A stack of credit cards is shown at an angle, with the top card being a dark grey or black. Below it, a gold-colored card is visible, followed by a green card, and then several blue and orange cards. The background is a soft, out-of-focus grey.

JOÃO MANOEL DE LIMA JUNIOR
GABRIELA BORGES SILVA
JOSÉ EGIDIO ALTOÉ JUNIOR
ANA PAULA RUHE

**REPERCUSSÕES
JURÍDICAS E
ECONÔMICAS
DO MERCADO DE
CARTÕES DE CRÉDITO**

**REPERCUSSÕES
JURÍDICAS E
ECONÔMICAS
DO MERCADO DE
CARTÕES DE CRÉDITO**

JOÃO MANOEL DE LIMA JUNIOR

GABRIELA BORGES SILVA

JOSÉ EGIDIO ALTOÉ JUNIOR

ANA PAULA RUHE

**REPERCUSSÕES
JURÍDICAS E
ECONÔMICAS
DO MERCADO DE
CARTÕES DE CRÉDITO**

EDIÇÃO FGV Direito Rio

Obra Licenciada em Creative Commons

Atribuição — Uso Não Comercial — Não a Obras Derivadas



Impresso no Brasil

Fechamento da 1ª edição em setembro de 2021

Este livro consta na Divisão de Depósito Legal da Biblioteca Nacional.

Este material, seus resultados e conclusões são de responsabilidade dos autores e não representam, de qualquer maneira, a posição institucional da Fundação Getúlio Vargas/FGV Direito Rio.

Coordenação: Ludmilla Totinick, Sérgio França e
Nathasha Chrysthie Martins

Capa: Aline Martins – Sem Serifa

Imagem da capa: Olleg/Shutterstock

Diagramação: Aline Martins – Sem Serifa

1ª revisão: Roberto Mauro Facce

2ª revisão: Anna Carolina Avelheda

Dados internacionais de Catalogação na Publicação
Ficha catalográfica elaborada pelo Sistema de Bibliotecas/FGV

Repercussões Jurídicas e Econômicas do Mercado de Cartões de Crédito / João
Manoel de Lima Junior... [et al.] – Rio de Janeiro: FGV Direito Rio, 2021.
256 p.

Em colaboração com: Gabriela Borges Silva, José Egidio Altoé Junior, Ana
Paula Ruhe.

ISBN: 978-65-86060-25-6

1. Cartões de crédito – Brasil. 2. Cartões de crédito – Legislação. 3. Consumo
(Economia). I. Lima Junior, João Manoel de. II. Fundação Getúlio Vargas.

CDD – 342.14820981

Elaborada por Rafaela Ramos de Moraes – CRB-7/6625

SUMÁRIO

Prefácio	9
----------------	---

Rafaela Nogueira

Introdução	13
------------------	----

PARTE I. Considerações sobre o mercado de cartões no Brasil

1. Histórico das práticas de concessão de crédito por meio de cartões no Brasil .	21
2. Mudanças regulatórias recentes no mercado de cartões	39
3. Impactos e riscos do mercado de cartões de crédito para emissores, instituições, arranjos de pagamento e consumidores	59
4. Relação entre as práticas de concessão e de utilização dos cartões de crédito no Brasil e o endividamento dos consumidores	81

PARTE II. Pesquisa empírica

5. Análise das entrevistas	97
Referências bibliográficas	133

ANEXO I. Transcrições das entrevistas

Entrevista – Representante dos consumidores	143
Entrevista – Representante de Associação do mercado de cartões	167
Entrevista – Representante de Entidade do Setor Público I	183
Entrevista – Representante de Entidade do Setor Público II	197
Entrevista – Representante acadêmico – Economista	211
Entrevista – Representante acadêmico – Administrador de empresas	227

PREFÁCIO

Atualmente, seria impossível imaginar nossa sociedade sem a presença dos cartões de crédito. Em diversos países do mundo, o cartão de crédito é praticamente tão difundido quanto o próprio papel-moeda. No Brasil, não é diferente. O brasileiro está habituado a realizar importante parcela de suas compras por meio desse pequeno retângulo plastificado. No entanto, nem sempre foi assim.

Os cartões de crédito revolucionaram a maneira como as pessoas lidavam, até então, com o dinheiro e com as práticas dos negócios. Consumidores precisavam antecipar a quantidade de papel-moeda de que necessitariam para realizar suas compras, o que gerava fricção para a sociedade. Lojistas precisavam lidar com a logística de grande volume de cédulas e poucas formas de pagamento para seus clientes.

A mudança de paradigma começou por volta de 1950, quando um grupo de executivos financeiros de Nova York saiu para jantar e se esqueceu de levar dinheiro. Ao terminar o jantar, o grupo percebeu que não podia pagar a conta. O dono do restaurante concordou em deixar um dos executivos pa-

gar a conta outro dia, mediante a assinatura na nota de despesas. A partir desse episódio, foi concebida a ideia do cartão de crédito. No mesmo ano, o primeiro cartão multiúso (feito de papel-cartão) foi emitido, o Diners Club Card, aceito em lugar de dinheiro ou cheque em 27 restaurantes.

A partir de então, o cartão não parou de ganhar adeptos e inovações. O cartão passou a ser feito de plástico. Criou-se o primeiro cartão de crédito internacional. Linhas de crédito foram criadas. Fitas magnéticas e logos, adicionados. *Chips*, inseridos. *Near Field Communication*¹ (NFC), colocados. Os avanços não param.

O Brasil não ficou para trás nesse processo. Em 1956, o Diners iniciou suas operações sendo, inicialmente, um cartão de compra, não um cartão de crédito. Com o desenvolvimento do produto no Brasil, é interessante notar que, dadas as peculiaridades brasileiras – em especial, a tradição do cheque pré-datado –, se criou uma nova forma de parcelamento até então inédita no mundo: o parcelado lojista (conhecido como parcelado sem juros).

O parcelado lojista apresenta algumas características interessantes: permite que os consumidores realizem compras sem juros (aparentes) e que os lojistas maximizem suas vendas, uma vez que os consumidores possuem mais opções de pagamento. A despeito dessas visíveis vantagens, esse novo modelo de financiamento coloca os emissores de cartão de crédito em uma posição desafiadora.

No caso do cheque pré-datado, em caso de inadimplemento do consumidor, quem arcava com esse custo era o lojista, o que, do ponto de vista do risco-retorno, é ótimo. Quem tem o risco da operação deve poder escolher o tipo de parcelamento.

No caso do parcelado lojista, há um desequilíbrio. O risco da inadimplência é do emissor do cartão de crédito, mas o emissor não pode definir, na prática, a quantidade de parcelas, uma vez que se encontra no caso notório

1. O *Near Field Communication* é a tecnologia que está por trás dos cartões e de outros dispositivos que realizam o pagamento ao serem aproximados a uma daquelas maquininhas de cartão de crédito.

do dilema dos prisioneiros, ou seja, na teoria, o emissor poderia limitar o número de parcelas, mas, se o fizer, os clientes passarão a utilizar outro cartão que forneça maior número de parcelas. Ademais, além da lógica puramente econômica aqui retratada, o ponto de vista do consumidor deve estar no centro da discussão, deixando o debate ainda mais complexo.

Assim, inovações introduzidas no mercado são bem-vindas, trazendo alinhamento da racionalidade econômica aos benefícios que consumidores e lojistas esperam. Atualmente, o mercado de cartões de crédito presencia outra inovação: o *Buy Now Pay Later* (BNPL). Muitos dizem que o BNPL nada mais é do que a internacionalização do parcelado sem juros. No entanto, existe uma “pequena” modificação, que faz toda a diferença. No BNPL, o detentor do risco de inadimplência é remunerado pelo risco, ou seja, quem fornece o crédito para o consumidor e incorre no risco recebe uma remuneração pela operação de crédito, o que não ocorre no formato atual do parcelado lojista.

Resta-nos imaginar quais formas distintas o cartão tomará para continuar nesse processo de evolução e se estará preparado para as novas mudanças competitivas que o mercado impõe. O estudo *Repercussões Jurídicas e Econômicas do Mercado de Cartões de Crédito* joga luz em um tema excitante e cheio de nuances, que ainda trará muitas novidades e muitas polêmicas.

*Rafaela Nogueira, Ph.D em Economia pela EPGE
e Public Policy Associate no Nubank*

INTRODUÇÃO

Trata-se de pesquisa realizada no âmbito do Núcleo de Estudos Avançados de Regulação do Sistema Financeiro Nacional (NEASF), vinculado ao Centro de Pesquisa em Direito e Economia (CPDE) da Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getulio Vargas (FGV Direito Rio). Um dos principais objetivos do NEASF é promover o desenvolvimento de estudos e pesquisas que possam contribuir para o avanço do arcabouço regulatório do mercado de crédito brasileiro.

Este relatório final é produto do projeto de pesquisa Repercussões Jurídicas e Econômicas do Mercado de Cartões de Crédito, que tem por objetivo apresentar um panorama do funcionamento do mercado de cartões de crédito no Brasil, analisar suas implicações jurídicas e econômicas e propor possíveis caminhos para o desenvolvimento desse segmento do mercado de crédito brasileiro.

O projeto de pesquisa foi organizado em duas etapas: a primeira, dedicada à pesquisa bibliográfica e documental, com duração de 12 (doze) meses, teve como produto 02 (dois) relatórios parciais que continham os

resultados iniciais e os resultados intermediários da pesquisa realizada; e a segunda, dedicada à pesquisa empírica, com duração de 6 (seis) meses, e à produção deste relatório final com as conclusões da pesquisa.

Para consecução dos objetivos da pesquisa, foi utilizado um conjunto de técnicas capaz de abordar eficazmente o problema dentro dos limites e dos objetivos da pesquisa a ser desenvolvida: (1) revisão de literatura, com o propósito de identificar o “estado da arte” da análise das implicações regulatórias e econômicas decorrentes das práticas comumente observadas no mercado de cartões de crédito brasileiro e nos padrões de utilização de cartões de crédito pelos consumidores; (2) pesquisa de documentos (relatórios de pesquisas, estudos e análises de casos concretos sobre a estrutura do mercado de cartões de crédito) e de legislação sobre a utilização de cartões de crédito no mercado de consumo brasileiro, de decisões judiciais e administrativas do Banco Central do Brasil (BCB) e do Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional (CRSFN), de regulamentação nacional ou comparada e de documentação institucional sobre políticas de concessão e de utilização de cartões de crédito como meio de pagamento no mercado de consumo divulgada publicamente; e (3) realização de pesquisa empírica qualitativa, por meio de entrevistas não estruturadas com atores do setor.

A utilização desse conjunto de técnicas de pesquisa caracteriza-se como um procedimento conhecido na literatura metodológica como triangulação de dados (“*data triangulation*”) (DAVIES, 2001), que aumenta a validade dos achados da pesquisa. Este relatório apresenta os resultados da pesquisa bibliográfica, documental e empírica, tendo por objetivo apontar as hipóteses de investigação, que foram analisadas por meio das percepções extraídas das entrevistas não estruturadas realizadas no projeto de pesquisa.

Para abordar de forma ampla o tema proposto, o presente relatório foi dividido em cinco seções.

Na seção inicial, apresenta-se um levantamento histórico das práticas de concessão de crédito por meio de cartões no Brasil, com foco nas mudanças decorrentes do desenvolvimento de novas tecnologias de informação e comunicação (TIC) e da influência da hiperinflação na década de 1980 para o mercado de cartões no Brasil. Diversos fatores influenciaram a expansão dos cartões no Brasil, como as condições macroeconômicas após a estabilidade da inflação, as estratégias de expansão das instituições financeiras emissoras de cartões e a ampliação sistemática da rede de pontos comerciais e do varejo. Nesse histórico, mostrar-se-á como os cartões de crédito tiveram a ampliação do seu uso e como esse uso se operacionalizou na prática, até se transformar em um dos principais meios de pagamento no país. Além disso, será apresentada a origem da prática do parcelamento sem juros no Brasil.

Na seção seguinte, o estudo volta-se à análise das mudanças regulatórias recentes no mercado de cartões de crédito. Com a expansão do uso dos cartões, diversas mudanças regulatórias foram implementadas a partir do ano 2000 pelo BCB, tendo em vista a necessidade de reduzir o risco sistêmico e de promover maior competição no setor, como a reestruturação do Sistema Brasileiro de Pagamentos (SPB) e a quebra da exclusividade contratual entre credenciadores e bandeiras. Nesse sentido, o objetivo da seção é apresentar as principais mudanças e as tendências regulatórias no mercado de cartões, entre as quais a promulgação da Lei nº 12.865/2013, que estabeleceu o primeiro marco regulatório sobre os arranjos de pagamento, e da Lei nº 13.455/2017, que permitiu a diferenciação de preços de bens e serviços com base no prazo ou no instrumento de pagamento utilizado pelo consumidor.

Em seguida, na terceira seção, serão apresentadas as vantagens de segurança, conveniência e transparência para todos os envolvidos na cadeia produtiva e os impactos do mercado de cartões de pagamentos para concessão de crédito no Brasil, assim como os riscos associados a esse mercado

para seus participantes, entre os quais podemos citar o risco de crédito (não pagamento) o risco legal, relativo às normas regulatórias da modalidade.

Com isso, discutir-se-ão os impactos macroeconômicos, com foco no Brasil, em suas regiões e no mundo, da difusão do cartão de crédito como meio de pagamento, inclusive quanto à influência dessa expansão na equação da formação dos preços. Nesse tópico, será dado destaque à questão do parcelamento sem juros, à sua causa, que pode ser ligada à pressão dos consumidores, e às suas consequências, entre as quais se levanta a hipótese de que o parcelamento sem juros implica o repasse de parte do *spread* bancário para estabelecimentos comerciais, credenciadoras e instituidores de arranjo de pagamento.

Na quarta seção, o escopo da pesquisa se volta aos possíveis efeitos da concessão de cartões de crédito e de sua utilização para o agravamento do fenômeno do superendividamento das pessoas físicas no Brasil. Em razão da ampliação do uso de um instrumento como meio de pagamento, cresce a preocupação com o consequente aumento do endividamento dos consumidores, isso porque se percebe que o aumento da renda média do brasileiro, de 2004 a 2012, foi acompanhado por um aumento quatro vezes maior em operações de créditos, assim como pelo aumento de duas vezes do percentual de endividamento familiar em comparação com a renda. Verifica-se, ainda, que a maior parte das dívidas das famílias brasileiras, atualmente, é composta por obrigações com cartões de crédito.

Assim, serão discutidos os possíveis efeitos do parcelamento sem juros no cartão de crédito no Brasil, especialmente sobre o endividamento das famílias e sobre a maneira como regulação e o mercado poderiam se comportar nesse cenário.

Na quinta seção, será apresentada a análise de seis entrevistas não estruturadas realizadas com atores relevantes do setor do mercado de cartões de crédito, a fim de verificar as hipóteses identificadas na revisão bibliográfica.

Ao final, será apresentada uma conclusão, na qual serão resumidas as primeiras impressões sobre o mercado de cartões de crédito, as principais hipóteses analisadas no âmbito do projeto de pesquisa *Repercussões Jurídicas e Econômicas do Mercado de Cartões de Crédito* e as eventuais limitações da pesquisa. O desenvolvimento desta pesquisa conta com o apoio da Nu Pagamentos S.A. (“Nubank” ou “Instituição Parceira”).

PARTE I

Considerações sobre o mercado de cartões no Brasil

1. HISTÓRICO DAS PRÁTICAS DE CONCESSÃO DE CRÉDITO POR MEIO DE CARTÕES NO BRASIL

Os cartões de pagamento¹ possibilitam que informações e recursos sejam transferidos no mercado de pagamentos, por meio de sistemas eletrônicos. Seu surgimento² só foi possível devido ao desenvolvimento das tecnologias da informação e comunicação (TIC) e seu funcionamento depende da existência de uma infraestrutura tecnológica (*softwares* e *hardwares*) capaz de processar dados.

-
1. Cartões de pagamento são espécies do gênero instrumento de pagamento. Instrumento de pagamento é o dispositivo ou o conjunto de procedimentos acordado entre o usuário final e seu prestador de serviço de pagamento, utilizado para iniciar uma transação de pagamento, por exemplo, a moeda eletrônica ou os cartões de débito e de crédito (cartões de pagamento). No âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), instrumento de pagamento é o dispositivo utilizado para iniciar uma ordem eletrônica de débito ou de crédito, bem como para transferir recursos. Nesse sentido, o cartão de crédito é apenas um artifício que contém símbolos para a troca de valor monetário. A definição jurídica está contida no artigo 6º, inciso V, da Lei nº 12.865/2013.
 2. Em 1949, Frank McNamara criou o cartão Diners Club, primeiro cartão aceito por diversos estabelecimentos (*general purpose card*) (EVANS; SCHMALENSEE, 2005, p. 54).

De acordo com a Associação Brasileira das Empresas de Cartões de Créditos e Serviços (ABECS, 2010, p. 64), a modalidade de pagamento de cartões chegou ao Brasil em 1957. O empresário tcheco Hanus Tauber abriu uma filial do Diners Club Card em sociedade com o empresário Horácio Klabin (SANTOS, 2014, p. 46-47). Inicialmente, o cartão funcionava apenas como um cartão de compra (que requer pagamento integral da fatura ao final do mês), não de crédito (com a possibilidade de parcelamento da fatura), e era aceito somente em alguns estabelecimentos. Após o Diners Club Card, apenas em 1968 surgiu novo concorrente, com a emissão do cartão de crédito Bradesco.

Enquanto, nos países desenvolvidos, particularmente nos Estados Unidos, ocorria a expansão do setor e o aumento do volume de transações realizadas por meio de cartões de crédito, no Brasil, o setor se consolidou a partir de 1990. As principais razões que dificultaram a propagação dos cartões de pagamento consistiam no subdesenvolvimento da infraestrutura tecnológica, em fatores relacionados à distribuição de renda e de poder aquisitivo, além de em aspectos macroeconômicos (ABECS, 2010, p. 64).

Nas décadas de 1950 e 1960, o sistema de liquidação interbancária era precário e não havia sistema eletrônico, o que desencadeou o aumento de fraudes e custos do sistema de autorização (HOCK, 2006, p. 101-103). Para enfrentar o problema no mercado de cartões, foram criadas associações entre instituições financeiras e credenciadoras nos Estados Unidos, com a finalidade de estruturar e criar regras e processos de autorização e liquidação das transações: a National BankAmericard Incorporated (NBI) e a Interbank Card Association (ICA) (EVANS; SCHMALENSEE, 2005, p. 62-66).

Essas associações, que, posteriormente, foram desmutualizadas e se tornaram mundialmente conhecidas como Visa e Mastercard, foram criadas com o objetivo de superar problemas operacionais do sistema de pagamentos por meio de cartão de crédito. A iniciativa obteve sucesso e a cooperação entre os associados levou à melhoria da tecnologia e ao estabelecimento de regras padronizadas de transferência e de liquidação. Apesar da rápida expansão do sistema que se seguiu nos anos posteriores, somente na primeira década

do século XXI, mais especificamente em 2006 e 2008, a Mastercard e a Visa, respectivamente, abriram seus capitais por meio de oferta pública de suas ações (IPO, do inglês *initial public offering*) na Bolsa de Valores de Nova York, deixando de serem associações sem fins lucrativos e transformando-se em sociedades empresárias (JACHEMET, 2018, p. 24-25).

As credenciadoras de cartões também enfrentaram problemas na década de 1970 e somente com a melhoria dos sistemas de autorização foi possível a efetiva entrada dos cartões de pagamentos no mercado brasileiro. Com a associação às bandeiras internacionais, as credenciadoras locais e suas instituições emissoras associadas puderam se beneficiar da tecnologia dos sistemas eletrônicos desenvolvidos. A Credicard (fundada em 1978 por Citibank, Banco Itaú e Unibanco) se associou à Visa em 1983 e posteriormente, em 1987, optou pelo desligamento da Visa e pela associação à Mastercard. Os avanços tecnológicos possibilitaram a redução das perdas associadas ao processo de autorização e à inadimplência, bem como a redução do tempo necessário para aprovação de transações (JACHEMET, 2018, p. 23).

No entanto, o modelo de terminais eletrônicos ainda não funcionava de maneira eficiente (os estabelecimentos deviam ter diversos terminais para atender a diferentes bancos emissores), o que dificultava ganhos de escala e capilaridade. Somente na década de 1990 esses problemas de liquidação e compensação seriam abordados, quando as credenciadoras³ decidiram centralizar as operações, de modo que os estabelecimentos passaram a precisar de um terminal por bandeira, não mais um terminal por banco (RAGAZZO, 2020, p. 37).

3. Art. 2º “III – credenciador: instituição de pagamento que, sem gerenciar conta de pagamento: (Redação dada pela Circular nº 3.705, de 24/04/2014) a) habilita recebedores para a aceitação de instrumento de pagamento emitido por instituição de pagamento ou instituição financeira participante de um mesmo arranjo de pagamento; e (incluída pela Circular nº 3.705, de 24/04/2014) b) participa do processo de liquidação das transações de pagamentos como credor perante o emissor, de acordo com as regras do arranjo de pagamentos (incluída pela Circular nº 3.705, de 24/04/2014). BANCO CENTRAL DO BRASIL. Circular nº 3.683, de 4 de novembro de 2013. Aprova o regulamento que disciplina a prestação de serviço de pagamento no âmbito dos arranjos de pagamentos integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), estabelece os critérios segundo os quais os arranjos de pagamento não integrarão o SPB e dá outras providências. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2013/pdf/circ_3682_v2_L.pdf. Acesso em: 4 ago. 2020.

No Brasil, a credenciadora, portanto, é responsável, atualmente, pela (i) comunicação entre o estabelecimento e a bandeira, realizado por meio das máquinas – *point of sale*, conhecidas como “maquininhas” e vendidas ou alugadas pelas credenciadoras que disponibilizam as transações; e (ii) realização do repasse final ao estabelecimento, descontando o valor referente ao *merchant discount rate* (MDR)⁴ (RAGAZZO, 2020, p. 24).

Embora, na década de 1980, já tivessem sido implementados os sistemas eletrônicos de pagamentos no Brasil, os consumidores ainda possuíam acesso limitado a métodos alternativos de pagamento e as operações comerciais eram efetuadas prioritariamente com o dinheiro em espécie,⁵ o cheque⁶ e o cheque pós-datado (CADE, 2019, p. 77).

O fator desfavorável à expansão do mercado de cartões no Brasil na época foi a alta inflação,⁷ que se manteve presente desde o final da década

4. Tarifa de desconto: é a tarifa que o adquirente cobra do estabelecimento comercial, também chamada de *merchant discount rate* (MDR – taxa de desconto ao mercador, em tradução livre). Assim, se o lojista efetua uma venda de R\$ 100, o adquirente, após o prazo combinado (usualmente, 30 dias), depositará em sua conta esses R\$ 100 descontados da MDR. Se a MDR for de 3%, por exemplo, o lojista receberá, então, R\$ 97. Usualmente, a MDR varia de acordo com o tipo de cartão (sendo mais alta para as chamadas categorias *premium*, como *platinum*, *black*, *infinite* etc.), com o tamanho do estabelecimento comercial (sendo mais alta para a tarifa de estabelecimentos menores), com o tipo de transação (função crédito é mais cara que a função débito) e com o setor de atividade. Cf. BRASIL. Senado Federal. Relatório Final da CPI dos Cartões de Crédito, 2018. Rel. SENADOR FERNANDO BEZERRA COELHO. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/comissoes/mnas?codcol=2171&tp=4>. Acesso em: 16 jul. 2020. p. 23.

5. Embora existam custos explícitos na utilização de papel como meio de pagamento, entre os quais podemos citar o procedimento de emissão, a logística de circulação do numerário e sua regulação, há, ainda, custos implícitos, como os gastos com segurança dos estabelecimentos comerciais e as taxas cobradas para saques e depósitos. Cf. CHAKRAVORTI, Bhaskar. *The hidden costs of cash*. Disponível em: <https://hbr.org/2014/06/the-hidden-costs-of-cash>. Acesso em: 10 fev. 2020. Além disso, a rede de circulação de papel-moeda envolve gastos difusos com transporte e armazenamento físico de dinheiro.

6. Ordem de pagamento, à vista, dada a um banco ou a uma instituição semelhante, por alguém que tem fundos disponíveis, em favor próprio ou de terceiro

7. Com inflação, especialmente em contextos de aceleração inflacionária, perde-se a noção de preços relativos, que deixam de ser sinalizadores da escassez e dos custos relativos de produção. O papel dos preços relativos, de indicar produção excessiva ou cara de determinados produtos, deixa de existir, comprometendo a chamada eficiência dos mecanismos de alocação de recursos do mercado (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2017, p. 106).

da de 1950 até 1995. Entre 1956 e 1995, a inflação, medida pelo Índice Geral de Preços – Disponibilidade Interna (IGP-DI), índice de inflação da Fundação Getúlio Vargas, foi abaixo de 10% apenas no ano de 1957 (6,69%). Entre os anos de 1987 e 1994, viveu-se, no Brasil, um período considerado de hiperinflação, quando a taxa de inflação atingiu, no ano de 1993, 2.708,17%, segundo o IGP-DI (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2017, p. 101).

A hiperinflação gerava distorções na alocação de recursos na economia, tendo como principais efeitos a instabilidade dos preços no futuro, a volatilidade dos preços relativos e o aumento dos custos de transação da economia, o que impactava a distribuição de renda e o poder de compra da população (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2017, p. 106).

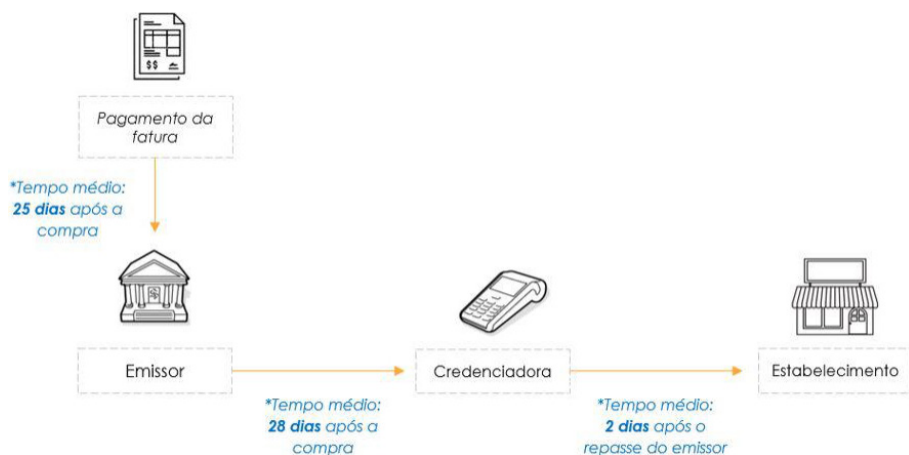
Nesse período, a realidade da hiperinflação e da instabilidade de preços gerava grande insegurança e ameaçava o modelo de negócios das credenciadoras que realizavam o repasse aos estabelecimentos em prazos progressivos de 24 horas, 15 dias, 30 dias e até 60 dias, mas, quanto maior o prazo de repasse, menores as taxas de desconto. Tornou-se difícil incorporar ao preço e às taxas cobradas a perda referente ao custo inflacionário do prazo entre a compra e o recebimento do repasse efetuado pelo credenciador. Para adaptar o modelo de remuneração à realidade inflacionária, as credenciadoras passaram a ser remuneradas no *float* de 30 dias (D+30)⁸ (ABECS, 2010, p. 81).

Dessa forma, o ciclo de D+30 foi adotado no país, a partir do período de inflação dos anos 1980, como uma forma de compensação às perdas do custo inflacionário das transações realizadas nos cartões de crédito. Atualmente, ao realizar uma venda à vista por meio de cartão de crédito no Brasil, em geral,⁹ o estabelecimento recebe o valor referente à venda

8. *Float*, no sentido aqui utilizado, diz respeito à diferença temporal entre a data em que os valores são disponibilizados para a credenciadora e a data em que ela compensa esses valores para os estabelecimentos comerciais. Durante o prazo de 30 dias para que as credenciadoras compensem os valores das vendas dos estabelecimentos, ela aplica financeiramente o volume de recursos que terá de pagar aos estabelecimentos comerciais.

9. Esse prazo é estabelecido contratualmente e varia de acordo com o segmento.

do produto ou do serviço 30 dias após a efetivação da compra. Isso ocorre porque o fluxo de pagamentos segue a seguinte ordem: (i) o consumidor realiza o pagamento da fatura à instituição emissora do cartão em um prazo médio de 26 dias após a compra; (ii) o emissor repassa o valor ao credenciador 28 dias após a compra; e (iii) o credenciador repassa esse valor ao estabelecimento comercial, em média, dois dias após o repasse do emissor, conforme se verifica na ilustração a seguir.



Fonte: RAGAZZO, Carlos. *Regulação de meios de pagamentos*. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020. p. 25.

De forma simplificada, para o consumidor, o cartão de crédito pode ser mais que mero meio de pagamento, convertendo-se em instrumento de financiamento para seu consumo, já que, entre o recebimento do bem ou do serviço desejado e seu efetivo pagamento, haverá largo lapso temporal, de forma que, no mínimo, ele corta o custo de oportunidade de se descapitalizar, mantendo sua liquidez e podendo, por exemplo, investir o dinheiro.

A vantagem para os estabelecimentos comerciais é o potencial aumento de sua base de clientes ao ampliar o número de meios de pagamento disponíveis, e a transferência integral do risco de crédito para o emissor do cartão, pois, independentemente do pagamento da fatura pelo consumidor, o emissor fará o

pagamento ao lojista em D+30.¹⁰ Em contrapartida, os estabelecimentos comerciais perdem os juros e a correção monetária do período referente aos intervalos entre pagamento e recebimento, arcando com o custo do dinheiro no tempo.

Em razão desse intervalo existente entre o momento da realização da compra e o crédito de depósito para o estabelecimento, surgiu o serviço financeiro de antecipação de recebíveis/pré-pagamento, uma forma de os estabelecimentos comerciais adquirirem o capital de giro necessário à continuidade de suas operações comerciais. A antecipação desses recebíveis é o pagamento antecipado das vendas parceladas pelo consumidor,¹¹ mediante o pagamento de uma taxa de desconto sobre o valor de face dos créditos, além do MDR pago em todas as transações com cartões de pagamentos.

Com esse fluxo futuro de recebimentos, o estabelecimento comercial constitui o que se denomina de agenda de recebíveis, que é o “cronograma dos recebimentos previstos ao estabelecimento, com base nas vendas de bens ou serviços que realizou por meio de cartões de pagamento” (CADE, 2019, p. 19). Tendo em vista a previsibilidade de recebimento dos recursos em razão do cronograma e do baixo risco de inadimplência, as instituições financeiras e as credenciadoras oferecem a antecipação dos recebíveis como

10. Sobre as vantagens para os comerciantes: “Para lojista, aceitar cartão de crédito amplia significativamente a base de consumidores, pois há tanto aqueles que necessitam do crédito oferecido pelo instrumento, quanto aqueles que, por comodidade, preferem comprar pela internet. Além disso, o risco é menor em dois níveis. O primeiro é por dispensar o uso de dinheiro vivo, reduzindo o risco de perdas com assaltos. O segundo é o menor risco de inadimplência: uma vez efetuada a venda, são o emissor e o adquirente que se tornam responsáveis pelo pagamento ao lojista, independentemente de o usuário do cartão pagar ou não a fatura. Contrasta-se, assim, com o recebimento com cheque, em que o risco de ter o cheque recusado por insuficiência de fundos é do lojista.” Cf. BRASIL. Senado Federal. Relatório Final da CPI dos Cartões de Crédito, 2018. Rel. SENADOR FERNANDO BEZERRA COELHO. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/comissoes/mnas?codcol=2171&tp=4>. Acesso em: 16 jul. 2020. p. 15.

11. Quando o estabelecimento comercial realiza a venda de produtos ou serviços de modo parcelado, o recebimento dos recursos de cada parcela é diferido no tempo, de acordo com a quantidade de parcelas oferecidas. As vendas parceladas formam uma lista de valores a receber ao longo do tempo, conhecida como agenda de recebíveis. Assim, a antecipação de recebíveis permite que os estabelecimentos acessem imediatamente os valores que seriam recebidos ao longo do tempo, descontada a remuneração da instituição que antecipou os recebíveis.

uma alternativa mais vantajosa em detrimento de outros produtos de financiamento. Esse serviço financeiro é atualmente uma das maiores fontes de receitas das credenciadoras dos cartões de crédito, em conjunto com as arrecadações provenientes das taxas de desconto (MDR) cobradas dos estabelecimentos e dos aluguéis das máquinas para captura de transações de pagamento (*points of sale*).

O tempo entre os pagamentos foi motivo de preocupação de especialistas que participaram da CPI dos cartões de crédito em 2018. Na época, Jorge Gonçalves Filho, então Conselheiro do Instituto de Desenvolvimento do Varejo (IDV) e Diretor de Expansão e Novos Negócios do Saint-Gobain Distribuição Brasil, “defendeu a diminuição de prazo para D+1 para o reembolso ao lojista das vendas no cartão de pagamentos no débito ou no crédito, como em diversos países,”¹² diferentemente do D+30 descrito anteriormente. Ele destacou que o espaçamento entre os pagamentos acarreta um “*float* (prazo de circulação) de 8 dias para os bancos e de 2 dias para as credenciadoras”.¹³

Para mitigar essa disfuncionalidade do mercado, a CPI aventou a possibilidade de criação de um novo título de crédito, similar às duplicatas, com o objetivo de transformar os recebíveis em ativos financeiros de melhor circulação, permitindo seu uso pelos lojistas como garantia a fornecedores e facilitar sua venda para fundos de direitos creditórios.¹⁴

12. Cf. BRASIL. Senado Federal. Relatório Final da CPI dos Cartões de Crédito, 2018. Rel. SENADOR FERNANDO BEZERRA COELHO. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/comissoes/mnas?codcol=2171&tp=4>. Acesso em: 16 jul. 2020. p. 86.

13. Ibidem, p. 86. O prazo de D+30 tende a ser prejudicial para os estabelecimentos comerciais porque gera potencial descasamento entre as suas receitas e despesas. Além disso, caso escolham antecipar os recebíveis, devem arcar com os custos da antecipação.

14. A proposta, contudo, vai além de pedir que o regulamento e a fiscalização impeçam condutas anticompetitivas por parte dos adquirentes e bancos associados. O recebível deve se transformar em um ativo financeiro que possa ser transacionado em qualquer mercado, não somente o financeiro, por meio de um título de crédito livremente negociado. Dessa forma, os lojistas poderiam, por exemplo, oferecer os recebíveis em garantia para fornecedores ou vender os títulos para fundos de direito creditório. (Ibidem, p. 86).

Outra proposta apresentada na CPI foi a redução do prazo de pagamento dos comerciantes de D+30 para, inicialmente, 15 dias (D+15). Com essa medida, esperava-se retirar dos lojistas a função de financiador de uma venda da qual ele mesmo participa. A redução para D+15, ainda distante da prática difundida em outros países de D+2, seria justificada pela necessidade de adaptação dos agentes da indústria ao novo prazo.

Além disso, o tempo entre os pagamentos desperta preocupações com relação ao risco de insolvência por descasamento entre os agentes de mercado. No caso, há um risco de liquidez, tendo em vista a diferença de volume e do prazo de recebimento dos ativos e o pagamento dos passivos (risco de descasamento). Há o risco de um agente do mercado não possuir, no momento de vencimento de suas obrigações, liquidez suficiente para quitá-las, embora possua recebíveis futuros suficientes para honrar seus compromissos financeiros. Nessa situação, o agente pode recorrer a empréstimos e, portanto, sofrer o ônus de juros, para evitar a situação de inadimplência, o que pode se traduzir em ineficiência.¹⁵

O risco de insolvência por descasamento pode ocorrer, também, em razão da variação de taxas de juros. Em razão de um aumento súbito

15. Sobre o risco de insolvência em razão de descasamento entre ativos e passivos: “Essa situação enseja o surgimento do risco de liquidez, que se dá pela diferença de volume e prazo entre ativos e passivos, dado que uma instituição financeira deverá captar recursos continuamente para alimentar suas operações de crédito. A liquidez assume um papel fundamental nesse movimento, uma vez que a instituição financeira exerce a função de intermediador entre poupadores e demandantes de recursos e as necessidades desses dois agentes geralmente não são coincidentes, mas, muitas vezes, conflitantes. Quando há essa diferença, ocorre um descasamento de prazos (*gap*), que forçará o banco a, repetidamente, renovar a captação até o retorno do recurso emprestado. O risco dessa estratégia reside na possibilidade de aumento da taxa de juros de captação no momento de cada renovação, o que reduz a margem do banco e pode provocar prejuízo, uma vez que o financiamento, via de regra, é concedido com a taxa preestabelecida.” (LEÃO, Leonardo Lelis; LOCATELLI, Ronaldo Lamounier; MARTINS, Polyana Schettini. Gestão de ativos e passivos e controle de riscos: um estudo aplicado ao Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S/A. *Revista Gestão & Tecnologia*, Pedro Leopoldo, v. 12, n. 3, p. 3-25, set./dez. 2012. Disponível em: <http://revistagt.fpl.edu.br/get/article/view/472/415>. Acesso em: 17 jul. 2020. p. 10.)

de uma taxa, o passivo poderá aumentar de forma desproporcional aos ativos, gerando perdas, insolvência e, na pior das hipóteses, falência de um agente.¹⁶

Outra questão relevante que dificultou a propagação do uso dos cartões durante a década de 1980 foi a vedação de diferenciação de preços em razão da modalidade de pagamentos (ABECS, 2010, p. 69-70).

Sobre a proibição da diferenciação de preços em razão do modo de pagamento a CPI dos Cartões de Crédito asseverou:¹⁷

Proibição de diferenciação de preços entre pagamentos em dinheiro ou cheque e pagamentos com cartão na função crédito. Essa proibição, além de usualmente prevista nos contratos entre adquirentes e lojistas, estava regulamentada pela Resolução nº 34, de 1989, do Conselho Nacional de Defesa do Consumidor. Surpreendentemente, as associações de defesa do consumidor ainda defendem a regra de não diferenciação de preços, o que entendemos ser uma interpretação equivocada da realidade. Uma compra feita com cartão de crédito tem um custo mais alto para o lojista do que uma compra à vista, pois, além de pagar uma MDR mais alta, comparativamente à cobrada na função débito, há ainda o custo de oportunidade de se esperar por 30 dias para receber o pagamento. Igualmente grave, a não diferenciação de preços estimula o uso do cartão, induzindo o consumidor a tomar crédito desnecessariamente. As compras com cartão de crédito à vista já representam 17% do crédito com recursos livres para pessoas físicas. Trata-se, assim, conforme já

16. Sobre o risco de insolvência por descasamento em razão da taxa de juros: “Risco de insolvência por descasamento. O *gap* ou descasamento de taxa é expresso por uma situação em que se tem uma taxa de juros variável na captação – geralmente atrelada a um índice – e um empréstimo concedido a uma taxa fixa. Caso ocorra um aumento abrupto do índice, o passivo aumentará, sobremaneira, em relação ao ativo, situação essa que pode ser muito delicada e pode levar a instituição a ter sérios problemas, podendo mesmo causar sua falência. (LEÃO; LOCATELLI; MARTINS, op. cit., p. 9.)

17. Cf. BRASIL, op. cit., p. 36-37.

mencionamos, de um aumento na demanda por crédito em um país com notória escassez de fundos, o que contribui para elevar a taxa geral de juros da economia. Cabe destacar que a Resolução nº 34, de 1989, tinha como objetivo, em um momento de inflação galopante, evitar que os lojistas anunciassem o parcelamento sem juros e depois dessem desconto ao consumidor que pagasse à vista. Pensava-se que, dessa forma, o lojista iria “realmente” parcelar “sem juros”. A não diferenciação de preços, que era para defender o consumidor, com o cartão de crédito tornou-se uma armadilha para o consumidor. Ou seja, buscou-se, por meio indireto, evitar a propaganda enganosa do parcelado “sem juros” e acabou resultando no pagamento de juros embutidos no preço até por quem paga com dinheiro, cheque, cartão de débito ou até mesmo com cartão de crédito sem parcelamento.

Nesse contexto, o Conselho Nacional de Defesa do Consumidor (CNDC)¹⁸ instaurou o processo administrativo CNDC nº 072/1989, a fim de apurar a cobrança de sobrepreço de 20% sobre transações realizadas por meio de cartão de crédito, que pretendia compensar o custo inflacionário. Esse processo administrativo resultou na aprovação da Resolução CNDC nº 34/1989, que considerou irregular todo acréscimo ao preço de mercadorias nas transações feitas com cartão de crédito, impedindo a diferenciação de preços em função da modalidade de pagamento. A medida foi adotada, à época, visando reduzir as incertezas às quais estavam submetidos os consumidores no período.

18. O Conselho Nacional de Defesa do Consumidor era regulamentado pelo Decreto nº 91.469/1985. Após a promulgação da Lei nº 8.078/90, Código de Defesa do Consumidor, restou estabelecido que a proteção e a defesa do consumidor no Brasil seriam exercidas por meio do Sistema Nacional de Defesa do Consumidor (SNDIC), que congrega órgãos federais, estaduais e municipais, além de entidades civis de defesa do consumidor. Em 28 de maio de 2012, por meio do Decreto nº 7.738, foi criada a Secretaria Nacional do Consumidor (SENACON), à qual cabe exercer as competências estabelecidas na Lei nº 8.078/90, como formular, promover, supervisionar e coordenar a Política Nacional de Proteção e Defesa do Consumidor.

Em suma, se os estabelecimentos comerciais cobrassem juros ou correção monetária do período entre a compra e a cobrança das faturas, os consumidores evitariam o uso do cartão de crédito. Do mesmo modo, se os estabelecimentos cobrassem o custo inflacionário do prazo entre a transação e o recebimento do repasse do pagamento, os consumidores buscariam utilizar outros meios de pagamentos.

Diante do cenário de hiperinflação, de pouca difusão do cartão de crédito no país, da impossibilidade de diferenciação de preços conforme o meio de pagamento utilizado e do período de 30 dias para recebimento das transações efetuadas nos cartões de crédito, surgiu uma alternativa de modalidade de pagamento a prazo, que não implicava cobranças de elevadas taxas de desconto sobre os valores das vendas realizadas pelos estabelecimentos nem custos de anuidades para os consumidores: os cheques pós-datados¹⁹ (usualmente conhecidos como “pré-datados”) (ABECS, 2010, p. 70).

Nesse sentido, foi sancionada a Lei nº 7.357/1985, dispondo sobre o cheque e consolidando a regulamentação sobre o tema (“Lei do Cheque”). A modalidade de parcelamento conhecida como cheque “pré-datado”, a despeito de contrariar o disposto no artigo 32 da Lei do Cheque, que determina que o cheque é uma ordem de pagamento **à vista**, era prática difundida de ordem de pagamento **a prazo**. O uso do cheque “pré-datado” viabilizava a concessão de crédito aos consumidores, que poderiam realizar transações com promes-

19. “(...) tornou-se praxe no mundo dos negócios no Brasil a emissão de cheque pós-datado (pré-datado, na linguagem popular), ou cheque garantia, ou seja, cria-se o cheque em 19/3/1999 mas apõe-se a data de emissão como tendo sido feita em 19/4/1999, para que o cheque só seja apresentado ao sacado nesta última data. Neste caso, procura-se transformar a função do cheque de instrumento de pagamento em instrumento de crédito, em promessa de pagamento. A doutrina e a jurisprudência são iterativas no sentido de que o cheque pós-datado deve ser pago pelo banco na data de sua apresentação, ainda que essa ocorra antes da data de emissão dele constante, em razão da clareza da norma do art. 32 da LC e porque o banco desconhece o pacto entre o emitente e o beneficiário no que toca à apresentação do cheque. Entende-se também que o cheque pós-datado continua a consubstanciar ordem de pagamento à vista, ainda que dado em garantia como promessa de pagamento, não perdendo sua cambialidade e sua executividade.” (ROSA JR., 2007, p. 567-570).

sa de pagamento futuro, sem a necessidade de tomar empréstimos bancários com juros mais elevados.

Com implementação do Plano Real em 1994, houve rápida queda da inflação e forte crescimento da economia, o que propiciou o aumento do poder aquisitivo, principalmente da população de baixa renda, a recuperação do crédito e o efeito multiplicador associado ao aumento do consumo e do investimento (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2017, p. 594).

Até então, o crédito, como proporção do PIB, era muito reduzido na economia brasileira, em razão da hiperinflação. Com a flutuação do câmbio,²⁰ houve a apreciação do real em relação ao dólar (comprava-se 85 centavos de real por dólar em dezembro de 1994) e, por consequência, o aumento do poder de compra do salário do trabalhador (BANCO CENTRAL, 2019, p. 65).

Para conter a expansão do crédito e dos agregados monetários, já que isso poderia pressionar a demanda e, como consequência, elevar a inflação, foi adotada uma série de medidas fiscais e monetárias contracionistas (PECCI, 2010, p. 12). Foram divulgadas diversas circulares e resoluções pelo BCB para restringir o crédito, dentre as quais: (i) a Resolução nº 2.118 (de 19/10/1994), estabelecendo um prazo máximo de três meses para operações de crédito de qualquer natureza; (ii) a Circular nº 2.499 (de 20/10/1994), determinando um recolhimento compulsório²¹ de 15% sobre operações de crédito; e (iii) a Circular nº 2.511 (de 02/12/1994), que estabelecia que qualquer espécie de captação estaria sujeita a um recolhimento de 30%.

20. “Após a reforma monetária, o Banco Central adotou como política cambial um sistema assimétrico em que a taxa de câmbio era fixa para cima, mas flexível para baixo. Isto é, o Banco Central impediria a desvalorização da moeda, mas não sua valorização. Com o amplo fluxo de recursos para o país, isso provocou uma forte apreciação da moeda nacional.” (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2017, p. 594.)

21. O compulsório foi um dos instrumentos utilizados para auxiliar o governo no combate da hiperinflação brasileira. O depósito compulsório é um dos instrumentos que o BCB usa para controlar a quantidade de dinheiro que circula na economia. O mecanismo influencia o crédito disponível e as taxas de juros cobradas. É geralmente feito por meio de determinação legal, obrigando as instituições financeiras autorizadas a captar depósitos à vista e a prazo a depositarem, junto ao Banco Central, parte de suas captações (regime de reservas fracionárias).

A restrição de crédito foi ampla, afetando cheques especiais, crediário, cartão de crédito e, inclusive, o crédito pós-datado, que era a forma mais comum de pagamento, durante esse período de onda de consumo que ocorreu em 1994/1995 (PECCI, 2010, p. 12).

Diante dessas limitações, uma das alternativas era recorrer a empresas de fomento mercantil (*factoring*) para o uso dos cheques pós-datados, tendo em vista que não são consideradas instituições financeiras e, portanto, estão fora do perímetro regulatório do CMN e do BCB. Essa modalidade de pagamento (cheques pós-datados) era comumente adotada como forma de parcelamento de transações comerciais, inclusive para fins de antecipação de recebíveis junto a empresas de *factoring*. Para captar recursos e manter o capital de giro, os estabelecimentos comerciais costumavam antecipar o recebimento de montantes referentes aos cheques por meio da cessão de seus direitos creditórios (materializados em cheques pós-datados) a empresas de *factoring*. Essa operação, que ficou conhecida como “compra de faturamento”, tinha como base o endosso dos cheques pós-datados recebidos pelos varejistas às empresas de *factoring* mediante o recebimento à vista dos valores dos cheques endossados com deságio sobre o valor nominal dos cheques, emulando, na prática, a operação de desconto bancário de títulos de crédito.

Em abril de 1995, o Banco Central adotou medidas ainda mais restritivas,²² com a aprovação da Resolução nº 2.118/1994, por meio da qual: (i) vedou a realização de operações de compra de faturamento (*factoring*); e (ii) proibiu o crédito rotativo, ao vedar o financiamento de aquisição de bens e prestações de serviços mediante utilização do cartão de crédito.²³ Somente em junho de 1996 o BCB, por meio da Circular BCB nº 2.690, autorizou integralmente o limite das operações de financiamento do valor de bens e serviços adquiridos mediante a utilização de cartões de crédito, concedidas sob a forma de crédito rotativo. Com a estabilidade econômica e o fim das

22. Fonte: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/1995/4/12/dinheiro/19.htm>. Acesso em: 12 fev. 2020.

23. Cf. O que muda nos cartões de crédito. *Folha de S. Paulo*, 1994. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/1994/10/23/dinheiro/22.html>. Acesso em: 11 fev. 2019.

restrições impostas ao crédito, houve a expansão da oferta de crédito pelas instituições financeiras e a ampliação dos prazos de pagamento.

Estima-se que, em 1999, o cheque era o instrumento de pagamento mais utilizado, com cerca de 2,5 bilhões de cheques emitidos naquele ano, representando 63,4% de todos os pagamentos realizados sem a utilização de moeda de curso forçado. No Brasil, os pagamentos com cartões cresceram, em média, 29% no período de 1999 a 2005. O volume financeiro transacionado passou de cerca de 41 bilhões de reais, em 1999, para 190 bilhões, em 2005 (BCB, 2005).

À medida que a tecnologia evoluiu e que os indicadores econômicos melhoraram, em razão da estabilidade monetária vivenciada na década de 1990, os cartões de pagamento foram se difundindo no Brasil. Observa-se, ao longo das últimas duas décadas, uma tendência de diminuição do uso do cheque em comparação ao uso dos meios eletrônicos de pagamento, especialmente o cartão de crédito. De acordo com as estatísticas divulgadas pelo Banco Central do Brasil (BCB), entre 2005 e 2017, a quantidade anual de transações com cheques no Brasil caiu de 2,5 bilhões para 731 milhões.²⁴ O movimento de queda na utilização do cheque como meio de pagamento acompanha uma tendência mundial de substituição dos cheques por meios eletrônicos de pagamento, em razão da conveniência e da segurança proporcionadas pelos cartões de crédito tanto aos portadores quanto aos estabelecimentos comerciais (VALOR, 2006, p. 18).

Para comparação, em 2008, a quantidade de transações com cartões de débito correspondia a pouco mais de 2 bilhões de transações e, com cartões de crédito, 2,5 bilhões de transações; em 2015, o cartão de débito foi utilizado em 6,5 bilhões de transações e o cartão de crédito, em 5,7 bilhões de transações. Ou seja: após 7 anos, o uso de cartões de débito como instrumento de pagamento triplicou, assim como o uso de cartão de crédito dobrou,

24. BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Serviços de pagamento eletrônico no Brasil: ações recentes do BCB*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/nor/releidfin/docs/art3_servicos_pagamento_eletronico_no_brasil.pdf. Acesso em: 30 ago. 2021.

enquanto se observou uma queda substancial das transações realizadas por cheque (SANTOS; PEREIRA, 2019, p. 201).

Segundo a ABECS, no período de 2000 a 2015, a quantidade de transações com cartões foi de 0,9 a 5,2 bilhões. Nesse mesmo período, o valor total transacionado foi de R\$ 59 bilhões para R\$ 1,08 trilhões.²⁵ Atualmente, o volume total transacionado com cartões atingiu R\$ 1,55 trilhões, apresentando crescimento de 14,5%, o maior registrado desde 2014 (ABECS, 2018, p. 4). Essa expansão ocorreu em razão de uma série de fatores favoráveis, que incluem, entre outros, condições macroeconômicas, estratégias de expansão dos bancos emissores de cartões, evolução tecnológica e ampliação sistemática da rede de pontos comerciais e de serviços.

As instituições financeiras investiram na melhoria das estruturas de processamento e na ampliação da rede de pontos comerciais e de serviços aptos a receber transações por meio de cartões de pagamento. Nesse sentido, em 1995, a Visanet foi constituída²⁶ como empresa adquirente/credenciadora responsável pelo relacionamento com os estabelecimentos comerciais filiados ao sistema Visa. No mesmo ano, foi estruturada a Redecard,²⁷ empresa adquirente/credenciadora responsável pela captura e pela transmissão das transações com os cartões da bandeira Mastercard (ABECS, 2010, p. 94). Praticamente, todas as grandes instituições financeiras emitiam cartões de duas bandeiras no Brasil: Visa e Mastercard.

Com as condições macroeconômicas favoráveis e com a reestruturação do setor, que teve um enfoque no desenvolvimento técnico de credenciadoras, processadoras e administradoras independentes, houve um impulso ainda maior

25. ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS EMPRESAS DE CARTÕES DE CRÉDITO E SERVIÇOS (ABECS). *Indicadores de mercado dos cartões de crédito, débito e de lojas*. Disponível em: <https://www.abecs.org.br/>. Acesso em: 29 jan. 2020.

26. Os principais sócios e fundadores da empresa eram o Banco Bradesco (38,97% de participação no capital social), o Banco do Brasil (31,99% de participação no capital social), o Banco ABN AMRO Real (14,28% % de participação no capital social) e a Visa International (10% de participação no capital social) (VALOR, 2006, p. 129).

27. Os principais sócios e fundadores da empresa eram o Banco Itaú, o Citigroup e o Unibanco, com 31,94% de participação no capital social cada um, e a Mastercard, com participação de 4,7% do capital social (VALOR, 2006, p. 128).

para o crescimento do setor a partir de 1996. O crescimento proporcionado pela estabilização da economia desacelerou apenas em meados de 2002, por conta do aumento dos índices de desemprego, da queda do poder aquisitivo e das taxas elevadas de juros (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2017, p. 640). Nesse contexto, aumentaram os níveis de inadimplência de cartões de crédito, o que fez com que as instituições financeiras se retraíssem e adotassem posturas mais restritivas, como a Credicard, que reduziu o prazo do parcelamento da fatura do cartão de crédito.²⁸

Em 2003, a economia se estabilizou novamente e houve a retomada de crescimento e a ampliação da oferta de crédito. A expansão do consumo das famílias se intensificou durante o primeiro Governo Lula (2002-2006), com a implementação de medidas voltadas à bancarização da população de baixa renda, como o crédito consignado, introduzido, em 2003, pela Lei nº 10.820/2003 (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2017, p. 659).

Outra estratégia competitiva adotada pelas instituições financeiras no setor de cartões foram as parcerias com grandes redes de varejo para a emissão de cartões de crédito *private label*, *co-branded* e híbrido. Nessas parcerias, as instituições financeiras aproveitam a capilaridade das cadeias varejistas para incrementar sua carteira de financiamento junto aos consumidores e distribuir outros serviços financeiros, como seguros, empréstimos pessoais, entre outros. Esses cartões funcionam dentro da rede varejista, podendo ser utilizados em outros estabelecimentos vinculados à bandeira como cartão de crédito tradicional (VALOR, 2006, p. 9).

As redes varejistas têm ampliado sua participação no mercado de emissão de cartões *private label*, visando aumentar o faturamento e o montante total de vendas.²⁹ Nesse sentido, a estrutura organizacional das redes de varejo tem

28. FUTEMA, Fátima. Risco-inadimplência levou setor a reduzir parcelamento. *Folha de S.Paulo*, 2002. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult9lu54237.shtml>. Acesso em: 30 ago. 2021.

29. FERNANDES, Fátima. Número de cartões ligados a lojas supera o de bancos. *Folha de S.Paulo*, 2003. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1703200302.htm>. Acesso em: 30 ago. 2021.

apresentado alto grau de verticalização, internalizando a gestão dos negócios relacionados aos cartões e passando a atuar como emissoras de cartões de crédito.³⁰ Segundo a ABECIS (2017), o comércio varejista se consolidou em 2016 como o maior emissor de cartões de crédito do país, com 127 milhões de unidades, ante 91 milhões das instituições financeiras.

As condições diferenciadas de pagamento por meio de cartões *private label/co-branded* de grandes redes do varejo contribuíram para a difusão do uso do parcelado sem juros no mercado de cartões brasileiro nas últimas duas décadas. No início dos anos 2000, diversas redes de varejo firmaram parcerias com instituições financeiras, oferecendo condições de parcelamento das compras mais vantajosas, sem cobrança de juros e sem entradas.³¹

Da perspectiva do consumidor, por um lado, o uso de cartões oferece mais segurança, conveniência e facilidade, enquanto, pela perspectiva do estabelecimento comercial, o crédito amplia o volume de vendas e reduz o risco de fraudes. Por outro lado, o uso indiscriminado dos cartões de crédito, em particular da modalidade de parcelamento “sem juros”, e/ou a má gestão financeira das rendas familiares são capazes de conduzir à acumulação de dívidas que, por sua vez, podem comprometer a saúde financeira doméstica (KUNKEL; VIEIRA; POTRICH, 2015, p. 170).

Destaque-se, aqui, que o uso inadequado de cartões de crédito, atrelado à má gestão financeira, não deve ser confundido com o simples uso desse instrumento de pagamento. Como veremos na terceira seção deste relatório, há diversos efeitos benéficos no crescimento econômico a partir da difusão e do acesso das camadas mais populares ao cartão de crédito como meio de pagamento, especialmente quando aliado a projetos de educação financeira.

30. SALTORATO, Patrícia; DONADONE, Júlio César. Banqueiros e bancários na construção do varejo financeiro nacional. *36º Encontro Anual da ANPOCS*, 2012. Disponível em: <https://anpocs.com/index.php/encontros/papers/36-encontro-anual-da-anpocs/gt-2/gt16-2/8024-banqueiros-e-bancarios-na-construcao-do-varejo-financeiro-nacional/file>. Acesso em: 30 ago. 2021.

31. Cf. Varejo oferece mais serviços financeiros. *Folha de S.Paulo*, 2003. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1703200305.htm>. Acesso em: 30 ago. 2021.

2. MUDANÇAS REGULATÓRIAS RECENTES NO MERCADO DE CARTÕES

Estima-se que as faturas de cartões de pagamento correspondam, atualmente, a cerca de 38,3% do consumo das famílias (ABECS, 2019, p. 4), enquanto, em 2008, o percentual era de 19% (SANTOS; PEREIRA, 2019, p. 201). Em 2018, havia, aproximadamente, 115.467 milhões de cartões de débito e 98 milhões de cartões de crédito ativos no mercado brasileiro (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018).

Em relação à expansão dos cartões de pagamento sobre outros instrumentos de pagamento, uma pesquisa, realizada pelo Banco Central do Brasil (BCB) em 2018, indica que a porcentagem de brasileiros que usam cartões de débito e de crédito como formas de pagar as contas ou fazer compras é de, respectivamente, 52% e 46%. Apesar da menor aderência do mercado brasileiro em pagar utilizando cartões de pagamento (37%)¹ em compara-

1. Segundo o Banco Mundial, em 2017, 27% dos brasileiros com mais de 15 anos de idade possuíam, pelo menos, um cartão de crédito. Comparativamente, o índice é de 34%, em Portugal; 41%, na França; 54%, na Espanha; 60%, na Austrália; 65%, no Reino Unido; 66%, nos Estados Unidos da América; e 83%, no Canadá. (Credit Card Ownership). The World Bank, 2017. Disponível

ção ao papel-moeda (60%), pesquisas indicam que a tendência é a expansão daqueles instrumentos sobre este.² Nesse sentido, para compras com valores superiores a R\$ 500,00, o meio de pagamento mais utilizado é o cartão de crédito, com 43% de adesão (BCB, 2018, p. 15-17).³

Pelo lado do mercado, 76% e 74% afirmaram aceitar, respectivamente, cartões de débito e de crédito como formas de pagamento. Entre as formas de recebimento de pagamentos mais frequentes, o cartão de débito apresentou a maior taxa de crescimento entre 2013 e 2018, passando de 4% a 15%. No mesmo período, apresentaram decréscimos o papel-moeda (de 57% para 52%) e o cartão de crédito (de 35% para 31%) (BCB, 2018, p. 24-25).

A manutenção da estabilidade da economia possibilitou a consolidação da indústria de cartões como meio de pagamento, tanto para os consumidores quanto para os estabelecimentos comerciais. Com a ampliação da oferta e da demanda por cartões, uma série de reestruturações revelaram-se necessárias, visando manter tanto a eficiência quanto a dinâmica concorrencial do setor. As preocupações do BCB, que, até meados dos anos 1990, eram mais focadas na velocidade de processamento das transações financeiras, foram redirecionadas à administração de riscos e à eficiência desse sistema (CADE, 2019, p. 7).

Nesse contexto, a partir dos anos 2000, o BCB passou a promover uma série de alterações que permitiram uma redução considerável do risco sistêmico e uma ampliação da indústria. Além das reestruturações do Sistema Brasileiro de Pagamentos (SBP), com a promulgação da Lei nº 10.214/2001, o BCB implementou um projeto institucional para análise das falhas do setor e para estudo mais aprofundado de questões concorrenciais (CADE, 2019, p. 8).

em: https://tcdata360.worldbank.org/indicators/h83ea0f24?country=BRA&indicator=3360&countries=AUS,ESP,GBR,USA,PRT,FRA,CAN&viz=line_chart&years=2011,2017. Acesso em: 30 set. 2019.

2. Para uma análise prospectiva do mercado, especialmente do sistema de pagamentos digitais no Brasil e no mundo, ver Neasf (2019) e ALMEIDA, FAZENDEIRO e INÁCIO (2018, p. 47-50).

3. Para compras com valores até R\$ 500,00, o meio de pagamento mais utilizado é o papel-moeda.

Em 14 de julho de 2006, o BCB firmou um convênio de cooperação técnica com a Secretaria de Direito Econômico (SDE), do Ministério da Justiça, e com a Secretaria de Acompanhamento Econômico (SEAE), do Ministério da Fazenda, visando à ação coordenada dessas autoridades para aumentar a eficiência da indústria de cartões de pagamento. A partir dessa iniciativa, foram gerados dois estudos a respeito do funcionamento da indústria brasileira de cartões de pagamento: o *Diagnóstico do sistema de pagamentos de varejo do Brasil*,⁴ em 2005, e o *Relatório sobre a indústria de cartões de pagamento*,⁵ em 2010.

Uma das primeiras intervenções no mercado de cartões foi a quebra de exclusividade contratual entre as credenciadoras e as bandeiras, por meio da celebração de um Termo de Compromisso de Cessação de Prática (TC-C),⁶ em 16 de dezembro de 2009, no âmbito do Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência (CADE). Até então, era difundida a prática de celebração de contratos de exclusividade das credenciadoras com as bandeiras (Visanet e Visa; Mastercard e Redecard) e, desse modo, os estabelecimentos comerciais eram compelidos a celebrar contratos individuais com cada credenciadora, para permitir que os consumidores realizassem pagamentos com bandeiras distintas. Em suma, além de arcar com custos adicionais de aluguel do terminal POS, os estabelecimentos incorriam em maiores taxas de desconto, devido à falta de concorrência nesse mercado em razão das barreiras à entrada de novos competidores (CADE, 2019, p. 9).

4. BANCO CENTRAL DO BRASIL. Departamento de Operações Bancárias e de Sistemas de Pagamentos – Divisão de Sistemas de Pagamentos. *Diagnóstico do sistema de pagamentos de varejo do Brasil*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Documents/sistema_pagamentos_brasileiro/Publicacoes_SPB/Diagnostico%20do%20Sistema%20de%20Pagamentos%20de%20Varejo%20no%20Brasil.pdf. Acesso em: 6 fev. 2020.

5. BANCO CENTRAL DO BRASIL. Secretaria de Acompanhamento Econômico. *Relatório sobre a indústria de cartões de pagamentos*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Documents/sistema_pagamentos_brasileiro/Publicacoes_SPB/Relatorio_Cartoes.pdf. Acesso em 6 fev. 2020.

6. Termo de Compromisso de Prática (TCC) celebrado com o Conselho Administrativo de Defesa da Concorrência no âmbito do Processo Administrativo nº 08012.005328/2009-31, tendo por objetivo dar fim à exclusividade contratual existente entre a Visa e a Visanet para captura, transmissão, processamento, liquidação financeira das transações, implementação e gestão de rede de aceitação e credenciamento de estabelecimentos comerciais.

A expectativa com a quebra da exclusividade era de que haveria maior competição entre as credenciadoras dominantes do mercado (Cielo, antiga Visanet; e Rede, antiga Redecard), que passariam a capturar transações da Visa e da Mastercard, simultaneamente. Ainda, esperava-se que a medida viabilizasse a entrada de novos *players* com capacidade de captura das duas principais bandeiras (como a Getnet, controlada pelo Santander). Contudo, a abertura trouxe impactos aquém do esperado em termos de competitividade e entradas significativas.

Os controladores da Cielo (Visanet), o Banco do Brasil e o Bradesco, em conjunto com a Caixa Econômica Federal, criaram a bandeira Elo, que vem ganhando maior visibilidade nas transações de débito. Em 2017, a participação dessa bandeira no montante total de transações de débitos chegou a 23% (CADE, 2019, p. 27). Com relação ao *market share* do mercado de credenciamento, em 2009, a Cielo e a Rede totalizavam 89,68% do mercado relevante; em 2014, ambas somavam 87,37% do mercado, enquanto a Getnet detinha apenas 8,77% de participação.⁷

Atribui-se como possível explicação à falta de efetividade da quebra da exclusividade contratual para promoção de maior competição a verticalização excessiva em todos os elos da cadeia do mercado de cartões, que criaria incentivos a práticas discriminatórias.

Nesse tocante, novas intervenções foram implementadas nos anos seguintes para aumentar a concorrência entre os participantes do mercado de cartões. Em 2013, entrou em vigor a Lei nº 12.865/2013, a qual estabeleceu o primeiro marco regulatório que incluiu os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento no rol de integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) e conferiu competência ao Conselho Monetário Nacional (CMN) e ao BCB para regulamentar o setor. Por meio dessa lei, foi determinada a interoperabilidade entre participantes do arranjo e entre arranjos de pagamentos distin-

7. OLIVEIRA, Marcelo Nunes de. Concorrência no mercado de meios de pagamento. *II Seminário Internacional CADE: Arranjos e Instituições de Pagamento*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pom/spb/seminarios/2015_IISemArranjos/Painel6-3-MarceloOliveira.pdf. Acesso em: 4 fev. 2020.

tos,⁸ promovendo um acesso não discriminatório aos serviços de pagamentos prestados nesse setor.

Embora fosse relevante diante do contexto econômico em que foi aprovada, a Resolução CNDC nº 34/1989 já se revelava incompatível com a situação econômica atual do país, tendo em vista que impedia que ocorressem diferenciações de preços por transações realizadas em diferentes instrumentos de pagamentos.

Diante desse cenário, o Projeto de Decreto Legislativo nº 1.476/2014⁹ foi proposto em 2014, tendo por objeto a sustação da Resolução CNDC nº 34/1989, com base no argumento de que a obrigatoriedade de oferecer produtos a um preço único para todos os instrumentos de pagamentos desencadearia a cobrança embutida do custo financeiro das transações realizadas por meio de cartão de crédito.

Posteriormente, a Lei nº 13.455, sancionada em 26 de junho de 2017, permitiu a diferenciação de preços de bens e serviços com base no prazo ou no instrumento de pagamento utilizado pelo consumidor. Entre outras razões para a promulgação da lei, buscou-se: (i) permitir que os estabelecimentos comerciais indicassem, por meio do preço, os custos que diferentes instrumentos de pagamento possuem, induzindo o consumidor a escolher o menos oneroso; (ii) reduzir o subsídio cruzado entre os consumidores que pagam em papel-moeda e aqueles que pagam com cartões de pagamento;¹⁰

8. A falta de interoperabilidade entre os prestadores dos serviços de rede era um aspecto que impactava na competição do mercado de cartões. Os prestadores de serviço de rede são as entidades responsáveis por disponibilizar a infraestrutura necessária para capturar e direcionar as transações de pagamento. Nesse contexto, por meio da interoperabilidade, poderia haver a troca de informações, com o compartilhamento da rede de terminais *point of sale* (POS) por todos os credenciadores (CADE, 2019, p. 8).

9. BRASIL. Câmara dos Deputados. Projeto de Decreto Legislativo nº 1.476/2014. Susta os efeitos da Resolução nº 34/1989, do Conselho Nacional de Defesa do Consumidor, que proíbe ao comerciante estabelecer diferença de preço de venda quando o pagamento ocorrer por meio de cartão de crédito. Disponível em: https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/prop_mostrarintegra?jsessionid=A54BFB45ACA376712B699B8FF58FD177.proposicoesWeb1?codteor=1255402&filename=Avulso+-PDC+1476/2014. Acesso em: 31 ago. 2021.

10. Cf. BACEN. EMI nº 00053/2016. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2016/Exm/Exm-MP-764-16.pdf. Acesso em: 29 jan. 2020.

(iii) conferir maior transparência das taxas de financiamento das vendas parceladas; e (iv) atribuir maior poder de negociação para os estabelecimentos.

Portanto, a Lei nº 13.455/2017 teve como objetivo principal estimular a concorrência entre os diferentes instrumentos de pagamentos e incentivar o uso dos cartões de débito em detrimento dos cartões de crédito, que deveriam ser entendidos apenas como um instrumento de crédito. Além disso, visando reduzir o uso indiscriminado dos cartões de crédito no Brasil e a possibilidade de parcelamento sem juros, a medida teve como propósito aumentar a transparência e diminuir os subsídios cruzados entre modalidades de pagamentos. Isso porque, atualmente, é comum que os estabelecimentos repassem os custos do parcelamento sem juros para as outras modalidades de pagamento, fazendo com que os consumidores que pagam à vista, por exemplo, acabem subsidiando aqueles que pagam parcelado (CADE, 2019, p. 20-21).

Convém avaliar com maior detalhamento a questão dos subsídios cruzados anteriormente mencionados.¹¹ A expressão “subsídio cruzado” diz respeito ao fenômeno em que, dado um conjunto de pessoas consumindo um bem ou um serviço, há uma parcela delas pagando um valor superior ao que vigoraria caso fossem os únicos consumidores, gerando uma cobrança excedente que permite à parcela restante dos consumidores enfrentar preço inferior ao que vigoraria em seu consumo independente (BROOKS; GALLE; MAHER, 2017). Em outras palavras, há dois tipos de pessoas que consomem conjuntamente, mas que, se pudessem fazê-lo em separado, enfrentariam preços diferentes, um menor e outro maior do que o efetivamente praticado. Implicitamente, ao pagar mais, a primeira parcela dos consumidores arca com parte do custo do outro grupo.

No mercado de cartões brasileiro, são apontadas duas fontes de subsídios cruzados entre consumidores. A primeira delas ocorre entre os usuários de diferentes instrumentos de pagamento quando não há diferenciação de preço entre

11. Vale observar que dois tipos diferentes de subsídios cruzados são levantados nessa parte do relatório: (i) entre usuários de cartão (em geral) e usuários de papel-moeda; e (ii) entre adeptos do pagamento sem juros parcelado no cartão de crédito e todos os demais, adeptos de pagamentos à vista, independentemente do instrumento de pagamento adotado.

eles (i. e., quando o preço do produto é o mesmo independentemente do instrumento de pagamento utilizado na compra). A realização de transações com uso de cartões de pagamento depende da existência de uma infraestrutura composta não apenas pelos entes intermediários (emissores, credenciadores e bandeira), mas também pelos sistemas e pelos procedimentos relacionados ao processamento e à liquidação do pagamento (BCB, 2020a). Associada à manutenção dessa infraestrutura e à prestação dos serviços das instituições que a compõem está a cobrança de taxas e tarifas sobre os usuários finais, a exemplo do MDR, da anuidade dos cartões de crédito e dos juros sobre operações a prazo. O papel-moeda, por sua vez, impõe ao órgão emissor elevados custos associados a produção, armazenagem, custódia, distribuição e combate a falsificações (BCB, 2005). No entanto, para os usuários finais – tanto consumidores quanto estabelecimentos comerciais –, os custos diretos do uso de papel-moeda são muito baixos, visto que (i) não há taxas ou anuidades e (ii) a liquidação do pagamento é imediata, dispensando o lojista do custo financeiro de uma venda a prazo.

Assim, os custos diretos incorridos por um estabelecimento comercial ao receber pagamentos em cartão são superiores aos que decorrem da aceitação de pagamentos em papel-moeda. Porém, não são apenas esses dois conjuntos de instrumentos que possuem um diferencial significativo de custos entre si. Mesmo entre as duas categorias de cartões de pagamentos há contraste no nível de cobranças. As taxas de desconto sobre operações com cartão de débito costumam ser menores do que as praticadas em vendas com cartão de crédito. A título de ilustração, no último trimestre de 2018, a taxa média de desconto no mercado brasileiro foi de 2,48% para cartões de crédito e 1,36% para cartões de débito, conforme dados do Banco Central do Brasil (2018).

Para facilitar a compreensão desse fenômeno de subsídio cruzado, considere o seguinte exemplo simplificado: determinado estabelecimento comercial oferta certo bem de consumo, pelo qual gostaria de cobrar R\$ 50,00, de modo a compensar todos os custos de produção e todos os custos operacionais, bem como a atingir a margem de lucro desejada. Assim, R\$ 50,00 é o valor que o comerciante estaria disposto a cobrar de um consumidor que

utilize papel-moeda na transação. Suponha, porém, que o estabelecimento deseje aceitar cartões de débito e crédito. Para tanto, ele passa a enfrentar os seguintes custos adicionais: (i) aluguel da maquininha, um custo fixo a ser dividido por venda, que, no caso desse exemplo, acarreta um custo extra de R\$ 2,00 por unidade vendida do bem; (ii) taxa de desconto sobre o valor da venda, um custo variável que encarece cada unidade do bem em 2,5% no caso das vendas no crédito e 1,4% no caso das vendas no débito. Para uma venda no débito, portanto, o valor que o comerciante gostaria de cobrar seria:

Débito

R\$ 50,00	Preço inicial
+ R\$ 2,00	Custo fixo do aluguel
= R\$ 52,00	Preço considerando aluguel
(× 1,4%)	Taxa de desconto
+ R\$ 0,728	Valor adicionado pela taxa de desconto
= R\$ 52,728	Novo preço

Analogamente, para uma venda no crédito, o comerciante realizaria o seguinte cálculo:

Crédito

R\$ 50,00	Preço inicial
+ R\$ 2,00	Custo fixo do aluguel
= R\$ 52,00	Preço considerando aluguel
(× 2,5%)	Taxa de desconto
+ R\$ 1,30	Valor adicionado pela taxa de desconto
= R\$ 53,30	Novo preço

Como consequência dos maiores custos diretos desses instrumentos de pagamento, uma venda com cartão de débito exigiria ao lojista cobrar R\$ 2,73 a mais por unidade comparativamente ao preço desejado para vendas em papel-moeda. A diferença é ainda maior para vendas em cartão

de crédito, com um sobrepreço de R\$ 3,30 frente ao papel-moeda e de R\$ 0,57 frente ao cartão de débito.

O uso de cartões de crédito implica, ainda, um custo adicional. Quando comparado ao papel-moeda e ao cartão de débito, pagamentos realizados com cartão de crédito demoram mais tempo para serem repassados aos estabelecimentos comerciais. Essa característica é clara no caso das transações parceladas, mas vale até mesmo para vendas à vista. De fato, em uma transação à vista, o prazo médio para o recebimento, pelo estabelecimento comercial, de um pagamento com cartão de crédito no Brasil é de 30 dias (D+30), sendo esse prazo alongado uma característica específica do mercado brasileiro, como já mencionado anteriormente (SENADO FEDERAL, 2018). A prática em outros países, a exemplo dos Estados Unidos, é do recebimento do pagamento pelos lojistas em um a dois dias (D+1 ou D+2). Assim, o uso de cartão de crédito em uma transação soma aos custos diretos já enfrentados pelo lojista o custo de oportunidade do dinheiro referente ao prazo que ele precisará aguardar para receber o pagamento.

Voltando ao exemplo, suponha que o estabelecimento comercial costuma realizar vendas parceladas em duas vezes e que deseje sempre antecipar o recebimento do valor dessas vendas para evitar a espera pelo recebimento do dinheiro. Considerando uma taxa de antecipação de recebíveis de 1,5% ao mês, o cálculo realizado pelo lojista sofre a seguinte alteração:

Crédito parcelado

R\$ 50,00	Preço inicial
+ R\$ 2,00	Custo fixo do aluguel
= R\$ 52,00	Preço considerando aluguel
($\times 2,5\%$)	Taxa de desconto
+ R\$ 1,30	Valor adicionado pela taxa de desconto
= R\$ 53,30	Novo preço à vista
($- 1,5\%^2$)	Taxa de antecipação para 2 meses
+ R\$ 1,61	Valor adicionado pela antecipação de recebíveis
= 54,91	Novo preço parcelado

Agora, o preço desejado pelo lojista para vendas parceladas no cartão de crédito supera em R\$ 4,91 o preço para vendas em papel-moeda e em R\$ 2,18 o preço para vendas em cartão de débito.

Em um contexto em que são praticados preços homogêneos independentemente do instrumento de pagamento utilizado, emerge o primeiro caso de subsídios cruzados entre consumidores. É razoável supor que o preço cobrado por um comerciante que aceita cartões de crédito (ou, de forma mais geral, qualquer instrumento de pagamento com custos diretos superiores ao papel-moeda) internalize, ao menos em parte, o custo incorrido para possibilitar que sejam feitos pagamentos com esse instrumento. Em outras palavras, não seria racional, do ponto de vista econômico, um lojista aceitar pagamentos em cartão se o preço praticado fosse insuficiente para cobrir os custos enfrentados. Em nosso exemplo, se o lojista que aceita vendas parceladas no cartão de crédito cobrar R\$ 50,00 pelo bem, ele terá prejuízo nas vendas com cartão. Assim, se ele deve cobrar um único preço de todos os consumidores, ele escolherá um preço $P > \text{R\$ } 50,00$. O caso extremo seria cobrar $P = \text{R\$ } 54,91$, isto é, o preço desejado para vendas parceladas em cartão de crédito, em todas as transações. No entanto, é provável que, na prática, seja escolhido um preço intermediário (ou seja, $\text{R\$ } 50,00 < P < \text{R\$ } 54,91$), levando em consideração a proporção com que cada instrumento de pagamento costuma ser adotado por seus clientes.

Se os preços são os mesmos a despeito do instrumento de pagamento escolhido pelo consumidor, o valor pago por aqueles que optam pelo uso de papel-moeda também reflete os custos oriundos da aceitação de cartões, embora esses consumidores não os utilizem. Ainda em nosso exemplo, se todos os consumidores escolhessem pagar em papel-moeda, o lojista poderia cobrar R\$ 50,00 pelo bem. No entanto, para possibilitar a aceitação de cartões e vendas parceladas, os consumidores que optam pelo papel-moeda passam a pagar $P > \text{R\$ } 50,00$. Assim, o preço mais caro pago por esse grupo de consumidores dilui os custos gerados pelos clientes que escolhem

pagar com cartão e, nesse sentido, há um subsídio dos que pagam em papel-moeda para os que pagam com cartões.

A segunda fonte de subsídios cruzados entre consumidores no mercado de cartões brasileiro está relacionada aos pagamentos parcelados com cartão de crédito. Além da já mencionada demora para liquidação completa das vendas à vista, um fenômeno importante – e específico ao Brasil – é o parcelamento sem juros. O parcelamento sem juros é uma modalidade de pagamento, ofertada diretamente pelo lojista, em que o valor da transação é dividido em parcelas fixas a serem pagas em faturas subsequentes do cartão de crédito. A denominação “sem juros” decorre de a soma de todas as parcelas resultar em valor igual ao que seria cobrado em caso de pagamento à vista. Assim, ainda que o consumidor demore vários meses para realizar o pagamento completo, não há incidência explícita de juros na operação de parcelamento nem remuneração adicional ao emissor do cartão.

Como já destacado, há um custo de oportunidade para o lojista em postergar o recebimento do valor das vendas, que é intensificado com a prática de parcelamento sem juros, uma vez que ela amplia o horizonte de liquidação completa dos pagamentos. Ainda, transações parceladas em prazos alongados costumam envolver a cobrança de taxas de desconto mais altas por parte do credenciador, bem como maiores taxas para antecipação de recebíveis, impondo também um custo financeiro. A atratividade do parcelamento sem juros para o consumidor está na ausência de encargos explícitos sobre o parcelamento frente à alternativa de pagamento à vista. No entanto, em consonância ao discutido anteriormente, é de se esperar que o preço praticado pelo lojista em vendas parceladas reflita os custos incorridos, pois, do contrário, essa seria uma estratégia insustentável. Como há, necessariamente, a igualdade entre o preço cobrado nas modalidades à vista e a prazo e como esse preço deve compensar os custos de aceitar vendas parceladas, ocorre uma sobretaxa aos consumidores que escolhem pagar à vista. Esse grupo de consumidores enfrenta um preço maior do que seria necessário na ausência dos que comprem parceladamente, assumin-

do parte do custo das escolhas destes. Assim, há, novamente, a existência de um subsídio cruzado.

O parcelamento sem juros cria, ainda, outra distorção. Uma característica importante do funcionamento dos cartões de crédito é que a linha de crédito pré-aprovada ao consumidor disponível pelo cartão é de concessão e responsabilidade do emissor. Assim, é o emissor quem assume o risco de inadimplência por parte do consumidor. Isso significa que, ao realizar uma venda com cartão de crédito, o estabelecimento comercial tem o recebimento do pagamento garantido pelo emissor, independentemente de o portador do cartão realizar o pagamento da fatura em dia. Mais ainda, a linha de crédito concedida em cartão não conta com fornecimento de garantias por parte do devedor. O parcelamento sem juros representa uma decisão do comerciante de dar ao cliente a oportunidade de financiar sua compra em um prazo maior. Essa operação gera um aumento do risco de crédito, visto que o pagamento completo da transação leva mais tempo. No entanto, esse risco adicional não é enfrentado pelo lojista, mas pelo emissor, que é obrigado a honrar o pagamento das compras realizadas pelo consumidor inadimplente.

Como visto, é de se esperar que o custo de oportunidade do dinheiro e os custos operacionais relacionados ao parcelamento sejam embutidos pelo lojista no preço praticado. O maior risco enfrentado pelo emissor, porém, não é remunerado nessa transação, dada a ausência de encargos explícitos no parcelamento. Para o emissor, portanto, emerge a necessidade de incorporar o maior risco ocasionado pela prática de parcelamento sem juros às cobranças que ele consegue realizar, sejam as tarifas de adesão, sejam os encargos sobre aqueles que financiam a prazo suas obrigações diretamente com ele. Nesse sentido, parte da razão de as taxas de juros sobre o crédito rotativo serem tão elevadas no Brasil pode ser uma tentativa de compensar o risco não remunerado associado à parcela da carteira financiada sem juros. Sob essa hipótese, há também um subsídio cruzado daqueles que se financiam diretamente com o emissor – clientes que tomam parcelamento com juros,

crédito rotativo ou parcelamento de fatura – para aqueles que fazem uso do parcelamento sem juros do lojista.

A discussão anterior ilustra como a existência de subsídios cruzados no mercado de cartões brasileiro pode criar distorções que prejudicam o funcionamento da economia. O já mencionado crédito rotativo é uma modalidade de financiamento de curto prazo de natureza emergencial e, como tal, é procurado pela parcela de indivíduos que enfrentam maiores restrições à liquidez e/ou baixas temporárias de renda. Uma distorção que encareça ainda mais essa fonte extrema de acesso ao crédito, como a que pode derivar do parcelamento sem juros, atinge um grupo de consumidores com acesso baixo às alternativas de financiamento.

A origem dos dois tipos de subsídios cruzados no mercado de cartões brasileiro está relacionada à prática de preços que não transparecem corretamente os custos envolvidos em cada escolha do consumidor. Em outras palavras, ao se deparar com preços homogêneos para diferentes instrumentos de pagamento ou para diferentes modalidades de parcelamento, o consumidor não recebe informação adequada sobre o custo que cada uma dessas opções exige para ser fornecida. Como consequência, o consumidor pode acabar tomando decisões menos eficientes. Para um consumidor que possui fundos para comprar à vista e deseja a comodidade de comprar em cartão, por exemplo, a ausência de diferenciação de preços entre instrumentos e a possibilidade de parcelar suas compras na modalidade sem juros podem incentivá-lo a preferir realizar o pagamento com cartão de crédito e a prazo, visto que, assim, ele posterga o momento em que se desfaz de seus recursos líquidos. No entanto, caso os preços praticados fossem transparentes quanto aos custos envolvidos, poderia ser mais vantajoso a esse consumidor pagar à vista, em papel-moeda ou no cartão de débito, se isso lhe permitisse desembolsar um valor menor.

No exemplo anterior, a precificação pouco informativa levou o consumidor a escolher uma modalidade de pagamento mais custosa – para ele e para o lojista – do que aquela que seria ótima na ausência de subsídios cruzados. Mais ainda, gerou uma demanda desnecessária pelo cartão de

crédito como instrumento de pagamento, isto é, um indivíduo que não precisava tomar crédito para realizar seu consumo tornou-se um demandante adicional por fundos emprestados. Em um país como o Brasil, em que as taxas de poupança são comparativamente baixas, a pressão sobre a taxa de juros resultante dessa intensificação da demanda por crédito pode ser bastante severa, encarecendo ainda mais o acesso a financiamento para aqueles que precisam dele (SENADO FEDERAL, 2018).

Em 2018, mesmo após a aprovação da Lei nº 13.455/2017, 63,9% dos consumidores afirmaram ter conhecimento da possibilidade de diferenciação de preços por instrumento de pagamento, embora apenas 32,4% dos respondentes tenham afirmado que receberam oferta de desconto pelos estabelecimentos comerciais para pagamento em papel-moeda ou cartão de débito. Nota-se que percentual relevante dos consumidores não se depara com a diferenciação de preços na prática (BCB, 2018).¹²

Do outro lado do mercado, 85,6% dos estabelecimentos comerciais conhecem a possibilidade de diferenciar o preço por instrumento de pagamento, mas apenas 46,4% oferecem essa possibilidade aos consumidores. O desconto médio oferecido é de 8,4% para o pagamento em papel-moeda e 7,1% para o pagamento em cartão de débito.

Embora o estudo aponte efeito positivo da nova legislação, evidenciado pelo aumento na oferta de descontos em função do instrumento de pagamento utilizado, na prática, setores relevantes do comércio e de serviços não oferecem a possibilidade de desconto em função do instrumento de pagamento. Uma hipótese para justificar esse comportamento seria que estabelecimentos comerciais não teriam incentivos econômicos suficientes para fornecer o desconto caso o pagamento fosse realizado à vista e em dinheiro.

12. BANCO CENTRAL DO BRASIL. “Dinheiro, crédito ou débito?” Descontos em transações conforme o instrumento de pagamento. *Estudos especiais do Banco Central*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/Dinheiro_debito_credito_estudos_especiais_1.pdf. Acesso em: 13 fev. 2020. A pesquisa foi realizada pelo Instituto Brasileiro de Economia (IBRE), da Fundação Getulio Vargas (FGV), nas pesquisas de sondagens do Consumidor, do Comércio e de Serviços, por solicitação do BCB. Foram entrevistados 1.128 empresas comerciais, 1.883 empresas de serviços e 1.607 consumidores, em todo o Brasil, em fevereiro de 2018.

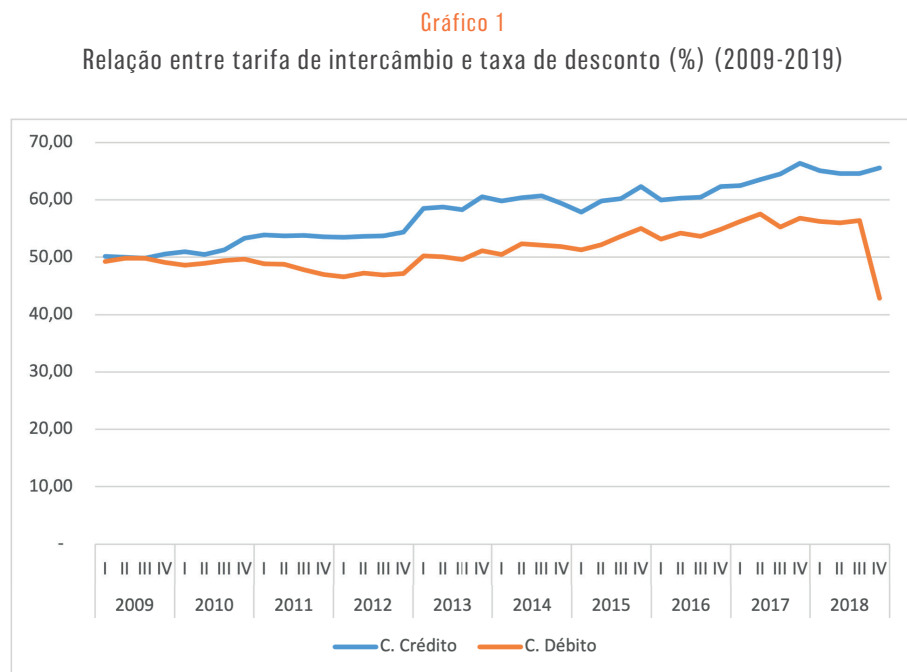
Discutem-se, atualmente, outras medidas para diminuir os juros do rotativo no cartão de crédito e as tarifas de remuneração da estrutura de cartão, a fim de desincentivar o uso de cartões de crédito como instrumento de crédito e promover a conscientização da importância da educação financeira para a redução do superendividamento das famílias brasileiras. Reafirme-se, não se trata de desincentivar o uso de cartões de crédito, mas de difundir seu uso de forma adequada e eficiente pelos consumidores, como meio de pagamento, objetivo a ser atingido por meio da já referida educação financeira.

Nessa linha, com a finalidade de diminuir os custos incorridos pelas credenciadoras nas operações que envolvem cartões de débito, o BCB publicou a Circular BCB nº 3.887/2018, que estabeleceu limites máximos para a tarifa de intercâmbio praticada nessa modalidade de pagamento. Tal como a Lei nº 13.455/2017, o objetivo dessa Circular era que a redução da tarifa de intercâmbio aos credenciadores fosse repassada aos estabelecimentos comerciais e, em uma etapa posterior, aos consumidores, estimulando a utilização dos cartões de débito como um meio de pagamento e dos cartões de crédito como uma modalidade de crédito (CADE, 2019, p. 21).

Como a tarifa de intercâmbio é um custo incorrido pelas credenciadoras e pelos demais prestadores de serviços de pagamentos participando de determinado arranjo de pagamento, a razão entre a tarifa de intercâmbio e a taxa de desconto do varejista pode ser considerada uma medida de *mark-up*¹³ no elo do credenciamento e, ao mesmo tempo, uma medida do grau de participação da tarifa de intercâmbio na composição da taxa de desconto (CADE, 2019, p. 26). A razão entre a tarifa de intercâmbio e a taxa de desconto vem subindo gradativamente nos esquemas de cartão de crédito. Por outro lado, nos esquemas de cartões de débito, nota-se que, após a mudança introduzida pela Circular BCB nº 3.887/ 2018, houve uma

13. Representa a diferença entre o preço do produto e seu custo de produção. Nesse caso, não é o custo de produção que está envolvido, mas o custo da prestação de um serviço. Além da taxa de desconto, as credenciadoras também possuem outras fontes de receita, tais como o aluguel da maquininha e a antecipação de recebíveis.

queda brusca na razão entre a tarifa de intercâmbio e a taxa de desconto, conforme se verifica no gráfico a seguir.



Fonte: Elaborado pelos autores a partir de dados disponibilizados pelo BCB.

Ressalta-se que os efeitos da limitação (*cap*) da tarifa de intercâmbio podem ser diferentes daqueles pretendidos pelo regulador, pois o mercado de pagamentos funciona em uma estrutura de mercado de dois lados. Analisando as consequências da regulação da tarifa de intercâmbio na União Europeia (*Regulation 2015/751*), Jones (2017) concluiu que: (i) o *cap* no cartão de crédito prejudicou as instituições emissoras, que passaram a diminuir os programas de fidelidade e aumentar as anuidades; (ii) os grandes estabelecimentos, que receberam a maior parte das transferências de receitas, foram mais beneficiados do que pequenos e médios estabelecimentos, aos quais as credenciadoras deixaram de repassar as reduções completas da tarifa de intercâmbio;

(iii) os portadores de cartões não perceberam reduções nos preços de bens e serviços diretamente atribuíveis à regulação da tarifa de intercâmbio; e (iv) as tarifas de intercâmbio no cartão de débito aumentaram em alguns países.

Da mesma forma, Wang (2012, p. 165-171) avaliou os impactos do *cap* do intercâmbio do cartão de débito nos EUA, chegando à conclusão de que a redução do intercâmbio gerou maiores ganhos para grandes estabelecimentos e aumento das taxas de outros serviços prestados pelas instituições financeiras aos portadores de cartões.

Como indicado no relatório do BCB, SDE e SAE (2010, p. 104), a tarifa de intercâmbio para a função crédito oscila com o tipo de modalidade de pagamento, a forma de captura, o número de parcelas e, especificamente, o segmento de mercado. Como o parcelamento do valor da transação envolve maior risco de inadimplência, assumido integralmente pelo emissor do cartão, a tarifa de intercâmbio é maior à medida que aumenta o número de parcelas (ABECS, 2010, p. 141).

Ainda de acordo com a ABECS (2010, p. 141-143), a tarifa de intercâmbio teria sido influenciada pelo aumento do número de parcelamento do valor das transações, bem como pelo crescimento da utilização de cartões *“premium”*. Esses cartões atribuem categorias de acordo com o perfil de crédito de seu portador, sob certa denominação (*Gold, Platinum, International, Black*), oferecendo um conjunto de vantagens e benefícios.

Estudo realizado por Bursztyn (2017) aponta que parte substancial da demanda por esses cartões *premium* é justificada por aspectos relacionados ao suposto prestígio social e ao *status* decorrentes da posse desses artefatos. De acordo com as evidências, os cartões *premium* têm maior apelo entre indivíduos de renda relativamente baixa que possuem mais interesse no *status* do cartão do que em seus benefícios, enquanto indivíduos de maior renda não mostram uma demanda específica por cartões *premium*.¹⁴ No Brasil, a partir

14. BURSZTYN, Leonardo et al. Status goods: experimental evidence from platinum credit cards. *National Bureau of Economic Research*, 2017. Disponível em: <https://www.nber.org/papers/w23414>. Acesso em: 14 fev. de 2020.

de 2015, houve uma redução nos cartões da categoria básica e um aumento de 26,4% nos cartões *premium*, cuja tarifa de intercâmbio é mais elevada que a das demais categorias. Essa mudança de portfólio de cartões de crédito vem contribuindo para o aumento na tarifa de intercâmbio média, que representava 46% da taxa de desconto no quarto semestre de 2008 e atingiu 59% no final de 2015 (aumento de 28% no período) (BCB, 2015, p. 7). Essa mudança de portfólio de cartões de crédito, conhecida na praxe do mercado de cartões de crédito como “platinização” da base de clientes, pode ocasionar distorções na estrutura de precificação do mercado de pagamentos, como o aumento das tarifas de intercâmbio. Porém, é importante investigar quais vetores sociais e econômicos resultariam neste movimento de “platinização”, pois, se, por um lado, existe um incentivo econômico de emissores de cartões para ofertar cartões *premium* para o maior número de clientes, de outro, é possível que a maior demanda por esses cartões seja decorrente do possível *status* e da distinção social que eles conferem a seus titulares.

Outra medida adotada foi a limitação do crédito rotativo no cartão de crédito. Em 26 de janeiro de 2017, o Conselho Monetário Nacional (CMN) aprovou a Resolução CMN nº 4.549/2017, que dispõe sobre o financiamento do saldo devedor da fatura de cartão de crédito, limitando a modalidade de crédito rotativo. De acordo com a Resolução, o saldo devedor da fatura de cartão de crédito somente pode ser financiado pelo crédito rotativo até o vencimento da fatura subsequente. Após o vencimento da fatura subsequente, o saldo devedor remanescente deve ser quitado integralmente ou financiado por linha de crédito para pagamento parcelado com condições mais vantajosas para o portador do cartão, inclusive em relação aos encargos financeiros.

Por exemplo, se um consumidor optar por pagar o valor mínimo da fatura de cartão de crédito referente ao mês de maio, o valor remanescente (a diferença entre o valor total da fatura e o valor mínimo pago) deverá (i) ser quitado na integralidade na fatura correspondente ao mês de junho, com os acréscimos de juros da modalidade de crédito rotativo;

ou (ii) ser financiado pela instituição financeira emissora, mediante linha de crédito para pagamento parcelado, com condições mais vantajosas do que o crédito rotativo.

Assim, antes da aprovação da Resolução CMN nº 4.549/2017, o titular do cartão podia pagar o valor mínimo da fatura de cartão de crédito e financiar o saldo remanescente com o crédito rotativo por meses sucessivos. Com as novas regras, a possibilidade de financiamento com o crédito rotativo fica limitada até o vencimento da fatura subsequente.

O principal impacto da Resolução CMN nº 4.549/2017 parece ter sido a mudança da forma de financiamento do saldo devedor da fatura dos cartões de crédito de pessoas físicas: do crédito rotativo para o parcelamento com juros menores do que o crédito rotativo. Estudo do BCB indicou que, a partir de abril de 2017, houve redução do custo do financiamento dos cartões de crédito, provocado pela redução das taxas de juros e da taxa de inadimplência das operações de crédito (BCB, 2018b, p. 54-58).

Até dezembro de 2017, a média de juros do financiamento de cartão de crédito rotativo¹⁵ apresentou redução de 14,9% ao mês (a.m.) para 10,6% a.m., enquanto a média de juros total do rotativo passou de 15,9% a.m. para 13% a.m. Por sua vez, a taxa média de juros do cartão de crédito, incluindo as modalidades de crédito parcelado e à vista, foi reduzida de 6,8% a.m. para 4,6% a.m. No mesmo período, a mudança gerou impactos na inadimplência do cartão de crédito, que reduziu de 7,5% para 6,25% ao final de dezembro de 2017 (BCB, 2018b, p. 54-57).

Outra medida adotada por parte dos agentes do mercado de pagamentos, visando reduzir o uso da forma de pagamento parcelado sem juros, foi o crediário no cartão de crédito. Esse mecanismo permite que os portadores de cartões de crédito parcelem suas compras diretamente nos equipamentos eletrônicos dos estabelecimentos comerciais (*point of sale* ou

15. O presente trabalho trata da modalidade de crédito rotativo “regular”, ou seja, quando o cliente paga o valor mínimo da fatura, sem aderir ao parcelamento do saldo remanescente da fatura do cartão de crédito.

PIN *Pads*), com financiamento do emissor do cartão de crédito, mediante o pagamento de juros.¹⁶

No caso do crediário no cartão de crédito, os papéis dos prestadores de serviços de pagamentos mudam em relação ao parcelamento sem juros, estando distribuídos da seguinte maneira: (i) o emissor é responsável por definir os juros das parcelas do crédito financiado e liquidar a operação após cinco dias; (ii) o estabelecimento recebe os valores das compras após cinco dias, de modo que os valores pagos no crediário deixam de compor a agenda de recebíveis do estabelecimento comercial, que poderia, eventualmente, ser antecipada; (iii) o portador do cartão possui informações mais transparentes sobre o valor dos juros pagos pela operação parcelada, devendo pagar a operação conforme contrato estipulado com o emissor; (iv) a credenciadora perde a margem de lucro dos recebíveis que não foram antecipados devido ao pagamento dos valores que compõem o crediário pela instituição financeira emissora.¹⁷

16. São apontadas como vantagens do crediário no cartão de crédito: financiamento das compras de bens e serviços com prazos maiores; possibilidade de parcelamento em mais estabelecimentos; simulação do parcelamento no momento da aquisição do bem ou do serviço, com todas as informações financeiras; e possibilidade de preços mais competitivos, pois o prazo para o recebimento do valor das compras pelos estabelecimentos comerciais é de cinco dias. No parcelado sem juros, os estabelecimentos comerciais recebem o valor das compras de modo parcelado, exceto se anteciparem os recebíveis. A taxa de juros e as condições do parcelamento são definidos pela instituição emissora de acordo com o perfil de cada cliente, limitando-se ao limite da linha de crédito concedida. Porém, o portador do cartão pode ter conhecimento prévio dessas informações antes da contratação do crediário, pois uma simulação é feita no equipamento eletrônico do estabelecimento (*point of sale* ou *PIN pad*). Para maiores informações sobre o funcionamento do crediário no cartão de crédito, bem como sobre os agentes econômicos que aderiram a esse mecanismo, cf. ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS EMPRESAS DE CARTÕES DE CRÉDITO E SERVIÇOS. *Crediário*. Disponível em: <https://www.abecs.org.br/crediario>. Acesso em: 4 fev. 2020.

17. Com essas alterações, a expectativa é que o número de parcelas oferecidas ao portador do cartão seja maior e que o número de estabelecimentos que ofereçam o parcelamento também se amplie, uma vez que os estabelecimentos comerciais de pequeno e de médio porte podem deixar de oferecer ou limitar o parcelamento sem juros.

3. IMPACTOS E RISCOS DO MERCADO DE CARTÕES DE CRÉDITO PARA EMISSORES, INSTITUIÇÕES DE ARRANJOS DE PAGAMENTO E CONSUMIDORES

O mercado de cartões de crédito constitui um exemplo paradigmático de “mercado de dois lados”,¹ uma vez que envolve dois grupos distintos e inter-relacionados de participantes: os consumidores portadores de cartões e os estabelecimentos comerciais (CADE, 2019, p. 13). Essa estrutura é caracterizada pela presença de externalidades de rede² entre esse grupo de participantes e pela existência de uma plataforma que, por meio de uma estratégia de precificação diferenciada para cada um de seus usuá-

1. Mercado de dois lados pode ser entendido como um mercado no qual uma ou várias plataformas, permite(m) a interação entre dois ou mais tipos de usuários finais, cobrando cada lado adequadamente (ROCHET; TIROLE, 2004, p. 2).

2. Quando o bem-estar do consumidor ou a possibilidade de produção podem ser afetados pelas ações de outro agente da economia (MAS-COLELL; WHINSTON, 1995, p. 352), podendo essas gerar benefício (externalidade positiva) ou custo (externalidade negativa).

rios, seja capaz de aumentar o volume das transações totais (ROCHET; TIROLE, 2004, p. 3).

Tabela 1.

Comparação entre o mercado comum e o mercado de dois lados

Mercado comum	Mercado de dois lados
<ul style="list-style-type: none"> • Presença de consumidores finais da mesma categoria. • Oferta de produtos e serviços da mesma categoria a todos os consumidores. • A estrutura do valor do serviço/produto para os consumidores depende dos custos e da demanda. • Não há um intermediador remunerado entre o produtor/vendedor e o consumidor final. • Os participantes (consumidores e vendedores) conseguem capturar o valor resultante do interesse na relação comercial sem a necessidade de um terceiro que faça a intermediação. • Os benefícios são gerados pela interação entre o mesmo grupo de participantes, sejam consumidores, sejam vendedores (<i>same-side exchange benefits</i>). • A estrutura do preço será maior que o custo marginal. 	<ul style="list-style-type: none"> • Presença de duas ou mais categorias de consumidores finais. • Oferta de produtos e serviços distintos a cada grupo de consumidores. • O valor do serviço/produto para os consumidores depende de outros fatores além dos custos e da demanda. • Há um intermediador remunerado entre os produtores/vendedores e os consumidores finais. • É necessária a presença de um intermediador entre os consumidores de cada lado para capturar o valor de atração mútua entre todos os participantes. • A quantidade de consumidores de um lado depende da extensão de consumidores do outro lado do mercado (<i>cross-side exchange benefits</i>). • A estrutura do preço pode ser maior ou menor que o custo marginal.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Segundo estudo realizado por Rochet e Tirole (2004, p. 16), um dos elementos desse mercado é a falta de neutralidade de rede.³ Isso significa que a estrutura de preço presente na plataforma afeta o nível de transações

3. Para funcionamento e equilíbrio de um mercado de dois lados, o intermediário (o instituidor do arranjo de pagamento, no caso do mercado de cartões) pode agir de modo a favorecer um dos lados (p. ex., no caso do mercado de cartões, ao modular sua taxa de intercâmbio em diferentes patamares ao longo do tempo) para aumentar, manter ou diminuir a demanda de um ou de ambos os lados do mercado (no caso do mercado de cartões, o instituidor do arranjo de pagamentos pode equilibrar o interesse das instituições financeiras na emissão dos cartões e dos estabelecimentos em aceitar os cartões).

entre os dois grupos de consumidores. Em suma, no mercado de dois lados, a plataforma deve encontrar o preço ótimo para equilibrar a demanda dos dois grupos de participantes que deve atrair. O intermediário deve absorver e contrabalancear as externalidades negativas criadas pela ação de cada grupo distinto de consumidores (portador do cartão, emissor, credenciador e comerciante) ao outro.

Segundo Schmalensee (2002, p. 105), a taxa de intercâmbio pode ser uma ferramenta para absorver as externalidades da rede características desse mercado. Desse modo, seu principal papel é transferir os custos entre emissores e adquirentes, bem como os encargos entre consumidores e comerciantes, com vistas a aumentar o valor do sistema de pagamentos como um todo para seus proprietários. Ainda, seu valor depende de alguns itens, como (i) objetivo do sistema, (ii) diferenças de custos e elasticidades da demanda de emissores e adquirentes, (iii) diferenças na intensidade da concorrência nos dois lados do sistema e (iv) impacto em cada lado do mercado.

Dessa forma, entende-se, a partir da lógica do mercado de dois lados, que, quanto maior o nível de bancarização da população e do uso de cartões de pagamento, ou seja, quanto maior a adesão à plataforma de intermediação, maiores são os estímulos aos estabelecimentos comerciais para aceitarem essa modalidade de pagamento. No caso dos mercados de cartões de crédito desverticalizados (ou seja, em que as credenciadoras e os emissores de cartões são de grupos econômicos diferentes), os dois lados do mercado não concorrem no mesmo âmbito, por serem de grupos distintos de consumidores (i. e., as instituições emissoras de cartões não concorrem com as credenciadoras; ao contrário, dependem das atividades destas para que os cartões de seus clientes sejam aceitos nos estabelecimentos comerciais). Pode-se, portanto, somente dizer que o interesse do instituidor de arranjo de pagamento em cada lado depende da necessidade e da capacidade de cada participante de conseguir capturar novos entrantes para o mercado.

Nessa linha, como mencionado na seção anterior, a imposição do sobrepreço na cobrança com cartões desestimula os consumidores a utilizar

o cartão como meio de pagamento. Por consequência, os estabelecimentos comerciais também não teriam interesse em aderir a esse mercado, tendo em vista que menos consumidores pagariam suas compras por meio de cartões.

Além do baixo engajamento à plataforma de intermediação, problemas na estrutura de precificação do mercado de cartões também podem acarretar externalidades na rede de pagamentos, como ocorre no caso dos subsídios cruzados do parcelamento sem juros, conforme explicado anteriormente.

Evans (2006, p. 5) identificou a estrutura de preços como uma das principais variáveis econômicas centrais em um mercado de dois lados. Os preços de cada lado do mercado dependem não só de seu custo marginal, mas também da elasticidade-preço da demanda⁴ de cada lado, do valor que a entrada de um membro em um dos lados gera para os participantes do outro lado (externalidade de rede positiva ou negativa) e do grau de competição entre o mesmo grupo de consumidores, por exemplo a concorrência entre as credenciadoras no mercado de cartões.

Há, portanto, necessidade de maior aprofundamento das características e dos riscos do mercado de dois lados de cartões de pagamentos no Brasil, uma vez que é fundamental o conhecimento de seus impactos na estrutura de preços para que os formuladores de políticas públicas possam desenvolver medidas regulatórias eficientes e os agentes participantes do mercado se engajem em comportamentos que favoreçam o crescimento sustentável desse mercado.

Nesse contexto, pretendem-se abordar nesta seção, de maneira resumida, as vantagens e os impactos do mercado de cartões de pagamentos para concessão de crédito no Brasil, assim como os riscos associados a esse mer-

4. A elasticidade mede a reação dos participantes do mercado às mudanças em suas condições como, por exemplo, o preço. A elasticidade-preço da demanda permite quantificar a variação na demanda decorrente da variação do preço. No mercado de pagamentos, as elasticidades-preço de cada lado cumprem papel determinante na alocação de custos ao longo da cadeia. O lado com maior elasticidade tende a ter seu preço reduzido de forma a viabilizar a entrada de participantes desse lado. Em geral, o lado menos elástico tende a pagar a maior parte dos custos da indústria. Segundo Evans e Schmalensee (2005, p. 140), o lado menos elástico do mercado de pagamentos é o lado dos estabelecimentos comerciais.

cado de dois lados para seus participantes, com destaque para os impactos do parcelamento sem juros no mercado de cartões.

Em relatório publicado em 2016, Zandi *et al.* buscaram avaliar o impacto dos pagamentos eletrônicos no crescimento econômico.⁵ A conclusão foi que a difusão dos cartões de pagamento gerou impactos positivos no Produto Interno Bruto (PIB), no consumo e na criação de empregos. A partir do cálculo do impacto do uso dos cartões no consumo *per capita*, os autores foram capazes de avaliar os efeitos que o aumento dos gastos com bens e serviços têm sobre o consumo e o PIB. Entre 2011 e 2015, foram analisados dados macroeconômicos de 70 países, que concentram aproximadamente 95% do PIB mundial.⁶

Foi estimado que o aumento do uso de cartões de pagamento contribuiu para acrescentar US\$ 296 bilhões ao consumo no período analisado, o que equivale a 0,1% de aumento no PIB global. O consumo teve um acréscimo de 2,3% no mesmo período, dos quais 0,01 é atribuído ao aumento da penetração dos cartões. Segundo os autores, o uso de cartões também gerou 2,6 milhões de empregos entre 2011 e 2015 (ZANDI *et al.*, 2016, p. 1).⁷

Nos últimos 50 anos, a proliferação dos pagamentos eletrônicos, especialmente cartões de crédito e de débito, mudou a forma como consumidores pagam por bens e serviços, como estabelecimentos gerenciam seus negócios

5. A hipótese dos autores é que os cartões de pagamento não são apenas convenientes, mas estimulam o crescimento econômico dos países. Os pagamentos eletrônicos possibilitam que os consumidores acessem de modo conveniente e seguro seus recursos e reduz o número de papel-moeda e cheques manuseados pelos estabelecimentos, além de promoverem inclusão financeira de pessoas sem acesso ao sistema bancário tradicional (ZANDI *et al.*, 2016, p. 1).

6. Em estudo anterior, Zandi, Singh e Irving (2013, p. 3) analisaram, de 2008 a 2012, o impacto do aumento da penetração dos cartões sobre o consumo privado em 56 países; os resultados foram semelhantes à pesquisa atualizada: os pagamentos eletrônicos contribuíram para aumentar 0,8% do PIB nos mercados emergentes e 0,3% nos mercados desenvolvidos, o que gerou 1,9 milhão de empregos.

7. Se o consumo aumenta, a tendência é que as contratações aumentem para acomodar a demanda adicional por bens e serviços. O número de empregos gerados foi calculado considerando o PIB adicional acrescentado pelo uso de pagamentos eletrônicos. Nesse sentido, o número de empregos gerados tende a ser maior nos países desenvolvidos, os quais tendem a ter maior produtividade do trabalho, melhor infraestrutura, rápido aumento das mudanças tecnológicas e um sistema financeiro robusto, com instituições financeiras estáveis.

e como o Estado organiza suas políticas públicas, pois os pagamentos eletrônicos reduzem o número de transações não reportadas para fins tributários.

Esse conjunto de fatores reduziria os custos de transação na economia em geral e levaria ao aumento dos gastos em bens e serviços, criando o que os autores denominam ciclo econômico virtuoso, em que a produção aumenta e mais empregos são gerados, ampliando a renda e a prosperidade econômica dos países. Os custos de transação são reduzidos, uma vez que os pagamentos eletrônicos ajudam os consumidores a otimizarem as decisões de consumo ao fornecerem acesso seguro e imediato a seus recursos depositados (cartões de débito) ou a sua linha de crédito (cartões de crédito) (ZANDI *et al.*, 2016, p. 4). As razões para a redução dos custos de transação com a expansão dos pagamentos eletrônicos estão sistematizadas em quatro chaves de análise na tabela a seguir.

Tabela 2.

Reduções dos custos de transação com a expansão dos pagamentos eletrônicos

Benefícios a consumidores e estabelecimentos	Segurança	Conveniência	Transparência
<ul style="list-style-type: none"> • Acesso imediato aos recursos ou à linha de crédito. • Redução da quantidade de papel-moeda e de cheques armazenados pelos estabelecimentos. • Consumo contínuo gerado pelo acesso ao crédito, independentemente das rendas periódicas com salários. • Diminuição de assimetrias: cartões permitem que os consumidores participem da economia digital (<i>e-commerce</i> e <i>m-commerce</i>). 	<ul style="list-style-type: none"> • Confiança nas transações eletrônicas aumenta o consumo, pois consumidores e estabelecimentos se sentem mais confortáveis quando as transações são realizadas com cartões. 	<ul style="list-style-type: none"> • Cartões promovem conveniência e redução dos custos dos estabelecimentos. • Pagamentos eletrônicos, especialmente os pagamentos instantâneos (<i>fast payment</i>), tornam as transações mais rápidas.⁸ 	<ul style="list-style-type: none"> • Pagamentos eletrônicos reduzem os custos do Banco Central em fornecer papel-moeda. • Pagamentos eletrônicos eliminam porção substancial das transações não reportadas para fins tributários.

Fonte: Elaborado pelos autores.

8. Segundo Ronald Mann (2016, p. 3-6), uma das principais vantagens do sistema de pagamentos eletrônicos é poder reaver os recursos transferidos, em casos de transações indevidas ou canceladas, em um prazo em que eles ainda não tenham sido liquidados. Com a aceleração da liquidação promovida pelos pagamentos instantâneos (*fast payments*), em que as transações se tornam irrevogáveis e irretratáveis (*finality*) em curto lapso temporal, perde-se essa vantagem, com o potencial retorno ao modelo anterior de entrega dos recursos, sem chance de estorno.

A expansão dos cartões de pagamento possibilitou que os consumidores participassem da economia digital (*e-commerce* e *m-commerce*), ampliando as opções de consumo disponíveis, ao mesmo tempo que os estabelecimentos puderam atingir um público que não se circunscrevesse a seu território com a aceitação dos pagamentos eletrônicos.

Da mesma forma, o custo de transação é diminuído com a redução dos custos com trabalhadores, a partir do momento que consumidores usam seus cartões para pagar diretamente as contas em transportes públicos ou no supermercado. A conveniência aumenta, na medida em que os consumidores não precisam se deslocar até caixas eletrônicos para conseguir papel-moeda ou se deslocar até o estabelecimento para finalizar uma transação. Cada custo de transação eliminado do sistema de pagamentos contribui para aumentar o consumo e o PIB (ZANDI *et al.*, 2016, p. 5).

O uso de cartões desempenharia um papel impulsionador do consumo e do crescimento econômico, porque geraria mais uso de cartões. À medida que mais cartões são emitidos, a tendência é que mais estabelecimentos passem a aceitar cartões, aumentando o volume de transações, isso porque os consumidores se sentiriam mais confortáveis usando cartões para uma porcentagem maior de transações, pois diversos estabelecimentos os aceitam. Do mesmo modo, os estabelecimentos desejam acessar o crescente número de consumidores titulares de cartões com pagamento garantido.⁹

O estudo também apontou que os mercados emergentes se beneficiaram mais do que os mercados desenvolvidos com o aumento no consumo causado pela difusão no uso dos cartões. Uma das hipóteses sugeridas é que o uso de cartões já está consolidado nas economias desenvolvidas; logo, o crescimento do uso tende a ser lento. Por isso, as economias emergentes poderiam investir no desenvolvimento da infraestrutura de pagamento de

9. No arranjo de pagamento, o pagamento é garantido pela instituição financeira emissora do cartão, que, por isso, suporta o risco do inadimplemento das transações.

varejo, tornando os pagamentos eletrônicos difusos e disponíveis para os consumidores e os comerciantes (ZANDI *et al.*, 2016, p. 7-8).¹⁰

Regionalmente, os aumentos médios no consumo e no PIB foram maiores na América do Sul, em que o PIB cresceu em média 0,2% ao ano devido ao aumento do uso de cartões. Por outro lado, os países africanos tiveram um aumento médio de 0,05% no PIB devido à difusão de cartões, isso porque os países africanos estão em estágios iniciais de desenvolvimento da infraestrutura de seus sistemas financeiros para apoiar a difusão de pagamentos eletrônicos.¹¹

Em síntese, sob a perspectiva macroeconômica, o uso de pagamentos eletrônicos promoveria a confiança do consumidor e facilitaria o acesso da população ao crédito. Também promoveria a inclusão financeira, permitindo que as pessoas sem acesso ao sistema financeiro tradicional acessassem uma alternativa de pagamento em relação ao papel-moeda. A difusão de cartões de pagamento também beneficiaria os Estados com infraestrutura de cobrança de impostos pouco desenvolvida, que poderiam recolher mais receita fiscal devido à transparência das transações eletrônicas, cujo monitoramento é facilitado, pois todas as transações podem ser rastreáveis.

Embora Zandi *et al.* (2016) partam do pressuposto de que o aumento do consumo ocasionado pela expansão do número de cartões seja sempre benéfico para a economia de um país, o aumento do consumo em um con-

10. O Estado, como formulador de políticas públicas, pode fomentar o desenvolvimento da infraestrutura de pagamentos eletrônicos por meio de medidas como incentivos fiscais ao uso de pagamentos eletrônicos ou incentivos a pagamentos de baixo custo realizados por telefones celulares ou *tablets*. Além disso, podem ser concedidos incentivos para a difusão regional das credenciadoras, uma vez que elas são responsáveis por desenvolver a infraestrutura na ponta do mercado que corresponde aos estabelecimentos.

11. Na África do Sul, economia mais desenvolvida do continente africano, o aumento médio do PIB devido à difusão de cartões foi de 0,18%, três vezes a média regional, o que demonstraria que sistemas financeiros mais desenvolvidos beneficiariam pagamentos eletrônicos. A expectativa é que o aumento do uso de tecnologias de telefonia móvel para efetuar pagamentos possa aumentar a difusão de pagamentos eletrônicos no continente africano.

texto de crise poderia gerar bolhas econômicas ou inflação, pois não há produção suficiente para o consumo.

Outro pressuposto do estudo é que os pagamentos eletrônicos beneficiam todas as partes envolvidas no sistema de pagamentos, pois, ao aceitar cartões de pagamento, os estabelecimentos venderiam mais (ZANDI *et al.*, 2016, p. 4; 15). Contudo, o estudo deixa de comentar as taxas cobradas pelo sistema eletrônico de pagamentos, o que poderia indicar que o aumento das vendas causado pela expansão do uso de cartões apenas transfere o lucro dos estabelecimentos para outros agentes econômicos.

Em 2018, o Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE) realizou entrevista com 3.200 empresários responsáveis por pequenos e médios estabelecimentos (microempreendedor individual, microempresa individual e empresa de pequeno porte), distribuídos por todas as regiões do país.¹² O objetivo era conhecer os motivos para a aceitação dos cartões de crédito e de débito como meio de pagamento, bem como as vantagens e os desafios encontrados.

Dos estabelecimentos entrevistados que aceitam esses instrumentos de pagamento, 56% afirmaram que o faturamento aumentou após a aceitação dos cartões de crédito e de débito, ao passo que 58% afirmaram que a quantidade de vendas aumentou. Quanto à inadimplência dos consumidores, a entrevista apontou que o número de clientes devedores reduziu 64%, o que poderia ser explicado pelo fato de que o emissor garante que o estabelecimento receba os valores das vendas, ainda que o consumidor não pague as faturas do cartão de crédito.

Poder-se-ia cogitar que pequenos e médios estabelecimentos desconhecem a estrutura de custos cobrada pelos agentes econômicos que atuam no mercado de pagamentos.¹³ Contudo, 78% dos estabelecimentos comer-

12. SERVIÇO BRASILEIRO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS. *Pesquisa Máquina de Cartão*. SEBRAE, 2018. Disponível em: <https://datasebrae.com.br/maquininha-de-cartao/#comparataxa>. Acesso em: 16 jul. 2020.

13. Em um arranjo de pagamento, ou seja, uma infraestrutura tecnológica, composta de sistemas operacionais (*softwares*), redes de computadores, equipamentos eletrônicos (*hardwares*) e licen-

ciais têm conhecimento da porcentagem de vendas realizadas por meio dos cartões de débito e de crédito, assim como 72% compararam as taxas cobradas pelas instituições de pagamento antes de escolherem a forma de captura das transações (e 78% afirmaram escolher as taxas mais baratas).

Por outro lado, dos estabelecimentos entrevistados que não aceitam cartões de crédito e de débito como meios de pagamento, 41% disseram que não os aceitam devido às altas taxas cobradas e 36%, devido ao custo envolvido na mensalidade ou na compra de maquininhas. Em comparação à mesma pesquisa realizada pelo SEBRAE em 2016, os dois índices caíram, respectivamente, 15% e 18%. Isso pode indicar que as taxas cobradas diminuíram durante o período ou que os estabelecimentos passaram a ter maiores informações sobre os custos do mercado de pagamentos.

Assim, a pesquisa do SEBRAE parece corroborar a hipótese de que a aderência dos estabelecimentos ao mercado de pagamentos aumenta o número de vendas e o faturamento. Pretende-se aprofundar o assunto durante as entrevistas que constituem a fase empírica deste trabalho.

Ao defenderem que a expansão dos pagamentos eletrônicos poderia ter um impacto positivo no futuro do crescimento econômico (ZANDI *et al.*, 2016, p. 1), os autores têm como premissa que os titulares de cartões estão continuamente adimplindo suas faturas. O uso de pagamentos eletrônicos, particularmente o uso do cartão de crédito, possibilita que os consumidores adquiram bens e serviços, mesmo quando seu fluxo de caixa é limitado, e *potencialmente* paguem por eles em algum período futuro.

ciamentos tecnológicos que, por meio de regras e procedimentos preestabelecidos, permite a comunicação entre diferentes prestadores de serviços de pagamento, são cobradas as seguintes taxas: (1) anuidade do cartão e juros do financiamento eventualmente concedido ao titular do cartão sempre que este deixe de pagar o valor integral da fatura; (2) taxa de intercâmbio, contrapartida financeira paga ao emissor do instrumento de pagamento pelo acesso ao meio de pagamento; (3) taxa sobre o preço inicial da operação descontada pela credenciadora (*merchant discount rate* – MDR); (4) taxa de aquisição pela utilização da rede paga pelas credenciadoras, cobrada pela instituidora do arranjo de pagamento; (5) *royalties* pela utilização da marca e taxa pela utilização da rede, pagos pela instituição financeira emissora e cobrados pela instituidora do arranjo de pagamento.

Segundo pesquisa do SPC Brasil, 79% dos consumidores brasileiros costumam parcelar suas compras, com ou sem juros. Desses, 56% definem o número de parcelas procurando o maior número de parcelas sem juros,¹⁴ tornando o parcelado sem juros no cartão de crédito uma das principais formas de aquisição de bens e serviços no Brasil. Por essa razão, os estabelecimentos comerciais precisam oferecer essa opção de pagamento para se manterem concorrentes no mercado, pois seu poder de barganha é limitado se houver forte apelo dos consumidores ao parcelado sem juros.

A forma de pagamento parcelado sem juros, oferecida pelos estabelecimentos comerciais, apresenta os próprios riscos. Como o valor da venda dos bens ou da prestação dos serviços é diferido no tempo, os estabelecimentos podem embutir o preço dos juros no valor dos bens e dos serviços, para adimplirem suas despesas no curto prazo. As externalidades negativas desse sistema são: (i) os consumidores que pagam à vista estão financiando as compras de quem opta pelo parcelado sem juros; e (ii) o emissor do cartão cobra mais juros de quem opta pelo parcelado com juros ou recompensa a margem de lucro perdida com outras fontes, por exemplo, as anuidades do cartão de crédito (subsídio cruzado).

Após a entrada em vigor da Lei nº 13.455/2017, apenas 32,4% dos consumidores afirmaram já ter recebido oferta de desconto para o pagamento realizado com papel-moeda ou cartão de débito, enquanto 46,4% dos estabelecimentos comerciais afirmaram oferecer essa possibilidade aos consumidores. Assim, supõe-se que os estabelecimentos comerciais não têm incentivos econômicos para reduzir o preço do bem ou do serviço caso o pagamento seja realizado à vista, pois, se assim o fizessem, explicitariam para o mercado consumidor que há juros embutidos na forma de pagamento parcelado sem juros. Em outras palavras, se o parcelamento sem juros e a falta de desconto nos pagamentos à vista parecem ser a prática habitual no varejo brasileiro,

14. SPC BRASIL. 79% dos consumidores costumam parcelar suas compras, mostra pesquisa SPC Brasil. Disponível em: https://www.spcbrasil.org.br/uploads/st_imprensa/release_compras_parceladas4.pdf. Acesso em: 29 jan. 2020.

os estabelecimentos comerciais que quiserem oferecer substanciais descontos à vista terão de assumir o ônus de ser os primeiros a reconhecer que, de fato, existem juros embutidos no parcelamento sem juros.

Devido às mudanças aceleradas nos mercados financeiro e de pagamentos, nenhuma lista que enumere os riscos¹⁵ suportados por seus principais agentes econômicos pode se pretender exaustiva. O objetivo deste estudo é descrever um conjunto de riscos associados principalmente à emissão de cartões de crédito e à forma de pagamento parcelado sem juros, como uma orientação geral das principais preocupações regulatórias e de segurança do mercado.

Nesse sentido, é útil sistematizar os riscos específicos em categorias mais amplas, como riscos operacionais, legais, de crédito e de reputação. Enquanto alguns riscos reaparecem no mercado de pagamentos sob uma nova forma (p. ex., riscos operacionais de segurança assumem novas dimensões com o aumento dos pagamentos eletrônicos), outros riscos ainda são desconhecidos devido aos novos perfis de consumidores que passam a ter acesso ao sistema financeiro.

O risco de crédito é o risco de uma contraparte não liquidar uma obrigação pelo valor total em seu vencimento. No mercado de pagamentos eletrônico, as instituições financeiras podem estender tanto o valor do crédito associado ao cartão por canais não tradicionais, quanto seu mercado além das fronteiras geográficas a que o sistema financeiro nacional estava acostumado. Caso sejam utilizados procedimentos inadequados para determinar a solvência do titular do cartão no momento de avaliar o montante da linha de crédito, o risco de crédito do emissor pode aumentar.

Na estrutura do arranjo de pagamento atual, o emissor suporta o risco de crédito, pois é o responsável por garantir o pagamento das compras realizadas pelo portador do cartão, cujo pagamento será em parcelas diferidas no

15. Entende-se por risco a diferença entre o retorno esperado e o retorno real (DAMODARAN, 2002, p. 60).

tempo, o que significa dizer que os estabelecimentos comerciais que aceitam cartões de crédito recebem o pagamento mesmo se os portadores de cartões deixarem de pagar suas faturas (MANN, 2016, p. 11). Isso gera riscos em um contexto de alta inadimplência e de parte considerável das compras ter sido realizada de modo parcelado sem juros, opção de forma de pagamento definida pelos estabelecimentos, não pelos emissores.¹⁶

Em estudo realizado em 2018, o BCB apontou que a inadimplência é o componente de maior participação na decomposição do *spread* do Indicador de Custo do Crédito (ICC), concluindo que a taxa de juros necessária para repor perdas com inadimplência depende da própria taxa de inadimplência e do prazo dos empréstimos.¹⁷

O risco de liquidez é decorrente da incapacidade de uma instituição financeira em cumprir suas obrigações na data de vencimento. Esse risco é especialmente sensível para uma instituição financeira que atua no mercado de pagamentos, caso ela não seja capaz de garantir que os recursos sejam suficientes para cobrir as demandas de resgate e de liquidação em qualquer momento específico. O não atendimento, em tempo hábil, a essas demandas pode resultar em uma ação contra a instituição (risco legal) e potencialmente aumentar o risco de reputação, ou seja, aquele em que a opinião pública negativa resulta em uma perda considerável de financiamento ou de clientes.

Em 30 de março de 2020, foi editada a MP nº 930/2020, posteriormente convertida na Lei nº 14.031/2020, que trata, entre outros assun-

16. Ressalta-se que as operações inadimplentes possuem peso na determinação do Indicador de Custo de Crédito (ICC), pois o ICC considera os valores devidos nas operações de crédito em sua metodologia, inclusive as operações inadimplentes. O ICC destina-se a avaliar o custo médio das operações de crédito que integram os empréstimos, os financiamentos e o arrendamento mercantil das instituições financeiras atuantes no Sistema Financeiro Nacional (SFN). Para maiores informações, cf. BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Nota técnica sobre o Indicador de Custo de Crédito: nota metodológica*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/conteudo/depec/NotasTécnicas/2018nt-45custocred.pdf>. Acesso em: 10 fev. 2020.

17. BANCO CENTRAL DO BRASIL. Efeito da inadimplência nas taxas de juros. *Estudos especiais do Banco Central*. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/Efeito_inadimplencia_taxas_juros.pdf. Acesso em: 14 fev. 2020.

tos, da alteração da Lei nº 12.865/2013, com a finalidade de promover aprimoramentos na legislação relativa à prestação de serviços de pagamentos, no âmbito de arranjos de pagamentos integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB).

A Lei nº 14.031/2020 incluiu o art. 12-A na Lei nº 12.865/2013 para garantir que o fluxo de pagamentos na cadeia de obrigações do arranjo de pagamento não possa ser objeto de constrição judicial, nem se sujeitar à arrecadação em regimes concursais, visto que tem como legítimo destinatário o usuário final recebedor dessas transações, ou seja, o estabelecimento comercial, não a instituição participante do arranjo.

Isso significa que, mesmo que determinado participante do arranjo paralise suas atividades por problemas de solvência (quando submetidos a regimes de falência, de intervenção, de liquidação judicial ou extrajudicial, ou em qualquer outro regime de dissolução que comprometa a continuidade operacional do participante pelo qual transite o referido fluxo), o dinheiro pago pelo portador do cartão deve chegar aos estabelecimentos comerciais e não ser confundido com ativos do próprio participante do arranjo que poderiam ser objeto de medidas constritivas e eventual concurso de credores.

Por sua vez, o risco de mercado decorre da incerteza relacionada às variações em fatores de mercado como as taxas de juros (DUARTE JÚNIOR, 2002, p. 4). No caso do mercado de pagamentos, os emissores podem ser afetados pela variação da tarifa de intercâmbio,¹⁸ definida pela instituidora do arranjo de pagamento, assim como por mudanças do mercado que provoquem mudanças nas taxas de juros cobradas pelo emissor do portador do cartão.

O risco operacional é a medida das perdas a que uma instituição está sujeita caso suas medidas de controles não resistam a falhas humanas ou a situações adversas (DUARTE JÚNIOR, 2002, p. 4). Nesse caso, os emis-

18. As credenciadoras estão sujeitas ao mesmo risco.

sores, os credenciadores e os instituidores de arranjo de pagamento estão sujeitos ao risco operacional se deixarem de investir em métodos de prevenção à ação de fraudadores ou em métodos de prevenção de falhas sistêmicas que troquem a posição dos portadores de cartões na compensação e na liquidação das operações.

A partir da desverticalização e do aumento da concorrência no mercado de pagamentos (CADE, 2019, p. 27-32), o risco operacional tende a crescer ao longo da cadeia de pagamentos, devido à atuação dos demais prestadores de serviços de pagamento.¹⁹ A atuação de terceiros no mercado de pagamentos, com diferentes graus de políticas de segurança, pode aumentar o risco para o emissor, que, em última análise, é o responsável por garantir os pagamentos realizados com cartões de crédito. Desse modo, fraudes ou falhas sistêmicas de qualquer prestador de serviço de pagamento tendem a repercutir sobre as instituições financeiras emissoras.²⁰

Nesse sentido, a Circular BCB nº 3.909, expedida em 16 de agosto de 2018, que dispõe sobre a política de segurança cibernética a ser observada pelas instituições de pagamento autorizadas a funcionar pelo BCB, determina que as instituições de pagamento devem implementar e manter política de segurança cibernética compatível com: (i) o porte, o perfil de risco e o modelo de negócio da instituição; (ii) a natureza das atividades e a complexidade

19. O sistema financeiro aberto (*open banking*) pode contribuir com o aumento do risco operacional, uma vez que um dos dados a serem compartilhados pelos participantes do sistema são os dados relativos a serviços de pagamento (inicialização de pagamento, transferência de fundos, pagamentos de produtos e serviços, entre outros). Nesse sentido, cf. Comunicado BCB nº 33.455/2019.

20. Os principais motivos de erro e fraude nas transações com cartões de crédito são: (i) cobrança indevida (por compra não reconhecida pelo portador do cartão ou pela cobrança de sobrepreço); (ii) uso do cartão por terceiro, fator cultural especialmente presente no Brasil, conhecido pela expressão “empréstimo de nome”; (iii) cartão desviado; (iv) cartão falsificado/clonado; e (v) roubo de identidade, por meio do qual terceiros usam ilegalmente as senhas bancárias da vítima (MANN, 2016, p. 34-60). Em 2016, 49% dos brasileiros afirmaram já ter sofrido fraudes com cartões nos últimos 5 anos. SORIMA NETO, João. Brasil é o segundo país com mais fraudes em cartões, diz pesquisa. *O Globo*, 2016. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/brasil-o-segundo-pais-com-mais-fraudes-em-cartoes-diz-pesquisa-19752487>. Acesso em: 10 fev. 2020.

dos produtos e dos serviços oferecidos pela instituição; e (iii) a sensibilidade dos dados e das informações sob sua responsabilidade.

O risco legal está relacionado às perdas sofridas pela instituição, caso seus contratos não possam ser honrados, por exemplo, por incapacidade da parte contratante. O risco legal também decorre de alterações legais ou regulatórias e da incerteza acerca da regulação incidente sobre os agentes econômicos (DAMODARAN, 2002, p. 61). Desse modo, os agentes que atuam no mercado de pagamentos estão sujeitos ao risco legal de modo amplo. Exemplos específicos de risco legal decorrente da regulação do mercado de pagamentos são: (i) a ausência de um conceito de serviço de pagamento; e (ii) a ausência de regras claras sobre o momento em que as liquidações que ocorrem no mercado de pagamentos se tornam irrevogáveis e irretratáveis (*finality*).

Cogita-se que esses riscos poderiam impactar exclusivamente o emissor, por meio de revisões judiciais dos contratos de cartão de crédito, seja por suposta abusividade das cláusulas, seja por revisão das cláusulas devido ao superendividamento do portador do cartão. De qualquer modo, a confirmação da presença desse risco no mercado de pagamentos depende de estudo jurisprudencial. Outra hipótese é de que a limitação da taxa de intercâmbio do cartão de crédito representa um risco legal para o emissor.²¹

Outros riscos que tangenciam os agentes do mercado de pagamentos são: (i) risco competitivo, em que os fluxos de caixa são afetados positiva ou negativamente pela atuação dos concorrentes; (ii) risco tecnológico, que reflete a mudança esperada ou não das tecnologias que envolvem o mercado; e (iii) risco da mercadoria, que envolve a mudança nos preços de bens ou serviços (DAMODARAN, 2002, p. 60-63).

Esses riscos impactam, por exemplo, o instituidor do arranjo de pagamento e a instituição financeira emissora, a partir da estruturação do ar-

21. Nesse sentido, ver: <https://www.valor.com.br/financas/5408025/bc-muda-regras-do-cartao-de-debito>. Acesso em: 10 fev. 2020.

ranjo de pagamento instantâneo (*fast payment*) pelo BCB (Comunicado BCB nº 32.927/2018). A nova tecnologia representa uma alternativa aos arranjos de pagamento, bem como estimula a entrada de novos concorrentes no mercado para prestar serviços de inicialização de pagamento diferentes dos cartões de débito e de crédito. Por outro lado, mesmo que se admita que os emissores suportem o risco de uma escolha definida pelos estabelecimentos, ou seja, o parcelado sem juros no cartão de crédito, tanto emissores quanto varejistas tendem a ser pressionados pela concorrência a oferecer essa forma de pagamento, pois o parcelamento sem juros no cartão de crédito é uma das principais formas de pagamento no Brasil.²²

A ampla adesão dos consumidores ao parcelamento sem juros pode decorrer da assimetria informacional decorrente dos reduzidos índices de sofisticação e educação financeira observados no Brasil. Assim, é possível conjecturar que os consumidores têm dificuldade para perceber que existe um custo de se usar o sistema de pagamentos, seja com papel-moeda, seja com cheque, seja com cartões de pagamento. Como dito, no mercado de pagamentos atual, há riscos de que determinados consumidores paguem taxas de juros mais altas, principalmente em relação ao crédito rotativo na fatura, devido à disseminação do parcelamento sem juros (subsídio cruzado). O risco de que alguns consumidores paguem taxas de juros mais altas decorre da percepção de que o conjunto total dos titulares de cartões de crédito teria acesso a juros menores de financiamento se inexistisse uma parcela de consumidores financiada “sem juros”. Ou seja, é razoável supor que os juros rotativos cairiam se a base de cálculo para cobrança de juros aumentasse.

Considere, por exemplo, uma instituição financeira que emite cartões de crédito para dez clientes. Por simplicidade, assuma que não haja custos fixos na emissão dos cartões. Em dado período, o total das compras parceladas

22. A regulação dessa forma de pagamento, por meio de sua proibição, de sua permissão ou da diminuição da assimetria de informações entre varejistas, emissores e consumidores sobre os juros embutidos no parcelamento sem juros, depende de maiores estudos sobre os efeitos do parcelado sem juros no mercado brasileiro e de análises de impacto regulatório de cada política regulatória considerada.

com cartão de crédito realizadas pelos dez clientes exigem que o emissor receba uma remuneração de R\$ 100.000,00 para viabilizar sua operação. Suponha que os juros sobre as vendas parceladas sejam a única fonte de receita dessa instituição. Se seis dos clientes tiverem realizado parcelamento sem juros no cartão e quatro tiverem parcelado com juros, toda a receita do emissor depende dos encargos pagos por estes últimos. Assim, é de se esperar que o custo associado ao financiamento das compras dos que parcelam sem juros seja de alguma forma compensado com uma cobrança maior dos que fizeram uso do parcelamento com juros. Assumindo que a instituição financeira escolhe o valor da taxa de juros de forma a obter exatamente os R\$ 100.000,00 de que precisa, o custo médio a ser obtido por cliente que optou por parcelar com juros, nesse cenário, seria de R\$ 25.000,00. No entanto, se todos os dez clientes tivessem adotado a modalidade de parcelamento com juros, o valor médio de encargos para cada um seria de R\$ 10.000,00. Em outras palavras, a taxa de juros média das operações poderia ser menor.

Em relação ao parcelado sem juros no cartão de crédito, a hipótese é de que as grandes cadeias de varejo assumem menos riscos do que pequenos e médios varejistas.²³ As grandes cadeias de varejo tendem a calcular, com maior precisão, o preço final de seus bens ou de seus serviços para compensar o diferimento no tempo do recebimento das compras.

Há diversas práticas de formação do preço de venda no varejo,²⁴ considerando a demanda, os custos, as despesas, a concorrência, o ponto de

23. Nesse sentido, o varejista de menor porte possui menos condições de se capitalizar, pois as vendas são diferidas no tempo. Uma possível alternativa é antecipar os recebíveis com a credenciadora; porém, a tendência é de que apenas as grandes cadeias de varejo consigam negociar as taxas cobradas para a antecipação, em razão de seu poder de barganha. Para maiores informações sobre os riscos e impactos do parcelado sem juros no cartão de crédito, ver a manifestação do economista Gustavo Loyola perante a Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) dos cartões de crédito, promovida pelo Senado Federal. Cf. BRASIL. Senado Federal. *Ata da 4ª reunião da CPI dos cartões de crédito*. Disponível em: <http://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento/download/0f4b6165-b47c-484d-ad2f-59274fbddb8d>. Acesso em: 30 jan. 2020.

24. Considera-se preço em uma concepção ampla, que engloba, para além dos recursos recebidos pelo estabelecimento comercial a partir da venda de determinado bem ou de dado serviço, os prazos,

equilíbrio para que os varejistas não obtenham prejuízo²⁵ e os indicadores de desempenho financeiro dos estabelecimentos comerciais.²⁶ Desse modo, para obter retorno sobre o investimento, a metodologia de precificação também varia conforme as vendas sejam realizadas à vista ou a prazo. Nesse sentido, o preço de venda à vista pode ser calculado com base nas seguintes fórmulas (SEBRAE, 2013):²⁷

$$PVV = \frac{CMV}{1 - \left(\frac{\% \text{ Impostos} + \% \text{ Comissões} + \% CF + \% \text{ Lucro}}{100} \right)}$$

Ou

$$PVV = CMV \times \frac{100}{100 - (\% \text{ Custos de comercialização} + \% CF + \% \text{ Lucro})}$$

A concorrência é um importante fator na definição dos preços. Grandes varejistas tendem a ter acesso a fornecedores com preços mais baixos, pois possuem poder de negociação e volumes de compras maiores, além da possibilidade de reduzir o preço, devido ao volume de vendas. Por exemplo, grandes varejistas tendem a conseguir negociar a taxa sobre o preço inicial

os descontos e as formas de pagamento oferecidas ao consumidor. Os estabelecimentos também podem optar por ter diferentes posicionamentos em sua definição de preço, tais como liderança em preços, diferenciação, especialização, bem como diferentes políticas em sua definição de preços, tais como política de preços orientada pela demanda e política de preços orientada pela concorrência (SEBRAE, 2013, p. 74-77).

25. Ponto em que as receitas do faturamento se igualam aos custos incorridos, necessário para definir o volume de vendas que o estabelecimento precisa atingir. O ponto de equilíbrio em unidades físicas pode ser calculado pela fórmula: ponto de equilíbrio = custos fixos totais ÷ preço de venda unitário – custo unitário variável (SEBRAE, 2013, p. 46).

26. Portanto, aspectos mercadológicos (externos), como a concorrência, e financeiros (internos), como os custos do produto ou do serviço e despesas fixas e variáveis, devem ser considerados (SEBRAE, 2013, p. 18-20).

27. PVV = preço de venda à vista; CMV = custo da mercadoria vendida; e CF = custos fixos, definidos por: %CF = custos fixos (média mensal) × 100 ÷ vendas médias mensais.

da operação descontada pela credenciadora (*merchant discount rate* – MDR) nas vendas com cartões de pagamento.

Essas regras de precificação servem para definir o preço cobrado à vista. Se o estabelecimento comercial oferecer a forma de pagamento parcelada, deve ser inserido nas fórmulas o percentual de juros a ser cobrado para preservar sua produção e seu lucro. Uma das formas de calcular o preço do produto vendido de forma parcelada é com a seguinte fórmula (SEBRAE, 2013, p. 59-61):²⁸

$$VF = VP \times (1 + i)^n$$

Considerando as regras de formação de preço expostas, pode ser apresentado um exemplo hipotético para verificar o valor de juros embutidos no valor final do bem ou do serviço vendido por determinado estabelecimento comercial. Suponha-se que o estabelecimento comercial X venda a mercadoria A. Esse estabelecimento possui custo fixo de 20%,²⁹ paga impostos de 8% e comissões de 1% e deseja obter lucro de 10% com a venda da mercadoria A. No exemplo, o custo da mercadoria A é de R\$ 80,00. Nesse caso, o preço de venda à vista será R\$ 131,14.³⁰

Se esse estabelecimento tiver como política de venda parcelar a mercadoria A em quatro vezes, aplicando uma taxa de juros de 8%, o valor final de venda será R\$ 178,41.³¹ Verifica-se uma diferença de R\$ 47,27 entre o preço de venda à vista e o valor final parcelado. No parcelado sem juros, a tendência é que o estabelecimento dilua esse valor entre todos os consu-

28. VF = valor futuro; VP = valor presente; i = taxa de juros na forma fração decimal; e n = número de parcelas.

29. No exemplo, considerou-se que a média de custo fixo mensal do estabelecimento X é de R\$ 10.000,00 e que as vendas médias mensais representam R\$ 50.000,00. Desse modo, %CF = $10.000 \times 100 \div 50.000 = 20\%$.

30. $PVV = 80 \div [1 - (8 + 1 + 20 + 10 \div 100)] = 131,14$.

31. $VF = 131,14 \times (1 + 0,08)^4 = 178,41$.

midores, ou seja, aqueles que pagam à vista e aqueles que pagam a prazo. O estabelecimento pode, ainda, cobrar o valor final parcelado de todos os consumidores, indiscriminadamente.³²

É possível perceber, também, pelas regras de precificação apresentadas, que os estabelecimentos comerciais calculam o percentual de juros e o número de parcelas sem conhecer o comportamento de pagamento de cada consumidor. Essas condições são oferecidas sem conhecimento do perfil dos portadores de cartão de crédito, que são clientes das instituições financeiras emissoras. É necessário avaliar com profundidade se há regras de formação de preço do varejo brasileiro, quais são as regras, qual o valor de juros embutidos nas compras parceladas e como eles são definidos.

Essa falha de mercado é reduzida no caso de determinadas cadeias de varejo, especialmente aquelas que emitem cartões *private label* ou *co-branded* em parceria com instituições financeiras, com os dois lados do mercado cooperando para redução da assimetria de informação. A parceria pode envolver a transferência desde a tarefa de emissão de cartões até a terceirização das operações de crédito do varejista por meio da transferência da gestão para a instituição financeira que, ao final das operações, remunera o varejista.³³

Portanto, é importante pesquisar se o parcelamento sem juros no cartão de crédito geraria uma transferência de margem dos emissores de cartões de crédito para os demais agentes ao longo da cadeia de prestação de serviços de pagamento.

Os principais riscos para cada participante do mercado de pagamentos estão sintetizados na tabela a seguir:

32. O exemplo hipotético pressupõe a racionalidade do varejista, a fim de saber como, quanto e por que estaria adicionando a cobrança de juros nos preços finais de seus bens ou de seus serviços.

33. Outras cadeias de varejo criam as próprias sociedades de crédito, financiamento e investimento para reduzir a assimetria informacional, como é o caso das Lojas Riachuelo S.A. (Midway S.A. – Crédito, Financiamento e Investimento). Para maiores informações, ver Costa (2017, p. 52-58). Nesse caso, as cadeias varejistas atuam com grau elevado de verticalização.

Tabela 3.

Principais riscos dos agentes participantes do mercado de pagamentos

Portador do cartão	Emissor	Instituidor do ar- ranjo de pagamento	Credenciadora	Estabelecimento comercial
<ul style="list-style-type: none">• Subsídios cruzados devido ao parcelamento sem juros (seja por taxas cobradas pelo emissor, seja pelo sobrep preço cobrado pelo estabelecimento).• Superendividamento.• Assimetria de informação sobre o total pago para aquisição de bens e serviços com cartão de crédito.• Aumento da taxa de juros devido ao parcelamento sem juros.• Redução da capacidade de poupança.	<ul style="list-style-type: none">• Risco de crédito (inadimplemento das transações por parte do portador do cartão).• Risco de mercado.• Risco operacional (falhas humanas, fraude e riscos de contraparte).• Risco legal (regulação sobre o crédito rotativo, por exemplo).• Risco tecnológico.• Risco da mercadoria.	<ul style="list-style-type: none">• Risco de mercado.• Risco operacional.• Risco legal (<i>cap</i> das tarifas estabelecidas pelo arranjo, por exemplo).• Risco tecnológico.• Risco da mercadoria.	<ul style="list-style-type: none">• Risco de mercado.• Risco operacional.• Risco legal.• Risco tecnológico.• Risco da mercadoria.	<ul style="list-style-type: none">• Transferência do lucro para outros agentes do mercado nas vendas realizadas sem parcelamento sem juros.• Pressão concorrencial para ofertar o parcelamento sem juros.• Dificuldade dos pequenos varejistas para se capitalizar e para calcular o custo do crédito no parcelamento sem juros (sem regras sólidas de definição de preço e baixo poder de barganha em relação às credenciadoras).• Definição de juros e número de parcelas sem conhecimento do comportamento de pagamento do portador do cartão.• Recebimento das compras de modo diferido ou antecipação de recebíveis mediante contraprestação que reduz margem de lucro.• Baixa aplicação da diferenciação de preço devido ao parcelamento sem juros.

Fonte: Elaborado pelos autores.

4. RELAÇÃO ENTRE AS PRÁTICAS DE CONCESSÃO E DE UTILIZAÇÃO DOS CARTÕES DE CRÉDITO NO BRASIL E O ENDIVIDAMENTO DOS CONSUMIDORES

Apesar de a expansão dos cartões de pagamento ter produzido crescimento econômico verificável (ZANDI *et al.*, 2013; ZANDI *et al.*, 2016), seu impacto no desenvolvimento econômico ainda é pouco explorado pela academia brasileira.¹ Sob a perspectiva microeconômica, autores indicam, por meio de pesquisas qualitativas, que esse processo de expansão pode estar ampliando

1. Diferentemente do crescimento econômico (medido principalmente por meio do Produto Interno Bruto), o desenvolvimento econômico está relacionado ao aumento do bem-estar e do padrão de vida das pessoas em geral, por meio de índices como produtividade, salário e longevidade (medido principalmente por meio do Índice de Desenvolvimento Humano).

a desigualdade² e gerando superendividamento³ (SCIRÉ, 2009; SCIRÉ, 2011; MONTENEGRO & CONTEL, 2017; ZERRENNER, 2007).

Dados da Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC) apontam que o principal tipo de dívida das famílias brasileiras é o cartão de crédito, com percentual crescente de 2017 a 2019. Para além do endividamento, cogita-se que o uso ineficiente do cartão de crédito esteja contribuindo para o superendividamento, fenômeno que consiste na impossibilidade global de que o devedor pague todas as suas dívidas de consumo, atuais e futuras, em tempo razoável e de boa-fé, de acordo com sua capacidade atual de rendas e patrimônios (PORTO; NOGUEIRA, 2017, p. 8).⁴

Analizando os dados sobre crédito no Brasil, Porto e Butelli (2015) demonstram o aumento do montante de endividamento no Brasil, atrelado ao aumento do número de operações com crédito. Segundo esses autores, entre 2004 e 2012, a renda média brasileira aumentou aproximadamente 155%. No mesmo período, o percentual de operações de crédito ultrapassou o crescimento da renda, com aumento de cerca de 850%. No que diz respeito à relação entre o endividamento familiar e a renda familiar, o percentual passou de 21%, em 2005, para 45%, em 2013, sendo a população de menor renda (até R\$ 1.000,00) a mais afetada (2015, p. 13-17).⁵

2. O índice de Gini, medida popular de desigualdade, apresentou no segundo trimestre de 2019, a marca de 0,6291. O Brasil passa por quatro anos consecutivos de aumento da desigualdade, o que é um recorde de duração por período consecutivo nas séries históricas brasileiras. O índice mede distribuição, concentração e desigualdade econômica, a gradação vai da perfeita igualdade (0) até a perfeita iniquidade (1). Nesse sentido, cf. ALMEIDA, Cássia; CAPETTI, Sérgio. Concentração de renda aumenta e índice de Gini é o maior desde 2012, mostra pesquisa do IBGE. *O Globo*, 2019. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/concentracao-de-renda-aumenta-indice-de-gini-o-maior-desde-2012-mostra-pesquisa-do-ibge-24020415>. Acesso em: 5 nov. 2019.

3. Segundo Livia Faneco (2016, p. 14; 187), o fenômeno do superendividamento decorre, dentre outros fatores, da economia do endividamento, que iniciou com a política econômica de desenvolvimento com base na concessão de crédito ao consumo e com a desregulação do setor bancário.

4. Excluídas as dívidas tributárias e as oriundas de delitos e de alimentos.

5. Segundo Porto e Sampaio (2016, p. 65), o perfil do superendividamento brasileiro é composto por mulheres, com renda média mensal de até dois salários mínimos, idade entre 25 a 44 anos e Ensino Médio completo.

Segundo pesquisa da CNC (2019), o percentual de famílias endividadas aumentou em dezembro de 2019 em relação a novembro de 2019 e, também, em comparação ao mesmo período do ano anterior. Assim, o percentual passou de 59,8%, em dezembro de 2018, para 65,6%, em dezembro de 2019. O principal tipo de dívida foi o cartão de crédito, totalizando 79,8% das causas para o endividamento dessas famílias, em dezembro de 2019.

Da aplicação do trabalho social sobre a riqueza existente (processo produtivo), é gerado um conjunto de mercadorias e serviços, chamado produto social. A partir do processo econômico do consumo, os titulares dos fatores de produção e os participantes do processo produtivo são remunerados. O conjunto dessas remunerações, em moeda, é chamado renda social. Desse modo, o produto social e a renda social são conjuntos de valor equivalentes (VIDIGAL, 1977, p. 56).

A maior parte da renda social é utilizada na compra de mercadorias e serviços de consumo, parte do produto social.⁶ O crescimento com gastos de consumo tem como efeito a diminuição da poupança, uma vez que consumo e poupança são os dois fatores determinantes da renda social. Entram em conflito, portanto, o desenvolvimento e o bem-estar. A disciplina das poupanças constituídas pode atingir o momento econômico em que é convertida em investimentos,⁷ o que deixa de ocorrer com as categorias de baixa renda, que podem não superar o paradoxo da pobreza, ou seja, o consumo integral do que produzem.

Sob a perspectiva individual, o paradoxo da pobreza indica que, para pessoas que recebem salário-mínimo, a poupança (e, conseqüentemente, os investimentos) representa um sacrifício inviável; logo, a permanência na pobreza é a consequência da incapacidade de poupar. Para pessoas que rece-

6. Os aspectos microeconômicos das transações interessam ao direito privado, mas aspectos macroeconômicos são relevantes para o direito econômico. Cf. Vidigal (1977, p. 39-44; 56).

7. Sobre as relações entre poupança, consumo e investimento, Geraldo de Camargo Vidigal (1977, p. 58) indica que há uma incompatibilidade nos esforços de ajustar o mercado entre poupança e investimento com os esforços de ajustar o mercado entre poupança e consumo.

bem salários elevados, a poupança da renda que ultrapassa suas necessidades básicas de consumo amplia a riqueza já acumulada. Assim, acentua-se a desigualdade na distribuição de riqueza e renda (VIDIGAL, 1977, p. 57-58).

Sciré (2009; 2011) estudou as mudanças nos modos de vida populares, a partir das mudanças em suas práticas de consumo decorrentes da expansão dos cartões de crédito no Brasil. A autora defende a ideia de que haveria uma financeirização da pobreza, ou seja, um processo novo de consumo aliado ao crédito, que produz uma nova configuração da relação entre *poupança-consumo-crédito*⁸ na base da pirâmide social e econômica do Brasil. Porém, com a ampliação do acesso ao crédito (inclusive por meio de cartões), as práticas e os modos de vida das famílias passaram a se basear no trinômio *crédito-consumo-dívidas*. A principal vantagem desses instrumentos de pagamento é a possibilidade de aquisição *imediata* de bens e serviços com capital fictício (no caso do cartão de crédito).⁹ A dinâmica de aquisição imediata de bens ou serviços não essenciais, em contraposição ao longo lapso temporal que envolve o hábito de poupar, parece ser tão vantajoso que deixa de importar o quanto se paga por esses bens ou por esses serviços, importando apenas se o bem adquirido pode ser parcelado (com ou sem juros) e se o valor da parcela parece se adequar ao orçamento mensal (SCIRÉ, 2011, p. 66-68).

O processo de difusão dos cartões de pagamento transforma o consumo popular com a inserção da financeirização nas dinâmicas cotidianas (SCIRÉ, 2009, p. 95).¹⁰ Desse modo, na prática, os titulares de cartões de crédito pas-

8. Segundo essa autora, na década de 1980, as práticas e os modos de vida das famílias pobres no Brasil eram baseados no trinômio poupança-crédito-consumo. Isso significa dizer que o hábito de consumo das famílias era pautado, primeiramente, na capacidade de formação de poupança para posterior consumo. Nesse contexto, teria sido possível planejar para a aquisição futura de bens situados fora da esfera de subsistência.

9. O cartão de crédito está vinculado a uma conta de cartão de crédito, ou seja, um contrato entre uma instituição financeira e uma pessoa, física ou jurídica, que representa a existência de uma linha de crédito rotativo, com base no perfil de risco do contratante. O cartão de crédito pode ser um dos instrumentos para utilizar o crédito concedido, assumindo o contratante a obrigação de pagar o valor, para a instituição, em momento futuro (*buy first, pay later*).

10. As camadas de baixa renda passaram a ter contato com o sistema financeiro, principalmente, após

sam a incluir o valor do saldo disponível do cartão de crédito no orçamento doméstico e, em momentos de necessidade, os cartões são utilizados para o consumo de bens essenciais. Na medida em que aumentam as disponibilidades de crédito, os cartões tendem a multiplicar, também, as despesas das famílias.

Durante a CPI dos Cartões de Crédito, o Professor Maurício Godoi Amaral, convocado na qualidade de especialista acadêmico, defendeu a difusão de programas de educação financeira justamente para o consumidor tornar-se capaz de compreender os custos dos juros associados aos cartões de crédito. Para o acadêmico, os consumidores se orientam pelos valores das parcelas, avaliando se podem pagá-las com seu orçamento mensal, sem atentar para a cobrança de juros.¹¹

De acordo com a *Recomendação sobre os Princípios e as Boas Práticas de Educação e Conscientização Financeira*, de julho de 2005, a OCDE considera a educação financeira como:

o processo pelo qual consumidores/investidores financeiros aprimoram sua compreensão sobre produtos, conceitos e riscos financeiros e, por meio de informação, instrução e/ou aconselhamento objetivo, desenvolvem as habilidades e a confiança para se tornarem mais conscientes de riscos e oportunidades financeiras, para fazerem escolhas informadas, para saberem onde buscar ajuda e para tomarem outras medidas efetivas para melhorar seu bem-estar financeiro. Educação financeira, portanto, vai além do fornecimento de informações e aconselhamento financeiro, o que deve ser regulado, como geralmente já é o caso, especialmente para a proteção de clientes financeiros (por exemplo, consumidores em relações contratuais).¹²

a expansão dos cartões de pagamento. Esse fenômeno tem sido chamado de inclusão financeira (ALCÂNTARA, 2017, p. 61-84).

11. BRASIL. Senado Federal. *Relatório Final da CPI dos Cartões de Crédito*, 2018. Rel. SENADOR FERNANDO BEZERRA COELHO. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/comissoes/mnas?codcol=2171&tp=4>. Acesso em: 24 jul. 2020. p. 71

12. ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E O DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO. *Recomendação sobre os princípios e as boas práticas de educação e conscientização financeira*. OCDE/CVM,

Com isso, educação financeira vai além de mero aconselhamento quanto a produtos financeiros, mas engloba uma série de ações voltadas à compreensão dos consumidores sobre como podem promover seu bem-estar financeiro.

Nesse passo, o relatório da referida CPI destacou a necessidade da educação financeira para evitar o superendividamento, na medida em que os consumidores não têm a percepção efetiva do custo do crédito.¹³ Com isso, muitas associações de defesa do consumidor destacaram a necessidade de melhorar o entendimento dos consumidores, pessoas físicas ou jurídicas, acerca dos serviços financeiros.

Em razão da falta de educação financeira adequada, os consumidores acabam se endividando e ficam sem opções de financiamento mais baratas, motivo pelo qual acabam recorrendo ao rotativo do cartão de crédito como meio de financiamento. Assim, um instrumento pensado para funcionar apenas como meio de pagamento tem sua funcionalidade alterada em razão do uso mal-informado pelos consumidores e, por isso, acaba sendo utilizado de forma ineficiente.

Para tratar essa questão, a CPI sugeriu o aprofundamento de ações de educação financeira, especialmente a partir de sua inclusão no ensino formal e do investimento pelos emissores no tema, seguindo diretrizes do Banco Central. Nesse sentido, consignou-se:

No longo prazo, vale ressaltar a importância dos programas de educação financeira nas escolas. Com a homologação da Base Nacional Comum Curricular (BNCC) para o Ensino Fundamental, em 2017, e para o Ensino Médio, em 2018, abre-se uma oportunidade de investir na educação financeira da população em longo prazo, principalmente com relação ao

2005. Disponível em: <https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/%5bPT%5d%20Recomenda%C3%A7%C3%A3o%20Princ%C3%ADpios%20de%20Educa%C3%A7%C3%A3o%20Financeira%202005%20.pdf>. Acesso em: 24 jul. 2020.

13. BRASIL. Senado Federal. *Relatório final da CPI dos Cartões de Crédito, 2018*. Rel. SENADOR FERNANDO BEZERRA COELHO. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/comissoes/mnas?-codcol=2171&tp=4>. Acesso em: 24 jul. 2020. p. 113.

uso do crédito, especialmente no ensino da correta utilização de produtos financeiros, como o cartão de crédito, hoje utilizado por 50 milhões de brasileiros. Em ambas as Bases, consta que o tema educação financeira deve ser integrado e inserido nos currículos escolares de maneira transversal, o que está alinhado às diretrizes da Estratégia Nacional de Educação Financeira, a ENEF, criada por meio do Decreto Presidencial nº 7.397, de dezembro de 2010.

Mesmo reconhecendo já haver esforços por parte dos bancos para melhorar a educação financeira da população, entendemos que esses esforços não têm sido suficientes. Por isso, a proposta do BCB é mais ousada: os emissores deveriam ser obrigados a investir um percentual mínimo de seu faturamento em educação financeira. O Banco Central imporia as diretrizes desse investimento e se incumbiria da avaliação dos resultados dessa política.¹⁴ O investimento em educação financeira é ainda mais justificado quando vemos que, a partir da difusão do cartão de crédito, as pessoas passam a contar com a possibilidade de parcelar as compras em diversas vezes, adiando o pagamento das faturas para os meses seguintes, sem o pagamento de juros. Essa é uma das supostas vantagens proporcionadas pela utilização dos cartões entre as camadas populares: a possibilidade de adquirir bens por um valor virtual de crédito, que são adimplidos aos poucos, com o orçamento líquido mensal. O que ocorre, no entanto, é que o salário mensal é usado para pagar as despesas do mês anterior, impossibilitando a poupança e o investimento (SCIRÉ, 2009, p. 95-96).

Quando as famílias não conseguem usar os cartões sem se endividar, tendem a entrar em um endividamento cíclico, pela baixa educação financeira e pelo desconhecimento sobre os juros e as taxas cobradas. É assim que os cartões podem deixar de ser meio de pagamento para ser meio de

14. BRASIL, op. cit., p. 130-131.

constituição e (re)financiamento de dívidas (SCIRÉ, 2011, p. 74).¹⁵ Portanto, o endividamento cíclico ou o superendividamento podem decorrer do uso ineficiente dos cartões de crédito (e não do instrumento de pagamento em si), ocasionado pela falta de educação financeira sistêmica no Brasil.

De acordo com o Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (INEP), aproximadamente 50 em cada 100 alunos do 5º Ano são incapazes de converter uma quantia de moedas de R\$0,05, R\$0,25 ou R\$0,50 em cédulas de real.¹⁶ A situação não melhora à medida que os alunos avançam na educação básica: apenas 4,5% dos alunos do 9º Ano, com 14 anos de idade, em média, possuem aprendizagem adequada em matemática (BCB, 2018a, p. 120-121).

Do total de estudantes dos níveis fundamental e médio do país, mais da metade (53,3%) está abaixo do nível básico de proficiência em letramento financeiro, o que significa que a maior parte dos alunos é capaz de, no máximo, reconhecer a finalidade de um documento financeiro cotidiano, como um boleto. Fora da escola, a tendência é que o baixo índice de educação financeira se mantenha, inclusive associado à falta de inclusão financeira: entre as classes C, D e E, apenas 27% conseguiram poupar no último ano, sendo que 39% desse percentual guardou o dinheiro dentro de casa.¹⁷

A educação financeira é o processo pelo qual indivíduos tornam-se aptos a compreender produtos, conceitos e riscos financeiros e utilizar

15. Ressalta-se que, apesar de o estudo citado ter sido realizado antes da entrada em vigor da Resolução CMN nº 4.549, de 26/1/17, ele é relevante pois demonstra (i) como a expansão dos cartões tende a dissociar o trabalho do consumo; e (ii) como as camadas populares tendem a gerir sua sobrevivência em um viés de curto prazo que impossibilita o crescimento prolongado do patrimônio familiar.

16. SILVA, João Alberto da; SILVA, Clara Machado da. Proficiência de estudantes dos Anos Iniciais do Ensino Fundamental em habilidades da Prova Brasil de Matemática. *Iydia*, v. 37, n. 1, p. 1-18, jan./jun. 2017, Santa Maria. Disponível em: <https://periodicos.ufn.edu.br/index.php/VIDYA/article/viewFile/1874/1901>. Acesso em: 30 nov. 2020.

17. Dados da pesquisa “segmentação em inclusão financeira no Brasil”, conduzido pela FGV EAESP. Disponível em: <https://cemif.fgv.br/noticias/pesquisa-segmentacao-em-inclusao-financeira-no-brasil>. Acesso em: 17 jul. 2020.

esse conhecimento no exercício de sua cidadania. Por meio da educação financeira, as assimetrias informacionais tendem a diminuir, eliminando produtos e serviços ineficientes e permitindo que os indivíduos tenham mais controle sobre sua saúde financeira.

Historicamente, as camadas mais pobres da população brasileira têm menos acesso à educação de um modo geral e à educação financeira de um modo particular. Isso se reflete no mercado de pagamentos, em que indivíduos com maior escolaridade tendem a aderir menos a modalidades de pagamento como o cartão de crédito rotativo (a mais cara disponível depois do cheque especial).

Por outro lado, a aderência ao cartão de crédito rotativo é alta entre pessoas que saíram recentemente do mercado de trabalho, beneficiários de programas sociais e indivíduos com faixa de renda de até um salário mínimo. Nesse último caso, o cartão de crédito rotativo é a segunda modalidade de crédito mais utilizada, perdendo apenas para o cartão de crédito à vista ou parcelado sem juros (parcelado lojista) (BCB, 2018a, p. 32-33).¹⁸

Quanto aos índices de comprometimento de renda, indicador de quanto da renda será destinada ao pagamento de juros e à amortização de dívidas, constatou-se sua queda em todas as faixas de renda, no período de 2015 a 2017, exceto na população que recebe até um salário mínimo, em que o comprometimento da renda passou de 23,6% para 25,2%, bem como os percentuais de inadimplência aumentaram (BCB, 2018a, p. 36).¹⁹ O aumento do comprometimento da renda²⁰ da população de menor poder aquisitivo

18. Ressalta-se que o uso do cartão de crédito à vista e parcelado sem juros também é alta nas outras faixas de renda, mas as faixas de renda mais baixas (até um salário mínimo ou entre um e dois salários) possuem mais saldo nessa modalidade do que as outras faixas de renda.

19. A população com renda de até um salário mínimo é a que concentra maior comprometimento de renda e maior inadimplência (BCB, 2018a, p. 31).

20. O estudo *Covid, classes econômicas e o caminho do meio* separa a população brasileira em três classes de renda, com base no salário mínimo, que está R\$ 1.045 em 2020: (i) abaixo do valor equivalente a meio salário mínimo (R\$ 522,50 em 2020), que congregava 52,1 milhões de brasileiros, cerca de 24,62% da população total, em julho de 2020, e passa a 25,1 milhões de brasileiros, cerca de 24,62% da população total, correspondentes a 31,04% da população,

pode indicar que limitar os juros cobrados pelos agentes no mercado de pagamentos é ineficiente (considerando que os dados foram coletados durante o período em que a limitação dos juros rotativos²¹ entrou em vigor) e que a educação financeira, nesse sentido, parece contribuir mais no combate ao endividamento da população.

Esses dados demonstram a relevância da educação financeira para alertar a população sobre os riscos associados a cada modalidade de crédito, sobre o uso eficiente (meio de pagamento) e ineficiente (meio de crédito) dos cartões de pagamento, assim como para promover a adoção de comportamentos de poupança ou consumo consciente que permitam a superação do paradoxo da pobreza. Nessa situação paradoxal, identificada por Vidigal (1977, p. 58), para uma pessoa que receba salário mínimo,

o esforço de poupança representaria sacrifício inviável – e a permanência da miséria será a consequência da incapacidade de poupar –, ao passo que um indivíduo de rendas elevadas, acumulando as rendas que excederem de amplas satisfações de consumo, ampliará sua riqueza anterior.

ou seja, a taxa de pobreza na pandemia caiu 23,66% e cerca de 15 milhões de pessoas cruzaram essa linha de renda, com 1,95 milhão de pessoas atravessando essa faixa da pobreza só entre julho e agosto; (ii) entre os valores equivalentes a meio salário mínimo e dois salários mínimos (R\$ 2.090 em 2020), grupo que soma 133 milhões de pessoas, 63,02% da população em agosto de 2020, tendo crescido 18,26% desde 2019, quando era 53,29% da população; e (iii) acima do valor equivalente a dois salários mínimos (mais de R\$ 2.090), grupo que apresentou queda de 15,3%, acumulados no último ano, passando de 15,67% em 2019 para 12,80% em julho e 13,3% em agosto de 2020, o que corresponde a 28,1 milhões de brasileiros nessa faixa de renda. (NERI, Marcelo (Coord.). *Covid, classes econômicas e o caminho do meio*: crônica da crise até agosto de 2020. Rio de Janeiro: FGV Social, 2020. Disponível em: https://www.cps.fgv.br/cps/bd/docs/CovidEAsClassesEconomicas_FGV_Social_Neri-OUT-2020.pdf. Acesso em: 15 dez. 2020.).

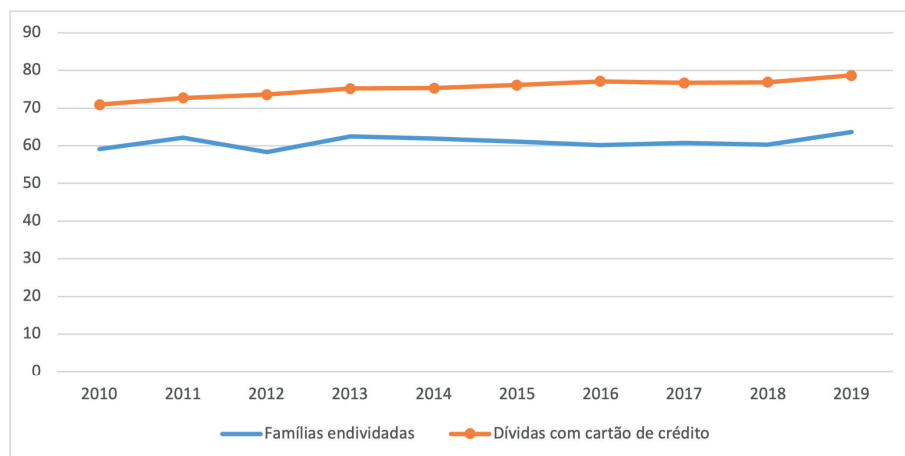
21. Em outubro de 2020, a taxa média de juros das operações de crédito para pessoas físicas no cartão de crédito rotativo era de 317,48% a.a., variando de 19,10% a.a. até 803,96% a.a. (BANCO CENTRAL DO BRASIL. Departamento de Estatísticas. *Taxa média de juros das operações de crédito com recursos livres – pessoas físicas – cartão de crédito rotativo*. Disponível em: <https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/22022-taxa-media-de-juros-das-operacoes-de-credito-com-recursos-livres-pessoas-fisicas-cartao-d>. Acesso em: 15 de dez. 2020.)

Para os fins desta pesquisa, importa investigar em que medida a ausência de educação financeira, aliada ao fomento ao crédito à revelia da verificação da capacidade de solvência dos titulares dos cartões, pode contribuir para a escolha de formas de pagamento ineficientes²² e para o consequente superendividamento da população.

A evolução do percentual das famílias brasileiras endividadas e da porcentagem dessas dívidas que foram contraídas com cartão de crédito, no período de 2010 a 2019, pode ser analisada no gráfico a seguir. Todos os dados são da Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC) da CNC.

Gráfico 2.

Porcentagem das famílias brasileiras endividadas e porcentagem das dívidas contraídas com cartão de crédito (2010-2019)



Fonte: Elaborado pelos autores.

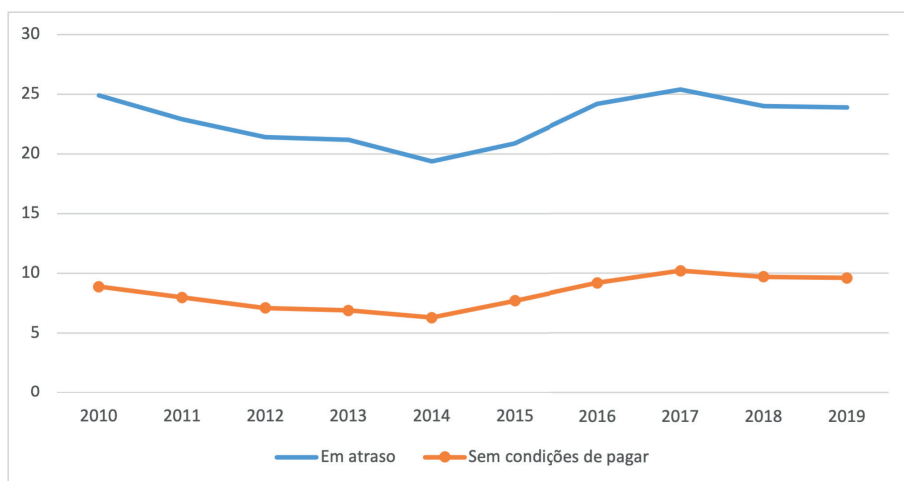
Considerando que o superendividamento consiste na impossibilidade global de que o devedor pague todas as suas dívidas de consumo, atuais e futuras, em tempo razoável, de acordo com sua capacidade de auferir renda e au-

²². Como se cogita ser o caso do parcelado sem juros no cartão.

mentar seu patrimônio, sem comprometer sua subsistência, apresenta-se, no gráfico a seguir, a evolução do percentual de famílias com dívidas ou contas em atraso e o percentual de famílias sem condições de pagar essas dívidas ou essas contas em atraso, de 2010 a 2019.

Gráfico 3.

Percentual de famílias com dívidas ou contas em atraso e porcentagem de famílias sem condições de pagar as dívidas ou as contas em atraso (2010-2019)



Fonte: Elaborado pelos autores.

Block-Lieb e Janger (2006) apontam que o uso de cartão de crédito gera uma dissonância cognitiva, pois (i) os consumidores não pagam à vista e a fatura só é recebida em semanas; e (ii) o limite de poder de compra com o pagamento em cartão de crédito torna-se intangível. Desse modo, consumidores com baixa educação financeira que utilizam cartões de crédito tendem a gastar mais em comparação com aqueles que usam apenas papel-moeda, pois calculam mal o montante de renda que resta para as compras (2006, p. 1.537).²³

23. Na mesma linha, Zerrenner (2007, p. 42-44) aponta a necessidade de reconhecer a racionalidade limitada dos indivíduos para melhorar o acesso ao crédito do consumidor. Os dados por ele ana-

O fio condutor do esquema de gestão financeira familiar com base no trinômio *crédito-consumo-dívidas*, apresentado por Sciré (2009; 2011), parece estar sendo alterado, tanto por iniciativa do próprio mercado quanto por mudanças regulatórias promovidas no país. Cogita-se que o esquema de gestão de renda esteja se alterando para o tripé *comportamento-crédito-consumo*.

Com a ampliação da concorrência no mercado de pagamentos brasileiro,²⁴ passa-se a discutir, no ambiente operacional e regulatório do mercado financeiro brasileiro, tanto os valores cobrados quanto sua forma de cobrança. Em relação às mudanças regulatórias, algumas medidas, como o fim do rotativo no cartão de crédito,²⁵ o cadastro positivo,²⁶ o sistema

lisados indicaram que os modelos de aprovação do crédito parecem não ser adequados, uma vez que indivíduos estão se endividando além de suas capacidades de pagamento.

24. O Relatório de Evolução do Sistema Financeiro Nacional informa a seguinte quantidade de instituições de pagamento autorizadas, por ano, a funcionar: 1 (2016), 6 (2017), 10 (2018) e 19 (2019). (BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Quantitativo de instituições autorizadas por segmento*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/evolucaoefnmes/201912%20-%20Quadro%2001%20-%20Quantitativo%20de%20instituicoes%20C3%A7%C3%B5es%20por%20segmento.pdf>. Acesso em: 24 jan. 2020.). Segundo planilha disponibilizada pelo BCB, atualmente, existem 20 instituições de pagamento em funcionamento no país.
25. Instituído pela Resolução nº 4.549, expedida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN), em 26/1/2017. O fim do crédito rotativo no cartão de crédito significa que o saldo devedor da fatura de cartão de crédito e de demais instrumentos de pagamento pós-pagos, quando não adimplido integralmente no vencimento, somente pode ser objeto de financiamento de crédito rotativo até o vencimento da fatura subsequente (art. 1º). Após o vencimento da fatura subsequente, o saldo remanescente pode ser financiado com linha de crédito para pagamento parcelado, desde que em condições mais vantajosas para o titular do cartão em relação àquelas praticadas pelo crédito rotativo. A resolução foi instituída no âmbito da Agenda BC+, pilar crédito mais barato, visando tornar o uso de cartão de crédito mais eficiente e mais barato, tendo em vista a demora no adimplemento das faturas, a elevação dos custos das operações e o elevado nível de inadimplência associado à modalidade. Embora a resolução tenha entrado em vigor no dia 03/04/2017, o Gráfico 3 demonstra que as famílias brasileiras continuam se endividando majoritariamente com o cartão de crédito, com percentual crescente entre 2017 a 2019, respectivamente: 76,7%, 76,9% e 78,6%. Sobre os objetivos da Resolução, ver: https://www.bcb.gov.br/htms/estabilidade/2018_04/secao2_3.pdf. Acesso em: 19 dez. 2019.
26. A Lei de Cadastro Positivo (Lei nº 12.414/2011) foi instituída no intuito de formar um banco de dados com o histórico de crédito da população brasileira, contendo, portanto, informações sobre o adimplemento das obrigações de crédito realizadas pelos consumidores. O objetivo foi fornecer ao mercado financeiro informações sobre a contratação e o andamento dos empréstimos realizados pelos consumidores, de modo a evitar a concessão de crédito àqueles que já possuem um alto

de informações *Registrato* do BCB²⁷ e o sistema financeiro aberto (*open banking*),²⁸ têm apontado que os hábitos financeiros das pessoas condicionarão o crédito que poderá ser usado para o consumo. Nesse sentido, a troca e a análise de dados, por meio do cadastro positivo e do sistema financeiro aberto, permitiriam às instituições financeiras emissoras traçar o perfil de risco e retorno dos titulares de cartões, modificando o crédito com base no comportamento dos indivíduos.

Sabendo-se que os indivíduos que buscam linhas de crédito no mercado possuem racionalidade limitada, poderia haver regulação para diminuir os incentivos econômicos dos que emprestam. A análise dos dados realizada por Zerrenner (2007) indicaria que os atuais modelos de aprovação de crédito parecem inadequados, pois os indivíduos acabam se endividando além dos limites de suas possibilidades de pagamento.

volume de empréstimos contratados. Todavia, o registro desses dados dependia da autorização prévia do consumidor, o que acabou inviabilizando a aderência do mercado à lei. Com a publicação da Lei Complementar nº 166/2019, as instituições financeiras e as demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil ficaram obrigadas a proceder ao registro das informações financeiras e de pagamento referentes às obrigações de crédito em andamento ou adimplidas, dispensando-se a autorização do consumidor para seu cadastro.

27. Sistema do BCB que permite a consulta gratuita de dívidas, operações de câmbio, contas e outros relacionamentos.

28. Sistema em desenvolvimento pelo BCB (Comunicado BCB nº 33.455/2019). Pelo sistema financeiro aberto, as instituições financeiras, as instituições de pagamento e as demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB poderão compartilhar entre si dados, produtos e serviços, tais como os dados cadastrais e os dados transacionais dos clientes, desde que autorizadas pelos clientes titulares desses dados.

PARTE II

Pesquisa empírica

5. ANÁLISE DAS ENTREVISTAS

5.1 CONSIDERAÇÕES PRELIMINARES SOBRE A METODOLOGIA DE PESQUISA

A pesquisa qualitativa empírica do projeto de pesquisa Repercussões Jurídicas e Econômicas do Mercado de Cartões de Crédito teve por base entrevistas realizadas por meio da modalidade semiestruturada, de modo que foi possível realizar a coleta de informações mediante questionamentos apoiados em teorias e hipóteses que se relacionam ao tema da pesquisa.

Nesse sentido, para Manzini (1991, p. 154), a entrevista semiestruturada está focalizada em um objeto sobre o qual se confecciona um roteiro com perguntas principais, complementadas por outras questões inerentes às circunstâncias momentâneas da entrevista.

Para alcançar os fins propostos neste projeto, adotou-se a modalidade de entrevistas de profundidade com especialistas nos mercados de crédito e de cartões do Brasil. Esse tipo de entrevista mostrou-se adequada aos propósitos exploratórios da presente investigação, principalmente tendo em vista

que possibilita a realização de entrevistas abertas orientadas por um roteiro comum de tópicos relativos ao problema objeto da pesquisa. Esse método, por um lado, garante que os entrevistados tenham a maior liberdade possível para tratar do tema objeto da pesquisa; por outro, confere ao pesquisador maior autonomia no momento de formulação de perguntas e direcionamento da entrevista no sentido necessário para o esclarecimento do tema pesquisado.¹ Dessa forma, as perguntas foram realizadas a partir de quatro eixos:

1. Histórico das práticas de concessão de crédito por meio de cartões no Brasil.
2. Principais características do mercado de cartões de crédito no Brasil.
3. Riscos do mercado de cartões de crédito para emissores, instituições de arranjos de pagamentos e consumidores.
4. Relação entre as práticas de concessão e de utilização dos cartões de crédito no Brasil e o endividamento dos consumidores.

A partir dessa premissa, as perguntas que nortearam as entrevistas foram formuladas com as seguintes dimensões:

1. **A perspectiva/visão pessoal do entrevistado sobre o contexto do mercado de cartões de crédito (PSJ) no Brasil.** Na perspectiva do entrevistado, quais seriam a origem e o objetivo do parcelamento sem juros (PSJ)? O contexto inflacionário brasileiro influenciou na atual aderência ao PSJ? Qual é a opinião do entrevistado sobre o PSJ? Há ju-

1. Nesse sentido, Boni e Quaresma (2005, p. 74) afirmam que “A técnica de **entrevistas abertas** atende principalmente a finalidades exploratórias, é bastante utilizada para o detalhamento de questões e formulação mais precisas dos conceitos relacionados. Em relação à sua estruturação, o entrevistador introduz o tema e o entrevistado tem liberdade para discorrer sobre o tema sugerido. É uma forma de poder explorar mais amplamente uma questão. (...) A entrevista aberta é utilizada quando o pesquisador deseja obter o maior número possível de informações sobre determinado tema, segundo a visão do entrevistado, e também para obter um maior detalhamento do assunto em questão.” (Negrito no original.)

ros embutidos/ocultos no PSJ? Se sim, por quem são definidos e quem é responsável por seu pagamento? Alguém perde/ganha financeiramente com o PSJ? Há externalidades no PSJ? O entrevistado tem conhecimento sobre a existência dessa forma de parcelamento em outros países?

2. **A perspectiva do entrevistado sobre o papel de outros participantes do mercado de cartões de crédito.** Como o entrevistado avalia a distribuição dos riscos entre os principais atores do mercado de cartões? Na opinião do entrevistado, qual participante do mercado de cartões suporta mais riscos na cadeia de prestadores de serviços de pagamento? Quais seriam esses riscos? O PSJ traz algum risco específico aos principais atores do mercado de cartões? Há formas de mitigar esses riscos? Qual é o papel das grandes cadeias de varejo no PSJ?
3. **A perspectiva do entrevistado sobre o atual cenário regulatório.** Qual é sua opinião sobre as regras envolvendo o mercado de cartões no Brasil (PSJ, rotativo do cartão de crédito, juros, atuação dos participantes no mercado, novos entrantes, tarifa de intercâmbio, taxa de desconto dos estabelecimentos comerciais)? Qual é sua opinião sobre a limitação da taxa de intercâmbio? E sobre o limite ao rotativo do cartão de crédito? Essas regras deveriam, na perspectiva do entrevistado, ser aprimoradas? De que maneira? Quem deveria guiar e influenciar essas mudanças? Quais seriam os impactos de eventual mudança na concorrência?
4. **A perspectiva do entrevistado sobre o impacto do PSJ para o endividamento das pessoas naturais.** Em que medida o parcelamento sem juros no cartão de crédito contribui para o aumento do endividamento no Brasil? Em que medida o cartão de crédito contribui para o aumento do endividamento no Brasil? Diante dos riscos de inadimplência, qual é a opinião do entrevistado sobre o PSJ? Quais seriam as alternativas ao PSJ no Brasil? Quais seriam os impactos de eventual mudança na regulação do PSJ para o acesso da população a bens de consumo?

Foram entrevistados profissionais e especialistas atuantes na estruturação, na intermediação, na formalização ou na comercialização de cartões de crédito, bem como acadêmicos e personalidades relevantes no mercado de cartões de crédito.

Tendo em vista que se trata de pesquisa teórica, sociojurídica, qualitativa, cujo objetivo é apresentar um panorama de funcionamento do mercado de cartões no Brasil, e considerando as limitações e os objetivos da pesquisa, foram entrevistados 6 (seis) profissionais atuantes no mercado de cartões de crédito, sendo 2 (dois) profissionais do setor privado, 2 (dois) do setor público e 2 (dois) integrantes da academia.

As entrevistas foram gravadas em áudio e, posteriormente, transcritas e anexadas a este relatório (Anexo I), para permitir a consulta do material integral, bem como a comprovação, o aprofundamento e a crítica do trabalho realizado. Em conformidade com as melhores práticas recomendadas pelo Comitê de Conformidade Ética em Pesquisas Envolvendo Seres Humanos da Fundação Getúlio Vargas (CEPH/FGV), obteve-se, previamente à realização das entrevistas, o consentimento dos entrevistados, por meio da assinatura dos respectivos termos de consentimento livre e esclarecido.

Com o objetivo de obter a maior quantidade de informações possível, as entrevistas foram realizadas sob regras de sigilo que impeçam a identificação dos profissionais entrevistados. Desse modo, não serão divulgados dados do entrevistado que permitam (i) sua individualização (*singling-out*); (ii) vínculos com outros dados que, por sua vez, possibilitem sua identificação e/ou a identificação da instituição que representa (*linkability*); ou (iii) inferir dados pessoais (*inference*).

Nesse sentido, os dados dos entrevistados serão pseudonimizados, isto é, serão alterados os dados que permitam a identificação do(a) entrevistado(a), de maneira que não seja possível dizer quem é o titular deles. Além disso, nas transcrições das entrevistas presentes no Anexo I, sempre que houver informações que possam identificar quaisquer dos entrevistados, optou-se por realizar a omissão do trecho, substituindo-o por “(...)”. Dessa forma, pretende-se assegurar a proteção da identidade dos entrevistados e das ins-

tuições às quais estariam relacionados, sem, contudo, comprometer a qualidade da obtenção dos dados.

Após a aprovação, em 29/06/2020, do Parecer nº 076/2020, pelo Comitê de Conformidade Ética em Pesquisa Envolvendo Seres Humanos (CEPH/FGV), foram realizadas as entrevistas da fase empírica da pesquisa com os profissionais a seguir, bem como a etapa de transcrição dos áudios (Anexo I).

- Representantes do Setor Privado
 1. Economista que atua na diretoria de entidade sem fins lucrativos de defesa dos direitos dos consumidores (“Representante dos consumidores”).
 2. Executivo que atualmente lidera uma associação civil representante de emissores, bandeiras, credenciadoras e processadoras de cartões de crédito e débito no Brasil (“Representante de associação do mercado de cartões”).
- Representantes do Setor Público
 3. Representante do Setor Público que atua em autarquia do Poder Executivo Federal e na normatização e na regulação do mercado de cartões no Brasil (“Representante do Setor Público I”).
 4. Representante do setor público que atua em autarquia do Poder Executivo Federal responsável pela regulação do mercado de cartões no Brasil (“Representante de entidade do Setor Público II”).
- Representantes da Academia
 5. Economista, professor e pesquisador sobre o funcionamento da economia brasileira (“Representante acadêmico – Economista”).
 6. Administrador de empresas, professor e pesquisador da área de administração de empresas e do mercado de cartões de débito e crédito brasileiro (“Representante acadêmico – Administrador de empresas”).

A análise das entrevistas é a etapa seguinte à coleta de dados (MANZINI, 1991, p. 154). No âmbito dos objetivos delimitados para este projeto, a análise das entrevistas é de suma relevância para identificar as percepções de especialistas sobre o mercado de cartões de crédito brasileiro em relação aos principais pontos de restrição identificados na pesquisa bibliográfica e documental.

A análise das entrevistas em profundidade permitirá dirimir potenciais contradições na evidência empírica disponível, explorar raciocínio contrafactual e, além de testar hipóteses alternativas, gerar novas hipóteses com base no conhecimento tácito e explícito dos entrevistados. Esse tipo de técnica é particularmente útil quando a disponibilidade de dados é escassa. Trata-se de um instrumento único para a identificação de relações de causa e efeito. A utilização dessa técnica de pesquisa empírica permitirá identificar, por meio da análise das respostas dos profissionais e dos especialistas entrevistados, se os padrões de atuação das instituições emissoras de cartões de crédito, das instituições de arranjos de pagamentos e dos especialistas sobre os padrões de comportamento dos consumidores brasileiros refutam ou confirmam a aplicabilidade das proposições identificadas na pesquisa bibliográfica sobre o objeto da pesquisa.

Cumprе ressaltar, contudo, que não se pretende analisar exaustivamente todas as questões relacionadas ao mercado de cartões que foram abordadas nas entrevistas. Devido às restrições temporais e ao recorte metodológico traçado no projeto de pesquisa, foram definidos eixos de tópicos relativos ao problema objeto da pesquisa, que orientaram a análise e a estruturação das seções deste capítulo.

Considerando os eixos de análise estabelecidos, foram selecionados trechos das entrevistas que fazem referência aos temas. Para facilitar a assimilação da percepção dos entrevistados, organizaram-se os trechos em quadros que serão analisados nas seções a seguir.

Dessa forma, na seção seguinte, analisam-se o histórico das práticas de concessão de crédito por meio de cartões no Brasil, a visão convergente dos

entrevistados em relação à origem do parcelamento sem juros no cartão de crédito e a relação de fatores macroeconômicos no decorrer desse processo (Quadro 1). Em seguida, na seção 5.3, serão analisadas as principais características do mercado de cartões de crédito no Brasil, as externalidades da cadeia de arranjos de pagamentos e sua correlação com o parcelamento sem juros no cartão (Quadro 2). Na seção 5.4, analisam-se as diferentes percepções dos entrevistados em relação aos riscos do mercado de cartões de crédito para emissores, instituições de arranjos de pagamentos e consumidores (Quadros 3 e 4). Por fim, serão analisadas as percepções dos entrevistados no que diz respeito à relação entre as práticas de concessão e de utilização dos cartões de crédito no Brasil e o endividamento dos consumidores (Quadros 5 e 6).

Assim, espera-se contribuir para o aprofundamento de questões práticas e teóricas ainda pouco debatidas na literatura jurídica brasileira sobre o mercado de cartões e para a proposição de novas hipóteses para posterior aprofundamento da discussão acadêmica.

5.2 HISTÓRICO DAS PRÁTICAS DE CONCESSÃO DE CRÉDITO POR MEIO DE CARTÕES NO BRASIL

Na Parte I deste relatório, apresentou-se um panorama da expansão do setor de cartões de pagamentos no Brasil, analisando os fatores que têm estimulado seu desempenho nas últimas décadas, inclusive o movimento de substituição dos cheques. Inicialmente, houve dificuldades para a consolidação do mercado no Brasil, em razão da defasagem tecnológica local, do baixo poder aquisitivo da população e dos problemas macroeconômicos, como a fase de hiperinflação dos anos 1980. Porém, a partir dos anos 1990, com o avanço tecnológico e a melhora no cenário econômico brasileiro, as instituições financeiras começaram a ampliar a oferta de serviços, inclusive para a população de baixa renda.

Nesse momento, os cartões de crédito enfrentavam forte concorrência de outros meios de pagamento, especialmente os cheques pré-datados. Para adquirir uma vantagem competitiva, os operadores de cartões de crédito abriram a possibilidade de parcelamento no cartão de crédito, combinando esse benefício à sua maior segurança, em razão da menor possibilidade tanto de fraude quanto de inadimplência, para tornar o produto mais competitivo.

A partir disso, nas últimas décadas, observou-se a crescente ampliação do uso do cartão de crédito como meio de pagamento em detrimento de outros instrumentos, de forma que já é possível afirmar seu amadurecimento no mercado nacional e a relevância de suas faturas nos orçamentos familiares e na aceitação por agentes do mercado de varejo. Além disso, parte considerável dos usuários também utiliza os cartões especificamente para o parcelamento de compras sem juros. Nota-se elevado grau de convergência das conclusões alcançadas na Parte I deste relatório em relação ao processo de origem dos cartões de crédito no Brasil com as entrevistas dos diferentes atores, como se observa no Quadro 1.

Quadro 1.

Histórico das práticas de concessão de crédito por meio de cartões no Brasil

Ator	Entrevista
Representante dos consumidores	“A questão do cartão, eu até acompanho muito, e com apreensão, quando se fala de eliminar a questão do parcelamento sem juros. Isso está sendo impregnado na cabeça da população. Há muito foi colocado na cabeça do consumidor que essa condição é sem juros, você parcelar uma compra com aquele valor que o estabelecimento está apresentando como um preço à vista é um benefício. Isso está muito impregnado na cultura do brasileiro, como a gente, lá fora, em outros mercados, essa prática não existe, em qualquer tipo de parcelamento, você já vai direto para prática de juros. Porém, como a gente tem taxas de juros extremamente elevadas, toda a cadeia está contaminada para convencer o consumidor dessa realidade.”

Ator	Entrevista
Representante de associação do mercado de cartões	<p>“A mil novecentos e noventa e alguma coisa, remonta a ideia do parcelado sem juros. No Brasil, você tinha um problema, que ainda tem, de usos e costumes diferentes do previsto na lei. Você tinha o cheque, que sempre foi uma ordem de pagamento à vista; no entanto, com o decorrer dos tempos, ele passou a ser usado quase como uma nota promissória, daí nasceu essa ideia do pré-datado, ‘bom para’ como se fosse uma nota promissória, pagarei em tal data. Isso, em 1994, 1995 ou 1996, estava atingindo uma proporção muito grande e havia duas tendências, dois vetores atuando: uma era uma pressão do comércio para que, por meio de norma, o Congresso aprovasse a garantia da folha de cheque; eles, mais ou menos, queriam o seguinte: transformar o cheque em uma nota promissória e os bancos seriam obrigados a garantir toda folha de cheque, uma coisa surreal, principalmente em um país em que você tem diversas concessões obrigatórias de folhas de cheque, independentemente da vontade ou diligência dos bancos, por conta de regulação do Banco Central. Além disso, você tinha uma política de não aceitação de cartão para aceitação de outros meios de pagamento. Houve um entendimento, à época, não da indústria, mas dos órgãos governamentais, de que não poderia haver diferenciação de preço entre pagamento com o cartão, pagamento com o cheque e dinheiro ou coisa que o valha.</p> <p>Para mitigar a questão dos riscos envolvidos nos pré-datados de cheques, que tinham uma grande inadimplência para o comércio, a indústria começou a desenvolver um processo, uma coisa paliativa para isso, que foi o parcelado sem juros. Ele era uma solução brasileira, um remédio brasileiro para curar um mal brasileiro, e hoje ele se transformou, dado seu volume, em um mal brasileiro à procura de outra solução.”</p>
Representante do Setor Público I	<p>“Então, dizem, pelo menos a mais plausível, é o cheque pré-datado. A gente usava essa modalidade; no fundo, tem origem no crédito que o lojista dava para o comprador, por meio de cheque pré-datado lá atrás. Isso virou hábito, que virou, no fundo, um produto de crédito muito popular no varejo, principalmente para compras de maior monta. Você pode atribuir essa criatividade do cheque pré-datado, um pouco, historicamente, aí eu estou falando de décadas atrás, antes de haver a penetração de outros meios de pagamento, antes até da estabilização monetária de 1994, que era certa, digamos, insipiência da intermediação financeira, principalmente bancária do crédito ao consumo de modo geral, principalmente crédito ao consumo de bens duráveis e não. (...) O crédito bancário se concentrava do ponto de vista de financiamento às pessoas, no financiamento imobiliário, isso abriu espaço para certo <i>shadow banking</i> do varejo, dando crédito.”</p>
Representante do Setor Público II	<p>“Acho que, com relação à origem, é uma suposição, porque, quando eu comecei a trabalhar nesse ramo, isso já existia, mas isso se deveu muito ao seguinte: você tinha uma sistemática de parcelamento antes que era o crediário ou o cheque pré-datado. Isso eram sistemáticas que tinham custos operacionais elevados e riscos muito elevados... Tanto os custos operacionais quanto os riscos, muito elevados para o comerciante. Porque o comerciante tinha que dispor de estruturas internas para poder gerir isso daí, tanto o crediário como o cheque pré-datado, além do que tinha um risco de</p>

Ator	Entrevista
	<p>crédito, porque o cheque podia ser um cheque sem fundo, ser sustado, e o crediário podia não ser pago, e o objetivo do estabelecimento comercial é prestar um serviço, vender um produto, não ser uma entidade de crédito.</p> <p>Então os bancos e as operadoras de cartão de crédito, com o avanço do cartão de crédito no país, com o aumento da emissão de cartão de crédito, eles viram nisso uma oportunidade de substituir esse modelo pelo, digamos assim, modelo dos cartões.”</p>
Representante acadêmico – Economista	<p>“Então, começou a aparecer, salvo engano, nas atas do G20, a recomendação de chefes de Estado, ministros da Fazenda, Bancos Centrais, presidentes dos Bancos Centrais, para cada país proceder à regulamentação prudencial dos seus sistemas de pagamentos, começou a aparecer com essa linguagem. Até aí, eu creio que o mundo do cartão de crédito não era; ainda que a indústria utilize desde sempre a linguagem meios de pagamento, para legislação não existia tal coisa, o cartão era de crédito, afinal o nome era de crédito. Só que ele é muito mais um instrumento de pagamento do que, propriamente, um artefato que te permita contratar empréstimos. Na prática, mesmo os cartões que não são de débito, nem são <i>gift cards</i>, os cartões de crédito, propriamente ditos, pós-pagos, eles, nas cabeças das pessoas, são uma forma de pagar, pagar com cartão, e a maior parte das pessoas não parcela, não usa o cartão, seja para o rotativo, que é muito caro, seja como um veículo para parcelar prestações com juros.”</p>
Representante acadêmico – Administrador de empresas	<p>“Primeiro, é uma questão histórica de consumo no país que foi viabilizada pelas empresas de varejo no passado a possibilidade de você pagar por meio de muitas prestações. Isso era muito comum em bens de mais valor e foi sendo reduzido a todo consumo do cidadão e virou uma prática. Bem, antes de a gente botar o cartão de crédito na rodada, a gente tinha os boletos, você tinha um talãozinho de pagamento de determinado tipo de compra que você fazia no passado. Não sei se você chegou a ver isso... Você ia fazer um empréstimo e saía lá com uma caderneta impressa de... que você tinha que pagar dali para a frente pelos próximos X meses, anos até, dependendo da compra. Isso é uma coisa que foi viabilizada pelo varejo no passado para permitir a compra de quem não tinha uma poupança adequada para fazer compras de maior valor.”</p>

Atribui-se a origem do parcelamento sem juros no cartão de crédito à prática brasileira de pagamento a prazo, adquirida com o crediário e, particularmente, com o cheque pré-datado. Essa modalidade de pagamento passou a ser adotada como forma de parcelamento de transações comerciais, inclusive para fins de antecipação de recebíveis junto a empresas de *factoring*.

Ressalta-se que os cheques pré-datados não implicavam cobranças de elevadas taxas de desconto sobre os valores das vendas realizadas pelos estabelecimentos nem custos de anuidades para os consumidores. Dessa forma, o parcelamento por meio dessa modalidade de pagamento – e, posteriormente, por meio dos cartões de crédito – passou a ser compreendido como um instrumento de financiamento para o consumo, incorporando-se à cultura brasileira.

De acordo com o Representante do Setor Público I, essa prática possibilitou, ainda, a ampliação da participação das redes varejistas ao que o ator definiu como um “*shadow banking* do varejo”. Isto é, as redes varejistas atuavam como um mercado financeiro paralelo sujeito a pouca ou nenhuma regulação, por meio do qual seria possível realizar um conjunto de operações que disponibilizaria crédito de maneira informal.

Essa percepção do entrevistado está alinhada ao que foi pontuado na Parte I deste relatório, no que diz respeito à antecipação de recebíveis junto a empresas de *factoring*. Nesse sentido, para captar recursos e manter o capital de giro, os estabelecimentos comerciais costumavam antecipar o recebimento de montantes referentes aos cheques por meio da cessão de seus direitos creditórios (materializados em cheques pré-datados) a empresas de *factoring*.

Além disso, outros fatores determinantes para essa consolidação foram as vantagens operacionais do cartão de crédito frente ao cheque, que viabilizava uma alternativa de pagamento a prazo mais segura. Nesse sentido, outro ator entrevistado ressaltou os elevados custos e os riscos operacionais atrelados aos cheques pré-datados (custo de compensação, fraude, inadimplência etc.) que possibilitaram a expansão dos cartões de crédito.

Por fim, vale mencionar que os riscos atrelados ao parcelamento por meio de cheques pré-datados recaíam essencialmente sobre os varejistas, que não somente davam o prazo de pagamento de 30 dias após a realização da transação (D+30), como também arcavam com eventuais inadimplências. Diferentemente, o parcelamento sem juros no cartão de crédito foi criado em 1997 como uma estratégia das emissoras de cartões, que assumiram os

riscos de inadimplência para incentivar o uso dos cartões e competir com os cheques pré-datados nas redes de varejo.²

A partir da instituição desse modelo híbrido, as instituições financeiras no setor de cartões foram firmando inúmeras parcerias com grandes redes de varejo para emissão de cartões de crédito *private label* e *co-branded*.

Em suma, constatou-se que as entrevistas corroboraram as hipóteses de pesquisa suscitadas na Parte I deste relatório. Nesse sentido, confirmou-se que o parcelamento sem juros no cartão de crédito teve por origem o pagamento a prazo difundido pelo cheque pré-datado e que as redes de varejo contribuíram de maneira relevante tanto para a expansão do uso de cartões de crédito no Brasil, quanto para o desenvolvimento da prática do parcelamento sem juros.

Outra questão mencionada na Parte I deste relatório foi que o uso do cartão de crédito como forma de pagamento no varejo consolidou-se com os anos de estabilidade econômica. Embora tenha sido perguntado aos entrevistados se o contexto inflacionário brasileiro influenciou na atual aderência ao parcelamento sem juros no cartão de crédito, apenas o Representante de associação do mercado de cartões abordou essa influência diretamente, como se pode observar na íntegra de sua entrevista (Anexo I).

Vale ressaltar, no entanto, que, como visto na Parte I deste relatório, a hiperinflação foi um fator desfavorável à expansão do mercado de cartões no Brasil, uma vez que gerava distorções na alocação de recursos na economia, tendo como principais efeitos a instabilidade dos preços no futuro, a volatilidade dos preços relativos e o aumento dos custos de transação da economia, o que impactava a distribuição de renda e o poder de compra da população (GREMAUD; VASCONCELLOS; TONETO JÚNIOR, 2017, p. 106).

No atual contexto de recuperação econômica mundial após a pandemia de covid-19, as projeções sobre possível retorno da inflação no curto prazo preocupam, principalmente em economias emergentes. No Brasil, as espec-

2. Análise setorial: o mercado de cartões de crédito e débito. *Valor Econômico S.A.*, 2006. p. 44.

tativas de inflação para 2021, 2022 e 2023, apuradas pela pesquisa Focus, encontram-se em torno de 4,6%, 3,5% e 3,25%, respectivamente (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2021, p. 8).

Diante desse cenário, ressalta-se a relevância da influência de fatores macroeconômicos para a sustentabilidade do mercado de cartões. A partir dessa premissa, surgem alguns questionamentos para aprofundamento futuro: (i) Quais seriam as distorções no mercado de cartões de crédito ocasionadas pelo possível aumento da inflação? (ii) Como a escassez de crédito livre disponível em decorrência da pandemia de covid-19 influenciaria o PSJ? (iii) Seria socialmente desejável inibir o PSJ em momento de redução da capacidade de consumo?

5.3 PRINCIPAIS CARACTERÍSTICAS DO MERCADO DE CARTÕES DE CRÉDITO NO BRASIL

Na Parte I deste relatório, viu-se, ainda, como a difusão do uso de cartões de crédito gera impactos positivos no PIB, no consumo e na criação de empregos, bem como ajuda a reduzir o número de transações não reportadas para fins tributários, diminuindo a evasão fiscal. Com isso, é possível afirmar a ocorrência da redução do custo de transação a partir da expansão dos pagamentos eletrônicos. Para consumidores e estabelecimentos, seria possível identificar os seguintes benefícios: acesso imediato ao crédito; redução da circulação de cheques e do armazenamento de papel-moeda; continuidade do consumo gerada pelo acesso facilitado ao crédito; e acesso dos consumidores à economia digital. Dessa forma, identificaram-se benefícios de segurança, conveniência e transparência para consumidores e agentes de mercado.

Há, dessa maneira, uma tendência à expansão natural à estrutura dos cartões, pois seu uso pelos consumidores enseja a ampliação de sua aceitação, a qual, por sua vez, reflete maior conforto dos consumidores em utilizar esse meio de pagamento.

Ainda dentro da lógica do mercado de cartões, viu-se que parte considerável dos consumidores opta pelo parcelamento das compras e, preferencialmente, pelo maior número de parcelas sem juros, o que faz dessa modalidade uma das principais formas de aquisição de bens e serviços no Brasil. O pagamento parcelado sem juros, embora solicitado pelos consumidores e, portanto, presumivelmente favorável para eles, apresenta riscos próprios. Como o valor da aquisição difere-se no tempo, os estabelecimentos podem embutir o preço dos juros no valor dos bens e dos serviços, para arcar com suas necessidades correntes de fluxo de caixa.

Para além disso, expôs-se como a formação de preços no varejo observa uma fórmula considerando o pagamento à vista, de modo que, para o parcelamento, se aplica uma segunda fórmula para computar os juros decorrentes do diferimento do pagamento. Porém, o parcelamento sem juros acaba desalinando a formação de preços, em boa medida pela impossibilidade de previsão precisa do comerciante quanto às opções dos consumidores, isto é, à preferência por dada modalidade de pagamento.

Quadro 2.

Subsídios cruzados na estrutura de precificação de cartões de crédito

Ator	Entrevista
Representante dos consumidores	“Os juros estão embutidos no preço do produto. Não existe, não existe parcelamento sem juros. Existe essa falsa cultura no Brasil de que esse parcelamento não está impactado por encargos, por prazos que estão sendo concedidos.”
Representante da associação do mercado de cartões	<p>“Só que eu acredito que é uma normalização em que todo mundo embutiu juros dentro desse negócio, e duvido que seja só custo financeiro, já que você pode embutir o custo financeiro, você sempre agrega alguma coisa, é da natureza humana, vamos lá... Então, por isso é que eu acho que trabalhar na diferenciação de preços, trabalhar nesses pontos, você tem uma possibilidade de redução. (...)”</p> <p>Mas existe um subsídio muito maior, que é de quem não tem conta bancária, quem paga em dinheiro, esse cara está subsidiando o portador de cheque, está subsidiando o portador de cartão, tem que ter o processo de diferenciação de preço, tem que ter redução de preço.”</p>

Ator	Entrevista
Representante do Setor Público I	<p>“Nota que no caso do parcelado sem juros, no âmbito de qualquer parcelado, mas o mais típico é o tal de ‘sem juros’, que não é sem juros, é que o juro é cobrado em outro lugar. Se você fizer uma compra parcelada, se comprar uma televisão parcelada, 10 vezes, se você daqui a 2 meses deixar de pagar sua fatura de cartão de crédito, inadimplir com o Banco, no décimo mês o Banco tem o compromisso com o arranjo de pagamento, ‘você usou um cartão Visa, o cartão emitido, no meu pelo Banco Santander, mas o cartão bandeirado por Visa, dentro do arranjo de pagamento, o participante, que é o Banco emissor, nesse caso o Santander, ele tem a obrigação de fazer o pagamento para o estabelecimento comercial’. Portanto, o produto virou híbrido. Antes o estabelecimento comercial dá o prazo e fica com o custo de inadimplimento, que é como funciona qualquer tipo de crédito, diga-se de passagem, o banco dá o prazo e fica com o custo de inadimplimento. Esse aqui ficou híbrido, porque alguém dá o prazo e outro fica com o risco de inadimplimento. Como agravante que tem esse ‘sem juros’ aqui.”</p>
Representante do Setor Público II	<p>“Ele tem um problema porque gera, vamos dizer assim, uma distorção na remuneração pelo risco. O Banco, ele tem que ser remunerado pelo risco que ele toma com o fato de dar o crédito em várias parcelas. E acaba que essa, a forma com que o cliente que, simplesmente paga em dia as suas faturas, ele também tomou um crédito. Caso contrário, ele teria que pagar numa parcela única e o um prazo máximo aí, na melhor das hipóteses, 40 dias. Mas ao comprar em parcela ele tomou uma operação de crédito, não formalmente, não foi, mas na prática. E ele não teve que pagar nenhuma taxa de juros nessa transação, e isso gera. Alguém vai pagar por isso. Então isso gera um subsídio cruzado aí dentro dos usuários de cartão de crédito.”</p>
Representante acadêmico – Economista	<p>“Não, não tem juro embutido. E eu lembro de uns anos atrás, houve uma ação do Ministério Público, não sei se nacional ou de São Paulo, que processou vários varejistas argumentando que eles estavam fazendo propaganda enganosa ao prometer que estava havendo parcelado sem juros e o consumidor está sendo enganado, é errado, está errado. Eu lembro de ter escrito um parecer, inclusive, a esse respeito; você não pode proibir o lojista de dar um desconto e o parcelado, sem juros, para o consumidor, é um desconto. Errado é o Ministério Público achar que isso não é uma condição comercial que o lojista não tenha todo o direito de alterar, se ele quiser, se ele quiser dar um desconto, ele dá um desconto e o Ministério Público não tem nada com isso. E dar o desconto sob forma de pagar ou sob forma de percentual sobre o preço, tanto faz, então não tem nada de juro embutido aí não. O problema de como o lojista vai financiar o desconto que ele concedeu ao consumidor é outro assunto... de quem ele vai cobrar, como é que ele vai fazer, é outra história.”</p>
Representante acadêmico – Administrador de empresas	<p>“Têm vários motivadores, o parcelamento ‘supostamente’ sem juros aqui. Pessoalmente, eu não acredito que não existam esses juros em algum local, apesar de eles não serem evidentes para o consumidor. (...)</p> <p>Um hábito comum do mercado e, ‘sem juros’, apesar de todo mundo saber que o juro está embutido, ele tinha algo valioso, porque num período inflacionário você saber exatamente o valor nominal que você iria pagar era importante. Você, por exemplo,</p>

Ator	Entrevista
	<p>eu não vou saber qual vai ser o valor do mês que vem, eu não sei se eu vou dar conta com o meu orçamento, eu preciso dessa âncora monetária para saber o quanto que eu estou envolvido... não é nem monetária, nesse caso é financeira. Então, o fato de fazer o crediário e sair com todos aqueles, não era nem boleto, era guia de pagamento, não chegava a ser boleto porque não tinha códigos de barras, permitiu que uma pessoa com menos preparo financeiro, de educação financeira, pudesse se arriscar a fazer uma compra ou viabilizasse essa compra e tivesse a previsibilidade de quanto ela ia pagar num valor nominal determinado.”</p>

Na Parte I, foram suscitadas algumas hipóteses sobre eventuais ineficiências atreladas ao parcelamento sem juros. Argumentou-se que o parcelamento sem juros no cartão de crédito geraria externalidades negativas: (i) os consumidores que pagam à vista estariam financiando as compras de quem opta pelo parcelado sem juros; e (ii) o emissor do cartão cobraria mais juros de quem opta pelo parcelado com juros ou recompensa a margem de lucro perdida com outras fontes, como as anuidades do cartão de crédito (subsídio cruzado).

É interessante notar que, a despeito de representarem interesses teoricamente antagônicos, tanto o Representante dos consumidores quanto o Representante de associação do mercado de cartões concordaram que há juros embutidos/ocultos no PSJ.

Na Parte I deste relatório, expôs-se como a formação de preços no varejo observa uma fórmula considerando o pagamento à vista, enquanto, para o parcelamento, se faz necessário computar, também, os juros decorrentes do diferimento do pagamento. No entanto, como já ressaltado anteriormente, ocorre uma distorção na formação de preços no parcelado sem juros, uma vez que a tendência é que o estabelecimento dilua esse valor entre todos os consumidores, ou seja, aqueles que pagam à vista e aqueles que pagam a prazo.

Ambos os entrevistados abordaram a hipótese de que o parcelamento sem juros ocasiona subsídios cruzados no mercado de cartões e afetam o preço final pago pelos consumidores. Foi dito pelos entrevistados que as transações realizadas à vista financiam aquelas que foram feitas por meio de par-

celamento via cartão de crédito e que os juros aplicados ao crédito rotativo regular também financiam o parcelamento sem juros e, adicionalmente, a inadimplência dos consumidores no pagamento de suas faturas.

Na mesma linha, os Representantes do Setor Público I e II compartilharam a percepção de que há subsídios cruzados no PSJ e atribuíram esse problema às distorções geradas na cadeia de arranjos pela remuneração do risco, que recaem essencialmente sobre os emissores de cartões de crédito.

A única opinião divergente foi do Representante acadêmico – Economista, que considerou que não existem juros embutidos no caso do parcelamento no cartão de crédito. Para esclarecer o posicionamento do entrevistado, faz-se necessário compreender, em primeiro lugar, a natureza dos juros. Nesse sentido, entende-se como juros o valor do dinheiro no tempo (SADDI, 2007, p. 145) ou, de forma mais popular, o preço do aluguel do dinheiro.³ Isto é, o preço que os tomadores de empréstimo pagam para usar o dinheiro de um terceiro durante determinado período.

Assim, tecnicamente, os juros são a remuneração pelo custo de oportunidade daquele que reduz, no presente, sua capacidade de consumo e investimento, para disponibilizar uma parcela adicional de renda disponível a um terceiro em troca de remuneração a ser paga em momento futuro. Portanto, é possível supor que o entrevistado, respeitado acadêmico e professor universitário de Economia, considera que um eventual “sobrepreço” cobrado dos consumidores pelos estabelecimentos comerciais não poderia ser analisado com base no conceito de juros, justificando sua posição, diferente da dos demais entrevistados, de que não seria possível afirmar a existência de “juros embutidos” nos preços dos produtos nos estabelecimentos que oferecem a modalidade de parcelamento “sem juros” no cartão.

Em razão dessas eventuais distorções na precificação, observou-se, ainda na Parte I deste relatório, que é necessário avaliar empírica e profundamente (i) se, efetivamente, há cobrança de sobrepreço (ou juros embutidos) nos preços

3. BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Entenda o juro*. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/cidadaniafinanceira/entendajuro>. Acesso em: 27 maio 2021.

praticados; e (ii) quais seriam as regras de formação de preço empiricamente verificáveis no varejo brasileiro. Ressaltam-se, no entanto, as limitações desta pesquisa para responder a esses questionamentos, uma vez que, para tanto, seria necessário o desenvolvimento de pesquisa empírica quantitativa com informações privadas e protegidas por segredo de negócio, além do emprego do ferramental teórico de Economia, Contabilidade e Finanças.

5.4 RISCOS DO MERCADO DE CARTÕES DE CRÉDITO PARA EMISSORES, INSTITUIÇÕES DE ARRANJOS DE PAGAMENTOS E CONSUMIDORES

Na Parte I deste relatório, foram apresentadas as vantagens de segurança, conveniência e transparência para todos os envolvidos na cadeia produtiva e os impactos do mercado de cartões de pagamentos para concessão de crédito no Brasil, assim como os riscos associados a esse mercado para seus participantes.

A pretensão desse estudo dos riscos do mercado de cartões foi descrever um conjunto de riscos associados principalmente à emissão de cartões de crédito e à forma de pagamento parcelado sem juros, como uma orientação geral das principais preocupações regulatórias e de segurança do mercado.

Nesse sentido, fez-se relevante sistematizar os riscos específicos em categorias mais amplas, como riscos operacionais, legais, de crédito e de reputação. Enquanto alguns riscos reaparecem no mercado de pagamentos sob uma nova forma (p. ex., riscos operacionais de segurança assumem novas dimensões com o aumento dos pagamentos eletrônicos), outros riscos ainda são desconhecidos devido aos novos perfis de consumidores que passam a ter acesso ao sistema financeiro.

Em relação ao parcelado sem juros no cartão de crédito, identificou-se a hipótese de que as grandes cadeias de varejo assumiriam menos riscos do que os demais varejistas. A concorrência é um importante fator na definição dos preços. Grandes varejistas tenderiam a ter acesso a fornecedores com preços

mais baixos, pois possuem poder de negociação e volumes de compras maiores, além da possibilidade de reduzir o preço, devido ao volume de vendas.

Além disso, outra hipótese suscitada foi a de que, ainda que os emissores suportem o risco de uma escolha definida pelos estabelecimentos, estes tendem a ser pressionados pela concorrência a oferecer o parcelado sem juros no cartão de crédito. Por sua vez, os credenciadores teriam interesse em manter a modalidade de parcelamento sem acréscimo de juros, tendo em vista que seriam remunerados, mediante tarifas de intercâmbio (que aumentam conforme a quantidade de parcelas).

Por fim, o parcelamento sem juros seria uma disfuncionalidade do varejo e do mercado de cartões de crédito brasileiro decorrente de fatores conjunturais, sociais e econômicos observados na história recente do Brasil, cujos contornos e impactos regulatórios no desenvolvimento econômico ainda precisam ser detalhadamente mensurados.

O Quadro 3 trata da distribuição dos riscos da cadeia de arranjos de pagamentos e foi o tópico que apresentou maior grau de divergência entre os entrevistados, conforme se verifica a seguir.

Quadro 3.

Distribuição dos riscos dos arranjos de pagamentos

Ator	Entrevista
Representante dos consumidores	“Então quer dizer, o ganho está dentro do sistema bancário, continua no sistema financeiro. Agora, eles são ainda muito dependentes das bandeiras internacionais, que têm o oligopólio, porque são as bandeiras que estão no mundo inteiro, então já tem ali um custo de operação que foi absorvido. Hoje, os bancos nacionais, para ganhar escala, para colocar a sua... credenciar a sua bandeira em outros territórios é um caminho bastante longo, imagino. Então essa parceria continua tendo pressão, poder econômico, que essas duas bandeiras apresentam, mas os bancos vão ali, criando alternativas para consolidar os ganhos dentro da sua estrutura, seja ela como credenciador, para operar as máquinas, enfim, toda a cadeia. (...) Dentro dessa cadeia, nós temos a questão do risco, mas o risco está distribuído nesse processo que é quase verticalizado. (...) A análise de crédito para concessão de cartões, ela é muito menos rigorosa, por já ser uma linha de crédito que não tem lastro, não tem nenhuma garantia, o risco vai ser todo colocado em cima da taxa de juros.”

Ator	Entrevista
Representante da associação do mercado de cartões	<p>“Eu posso dizer o seguinte: ‘Quem tem os riscos: só os emissores’. Comércio ganha porque vende, e deve ter embutido os juros. Bancos ganham, tem uma parte que ganha porque faz antecipação de recebíveis desse a prazo. Credenciadores, também algumas fazem antecipação desses recebíveis vendidos a prazo. Se você olhar nos dados do Banco Central, a receita, o item de receita de antecipação de recebíveis, em qualquer modelo de negócios de credenciadoras é importante. O risco, o problema é o desequilíbrio, o desequilíbrio está onde? No emissor, ele tem 100% do risco; 100% da inadimplência e 0% da receita, os outros têm alguma receita e ganhos e não têm riscos. Esse é o desequilíbrio. Se for ver hoje o modelo, ele é desequilibrado em desfavor do emissor.”</p>
Representante do Setor Público I	<p>“Têm vários riscos na cadeia, porque... Vamos pegar um arranjo de pagamento, Visa, Master, Elo... Têm fluxos de pagamentos que ocorrem aqui, do emissor para o credenciador, do credenciador para o lojista. Aí entra o interveniente, que são os antecipadores, o risco grosso, claro que é o risco de inadimplente do lado do pagador. Se vocês pegarem as estatísticas do Banco Central, vocês vão ver que é um produto que tem a taxa de inadimplemento razoavelmente alta, a gente fala de coisas rodando em 15%, 20%; agora durante a crise, maior. Tem o risco, também, de falência na cadeia. Imagina que o dinheiro passou do emissor para o adquirente, o adquirente faliu, antes de passar para o lojista, imagina que o lojista não antecipou, a gente até resolveu esse risco com a conversão da Medida Provisória n. 930, com o repasse, que basicamente diz o seguinte, é como se fosse um patrimônio de afetação, que é: ao ir para, digamos, o curso do adquirente, aquele dinheiro não está na massa falida, não é dos credores, ele é do lojista, é basicamente o que diz a estrutura jurídica do repasse que a gente colocou dentro da MP 930. Então, esse risco está, basicamente, resolvido. Claro que sempre tem o risco jurídico, do juiz interpretar de outro jeito, falar que não sei o quê... Mas isso aí, no fundo, é o risco de implantação da lei; a lei é claríssima, o dinheiro está apartado, é do lojista, porque ele é do lojista mesmo. (...)</p> <p>Esse é um risco do emissor. Aí você me pergunta: ‘Por que é que os emissores autorizam transações, quando não são eles que estão originando o crédito?’ Quem está originando o crédito não é ele, ele está originando, híbrido, vamos dizer, ele origina o limite, mas quem oferece esse crédito é o lojista. Vou fazer o exemplo da Droga Raia, você lá, o cara te pergunta: ‘Você quer parcelar?’. No fundo, está te oferecendo um produto de crédito e é o lojista.”</p>
Representante do Setor Público II	<p>“Ele tem um problema porque ele gera, vamos dizer assim, uma distorção na remuneração pelo risco. O Banco, ele tem que ser remunerado pelo risco que ele toma com o fato de dar o crédito em várias parcelas. E acaba que essa, a forma com que o cliente que, simplesmente paga em dia as suas faturas, ele também tomou um crédito. Caso contrário, ele teria que pagar numa parcela única e um prazo máximo aí, na melhor das hipóteses, 40 dias. Mas ao comprar em parcela ele tomou uma operação de crédito, não formalmente, não foi, mas na prática. E ele não teve que pagar nenhuma taxa de juros nessa transação, e isso gera. Alguém vai pagar por isso.”</p>

Ator	Entrevista
Representante acadêmico – Economista	“O risco de crédito do ‘parcelado sem juros’, parte dele fica com o emissor, que não participa dessa transação e não tem nenhuma, nenhuma parcela do <i>pool</i> de lucros gerados pela concessão do parcelado e da antecipação do recebível do aparcelado. O lojista vende mais na medida em que parcela sem juros, mas ele precisa depois ir lá buscar financiamento antecipando esses recebíveis. E aí paga juros, tem uma financeira que pode ser dele, pode ser da adquirente e é um ambiente de crédito muito segmentado. E o emissor do cartão não participa disso. Está errado.”
Representante acadêmico – Administrador de empresas	“Sobre a distribuição dos riscos eu não sei exatamente como é que são os desenhos de todas as cadeias, porque existem várias combinações no mercado, entre os <i>players</i> , simplificando, colocando bandeira, adquirente, emissor, tem um universo, além disso, que são os <i>gateway</i> , os subadquirentes, o próprio cliente muitas vezes não é uma entidade muito clara nesse sentido, mas enfim... No caso das compras físicas, até onde eu entendo, o risco está, na medida em que o pagamento foi autorizado, o risco está muito mais na cadeia financeira, entre emissor, bandeira e adquirente, do que do lado do comerciante, o que é bastante justo, afinal das contas o comerciante paga uma taxa relativamente alta no Brasil, o MDR, o <i>merchant discount rate</i> é muito alto comparado com outros países, justamente para ‘terceirizar’ esse serviço financeiro para alguém que vai efetivar a transação e vai criar as condições para que essa transação seja irrefutável, que ela seja verdadeira. Há ‘n’ pontos de fragilidade nesse processo.”

O Representante do Setor Público I compartilhou visão mais abrangente dos riscos difundidos na cadeia de um arranjo de pagamentos, abordando alguns dos riscos já tratados na Parte I deste relatório, tais como os riscos operacionais, de liquidez e de inadimplência. Com o enfoque na perspectiva do risco de liquidez, ou seja, aquele decorrente da incapacidade de uma instituição financeira em cumprir suas obrigações na data de vencimento, o entrevistado tratou da MP nº 930/2020, posteriormente convertida na Lei nº 14.031/2020, que trata, dentre outros assuntos, da alteração da Lei nº 12.865/2013, com a finalidade de promover aprimoramentos na legislação relativa à prestação de serviços de pagamentos, no âmbito de arranjos de pagamentos integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB).

Vale mencionar que a Lei nº 14.031/2020 incluiu o art. 12-A na Lei nº 12.865/2013 para garantir que o fluxo de pagamentos na cadeia de

obrigações do arranjo de pagamento não possa ser objeto de constrição judicial, nem se sujeitar à arrecadação em regimes concursais, visto que tem como legítimo destinatário o usuário final recebedor dessas transações, ou seja, o estabelecimento comercial, não a instituição participante do arranjo.

Ainda no que diz respeito aos riscos presentes na cadeia de um arranjo de pagamentos, o entrevistado tratou, ainda, do risco de crédito, que, conforme indicado na Parte I deste relatório, é o risco de uma contraparte não liquidar uma obrigação pelo valor total em seu vencimento. O entrevistado ressaltou que, na estrutura do arranjo de pagamento atual, o emissor suporta o risco de crédito, pois é o responsável por garantir o pagamento das compras realizadas pelo portador do cartão em parcelas diferidas no tempo. Nesse sentido, o entrevistado afirmou que, embora o emissor seja o responsável pelo risco de crédito, quem decide sobre a oferta do parcelamento sem juros é o varejo.

Alinhado a essa percepção, o Representante do Setor Público II concorda que há distorção na remuneração pelo risco incorrido no PSJ, a qual recai essencialmente sobre os emissores, que precisariam, em alguma medida, compensar o pagamento diferido no tempo dado pelo PSJ.

Ambos os representantes do Setor Público indicam que há distorções significativas nesse modelo híbrido de distribuição de riscos, uma vez que, embora os emissores sejam os responsáveis por arcar com os riscos de crédito, quem decide pela modalidade de pagamento, pela oferta do PSJ e pela quantidade de parcelas admitidas é o varejo.

Nesse mesmo sentido, o Representante de associação do mercado de cartões compreende que há desequilíbrio na distribuição dos riscos na cadeia de obrigações do arranjo de pagamento, os quais recaem de maneira preponderante sobre os emissores, ainda que toda a cadeia seja beneficiada em alguma medida com a atual estrutura de distribuição dos riscos.

O Representante acadêmico – Economista apresenta crítica direcionada à concentração dos riscos de crédito sobre os emissores e critica a prática

de antecipação de recebíveis, arguindo que o emissor não participa dessa cadeia financeira de antecipação. Como visto na Parte I, entende-se por antecipação desses recebíveis o pagamento antecipado das vendas parceladas pelo consumidor, mediante o pagamento de uma taxa de desconto sobre o valor de face dos créditos, além do MDR pago em todas as transações com cartões de pagamentos.

Em sentido contrário aos demais entrevistados, o Representante do consumidores defende que os riscos se encontram distribuídos em toda a cadeia de obrigações do arranjo de pagamento, mas pontua que o risco do crédito será compensado pela cobrança de altas taxas de juros e que, ao final, serão os consumidores a arcar com os riscos inerentes à cadeia de arranjos de pagamentos.

Por fim, merece destaque o posicionamento do Representante acadêmico – Administrador de empresas, que considera que o risco está centralizado mais na cadeia financeira, entre emissor, bandeira e adquirente, do que do lado do varejo, o que, por sua vez, segundo afirma, seria compensado pelo pagamento do *merchant discount rate* (MDR) pelos estabelecimentos comerciais.

Na percepção do Representante acadêmico – Administrador de Empresas, o pagamento do MDR pelos estabelecimentos comerciais remuneraria o capital alocado para a concessão do crédito pela cadeia financeira e parte do risco de inadimplência, equilibrando, portanto, os riscos distribuídos na cadeia de arranjos de pagamentos.

O elevado grau de divergência entre os entrevistados evidencia e reitera a necessidade do desenvolvimento de futuras pesquisas, a fim de verificar se o parcelamento sem juros no cartão de crédito geraria uma transferência de margem dos emissores de cartões de crédito para os demais agentes ao longo da cadeia de prestação de serviços de pagamento e se haveria, efetivamente, a compensação dos riscos de crédito mediante o pagamento de MDR pelos estabelecimentos comerciais.

A produção acadêmico-jurídica brasileira sobre o mercado de cartões fica aquém da importância crescente do mercado de cartões de crédito e débito para a economia brasileira. Tampouco há análise ampla dos impactos da formação de preços no varejo e na distribuição de riscos e retornos entre participantes das cadeias de fornecimento de serviços no mercado de pagamento sobre emissores, credenciadores, estabelecimentos comerciais e, principalmente, consumidores. Portanto, espera-se, com o presente trabalho, contribuir para o desenvolvimento e o aprofundamento de pesquisas, regulação e funcionamento do mercado de cartões.

Sobre as propostas de soluções para mitigação das falhas na distribuição dos riscos na cadeia dos arranjos de cartão de crédito, ressalta-se a percepção dos entrevistados no Quadro 4 a seguir.

Quadro 4.

Mitigação dos riscos na cadeia dos arranjos de cartão de crédito

Ator	Entrevista
Representante dos consumidores	<p>“Eu não vejo o fim do cartão de crédito. Acho que ele vai crescer muito nesse processo, essa medida de acabar com esse uso de ‘sem juros’, inclusive a gente tem aí a questão do PL 3515, em que uma das propostas que está prevista no texto é justamente acabar com essa publicidade de crédito sem juros, de parcelamento no cartão sem juros. O consumidor vai ter que passar por um processo de reeducação para entender que ele não está perdendo a partir do momento que não tiver mais, ele só não vai ser mais enganado. Mas isso não vai ser uma questão simples, precisa ser preparado nesse sentido.</p> <p>Então a gente tem essas empresas de arranjo entrando, a concorrência para oferecer mais serviços, cartões já sem anuidade, que eu acho que é muito favorável, muito positivo, tem que continuar tendo a entrada desses novos atores nesse mercado, e flexibilizar, mas eu acho que ainda têm alguns desafios grandes a serem enfrentados sobre essa concentração. A gente tem, estou fazendo um trabalho agora de levantar quem são os maiores, a gente tem sim bancos que detêm toda a operação com tudo. Toda a operação de crédito no país está na mão de cinco bancos, só mudam as posições quando você analisa tal linha de crédito, mas isso acaba dificultando. Espero que <i>open banking</i>, esse movimento que está em prática.”</p>

Ator	Entrevista
Representante da associação do mercado de cartões	<p>“A gente tem um arcabouço interessante, têm umas coisas que vão acontecendo. Por exemplo, o Brasil aprovou uma lei permitindo a diferenciação de preços. Então, a gente espera que isso seja exercido de uma forma bem efetiva, com a diferenciação de preços com certeza, 10 vezes sem juros não vai poder existir porque receber à vista tem que ter um diferencial de preço.</p> <p>Tem uma questão cultural... Eu, (...) acredito que o PSJ não vai acabar nunca, o que eu acredito é que ele vai ficar muito mais restrito a alguns segmentos, com o passar dos anos, e a prazos mais razoáveis; então se você imaginar aqui, 1, 2 ou até 3 vezes em alguns segmentos; como opção, se você for a uma farmácia, muito provavelmente se você comprar R\$50,00, ele vai perguntar: ‘você quer parcelar?’ Pergunta que ele te faz está no <i>default</i>, vai ser muito mais uma opção a ser oferecida do que um <i>default</i> como é hoje.”</p>
Representante do Setor Público I	<p>“Então, a mitigação de riscos, sempre que a gente conseguir induzir que o meio de pagamento seja eficiente, eu acho que os riscos se reduzem. Então vamos lá. Se tiver competição na emissão, vão cair as taxas de intercâmbio. ‘Ah, mas quem define a taxa de intercâmbio é a bandeira?’ É, quem define a taxa de intercâmbio é a bandeira, mas é para garantir o <i>onboard</i> dos emissores; então, se tiver competição na emissão, as bandeiras vão botar taxas de emissão mais baixas. Ao ter taxa de intercâmbio mais baixa, o produto crédito vai ser menos usado, vai ter menos indução do produto crédito como instrumento de pagamento e vai virar crédito. Ao mesmo tempo, os meios de pagamentos eficientes, tipo o Pix, enfim, a tendência é que você use cada vez mais isso, e aí, naturalmente, eu acho que a cadeia se reequilibra. Acho que o mecanismo principal, se não for uma intervenção regulatória, que proíba o parcelado, que eu acho que é um negócio difícil de fazer, ou alguma intervenção dessa, cujo efeito colateral é quebrar o equilíbrio que nós temos hoje, mas é um efeito colateral com custo de curto prazo muito alto, para o varejo, para capacidade de consumo. Eu acho que o principal método aqui para a gente mitigar isso é aumentar competição e eficiência, porque aí diminui a quantidade de externalidades, de você tomar a decisão e quem paga é o outro. Se quem paga é o outro for baixo, não tem muito problema.”</p>
Representante do Setor Público II	<p>“A forma com que você teria que fazer isso, seria buscar uma remuneração do cliente que parcela, usa o parcelado, mas paga em dia. Esse é o cara exatamente que ele toma uma operação de crédito, o banco assumiu o risco por ele, porém ele não é remunerado. Como sair dessa situação, que você tem hoje que é muito bem estabelecida e o comércio gosta da situação, não é fácil. Você já criou uma cultura, os clientes, os consumidores estão acostumados, o comércio também, e eu acho que essa solução precisa ser endereçada pelos próprios instituidores de arranjos de pagamento.”</p>
Representante acadêmico – Economista	<p>“O risco tem que ficar com o dono do dinheiro, essa é a primeira observação. E a segunda é que muitos agentes nesse jogo têm o dinheiro e gostariam de participar. Os próprios emissores gostariam de participar dando esse crédito e recebendo os juros, e correndo o risco e alocando o capital para isso, mas não podem, porque o emissor não chega lá na pontinha da maquinha. Então, é o emissor de cartão que precisa se aproximar do consumidor para, quem sabe, desenvolver a alternativa.</p>

Ator	Entrevista
	<p>Só faltou aqui a gente mencionar o seguinte: no passado, nada disso era tão problemático porque meio que você tinha os mesmos <i>players</i> em todo lugar. Ou seja, a maquininha era dos bancos, que por sua vez eram os donos das adquirências, que eram também os emissores dos cartões. Era tudo uma operação integrada verticalmente dos grandes bancos. Quando era assim, você não tinha conflitos de interesses entre as diferentes funções dentro da cadeia. Agora, quando começa a fazer o <i>unbundling</i> das funções dentro da rede, aí aparece conflito de interesse entre o adquirente, o lojista, o emissor, que é o que a gente está vendo hoje, e aí a interveniência do regulador é importante para colocar nisso aí e coordenar mudanças institucionais como esta, que é do seu interesse, do parcelado sem juros, precisa coordenar.”</p>
Representante acadêmico – Administrador de empresas	<p>“O fato é: instituição financeira, nenhuma, quer assumir riscos. Ela cria modelos para mitigar o risco, é assim que ela ganha dinheiro. Seja passando isso para o comerciante, passando para os outros elos da cadeia. Mas no final das contas, o problema está na fraude, ou no risco de inadimplência, que também é negociável depois; somente uma parcela da inadimplência se torna não executável. Então, tem todo um trabalho em cima, lógico, mas... Eu acho que o maior problema aqui é o nível de fraude associado à inadimplência.</p> <p>E a inadimplência tem dois fatores: um, a pessoa acabou se enrolando, não conseguiu pagar etc., em geral, é um público que renegocia, faz e..., isso está dentro do ecossistema de crédito; mas tem um outro que recebeu um produto inadequado, um produto financeiro de crédito inadequado, se enrolou, e não sabe se desenrolar, esse é o mais preocupante, o que é, assim, inaceitável é que quem ofereceu esse instrumento depois queira jogar isso para o comerciante, isso está na alçada do emissor.”</p>

Embora haja elevado grau de divergência entre os entrevistados sobre a distribuição dos riscos na cadeia de pagamentos, observa-se que, ao serem questionados sobre formas de mitigar esses riscos e sobre eventuais alternativas ao PSJ, os entrevistados convergem em relação a um ponto: todos compartilham a percepção de que o PSJ, embora cause distorções na formação de preços, integra a cultura de consumo da população brasileira e dificilmente será extinto.

Algumas alternativas foram analisadas pelos entrevistados para mitigar as ineficiências ocasionadas pela distribuição dos riscos, tais como a possibilidade de intervenção regulatória para extinguir o PSJ, o incentivo à diferenciação de preços e o desenvolvimento de uma alternativa que compartilhe os riscos de crédito entre o varejo e a cadeia financeira.

Por fim, o Representante do Setor Público I destacou a importância da promoção da concorrência como alternativa para corrigir as ineficiências no mercado de cartões, seja pelas políticas recentemente implementadas pelo Banco Central do Brasil, como o *open banking* e o sistema de pagamentos instantâneos (Pix), seja por meio de intervenções regulatórias necessárias.

5.5 RELAÇÃO ENTRE AS PRÁTICAS DE CONCESSÃO E DE UTILIZAÇÃO DOS CARTÕES DE CRÉDITO NO BRASIL E O ENDIVIDAMENTO DOS CONSUMIDORES

Finalmente, analisou-se a hipótese de como a expansão dos cartões de crédito pode, apesar dos efeitos macroeconômicos positivos, ter contribuído para a ampliação do superendividamento ao ser desacompanhada de avanços na educação financeira dos consumidores, isso porque pesquisas apontam o cartão de crédito como o principal instrumento para a constituição de dívidas pelas famílias brasileiras, em um cenário no qual se observa uma desproporção entre o aumento da renda média no Brasil (155%) e o aumento das operações de crédito (850%).

Quadro 5.

Relação entre as práticas de concessão e de utilização dos cartões de crédito no Brasil e o endividamento dos consumidores

Ator	Entrevista
Representante dos consumidores	“Sim. Ele contribui porque o consumidor, quando ele compra, ele recebe essa informação; aliás, é um outro dado muito importante, como que a gente percebeu esse movimento? Antes de responder objetivamente a essa questão. É um ponto importante porque em muitos momentos eu entrei em estabelecimento comercial e a compra pelo cartão de crédito era estimulada de tal maneira, que quando você fala ‘não’ ‘...se você for pagar à vista é o mesmo valor’, eu falei: ‘não, é impossível que seja o mesmo valor se você não tá sabendo que ali tem juros’... E aí a pessoa: ‘mas já que não vai ter o benefício’... Foi um raciocínio que foi também, uma linha de pensamento que

Ator	Entrevista
	<p>foi repassado para o consumidor: ‘Ah, se não vai ter desconto mesmo se eu for pagar à vista, então vou parcelar’. Por quê? Porque pelo menos eu vou ficar com mais dinheiro agora e o preço vai ser o mesmo.</p> <p>(...)</p> <p>Então isso, de alguma maneira, contribui muito para tomada de decisão do consumidor sem ele ter noção do risco, de quanto ele comprometeu. Tanto que hoje, apesar de entender que o Banco Central adotou o parcelamento, mas não que o parcelamento seja bom, mas simplesmente porque ficar exposto aos juros rotativos é muito pior... então a gente trocou um muito ruim por um mais ou menos ruim. Mas, dentro dessa lógica de que também continua não existindo esse controle, essa educação financeira sobre risco, o parcelamento se tornou um processo sucessivo. E ele chega ao mesmo dano que o rotativo, é que o rotativo pela forma extraoficial, ele chega muito mais rápido, e o parcelamento, ele torna aquilo uma taxa de juros, sabe, ela vai mais lentamente, mas vão chegar os dois ao mesmo ponto.”</p>
Representante da associação do mercado de cartões	<p>“Eu não vejo uma população endividada. Vocês, com certeza, têm condições, eu faço um gráfico ali de endividamento e comprometimento de renda, e eu não vejo isso. Eu vejo impacto no endividamento quando você retira, por exemplo, o crédito imobiliário, aí reduz o endividamento das pessoas. Agora, eu não vejo essa sensibilidade de endividamento ou comprometimento de renda com os dados que têm de cartão. O PSJ, o volume é significativo, nós nunca fizemos um estudo na (...) de ver o impacto disso. Mas se você olhar no eixo, eu posso estar enganado, mas ela deve estar entre 4 e muito; 5 e pouco... Não é também um fator tão forte. Porque ele não pago, vira inadimplência no cartão. Se você acompanhar as curvas de inadimplência, agora cresceu, está em 7 ponto alguma coisa, mas ela não tem grandes variações... muito próxima de pessoas físicas. Então, eu não acredito que seja isso. Eu não acredito que seja.”</p>
Representante do Setor Público I	<p>“Essa é uma pergunta capciosa. O que seria o mundo sem o parcelado sem juros? Eu, honestamente, acho que não. Porque o contrafactual é se não tivesse o parcelado sem juros, iria entrar algum outro método de financiamento, ia ter mais crediário, o que no fundo é você botar os juros. Aí as pessoas iam tomar mais ou menos o mesmo nível.</p> <p>Agora, é verdade, a pessoa, ao parcelar, ela ia incorrer mais no custo do seu risco de crédito. Você pode dizer: ‘Ah, tem muita gente que parcela, cujo risco de crédito é muito baixo’, é verdade, mas tem gente que parcela... Eu vou te dar o meu exemplo: eu, ainda bem, nunca entrei no rotativo de cartão de crédito, mas sempre que me perguntam: ‘Você quer parcelar?’; Eu falo assim: ‘você vai dar desconto para pagamento à vista?’; ‘Não.’; ‘Ah, então parcela aí o máximo que você puder sem juros.’. Enfim, virou de graça, dado que não tem a opção de desconto para o pagamento à vista, ‘de graça’. E eu não acho que eu seja um risco de crédito alto, então dando ‘elas por elas’, mas o banco não sabe muito <i>ex ante</i>, então tem muita gente que, o cara vai incorrer mais no seu custo, no seu risco de inadimplemento, talvez ele consumisse menos mesmo, se isso é bom... se endividasse menos, mas por outro lado, ele vai, ao se endividar, pagar mais juros.”</p>

Ator	Entrevista
Representante do Setor Público II	<p>“Olha... Eu... existe aí uma preocupação da Secretaria Nacional, a SENACON, né? Acho que se vocês não os entrevistaram, deveriam entrevistar. Uma sugestão que eu dou. A Secretaria Nacional do Consumidor ou da Defesa do Consumidor. A SENECON é do Ministério da Justiça. Eles têm bastante trato aí do superendividamento, parcelamento de cartão. Eu não tenho nenhuma evidência científica, vamos dizer assim, mas o que acontece, quando o cliente começa a parcelar, ele vai tendo que ter um limite de crédito maior, porque se eu compro hoje e pago daqui a 30 dias, quando eu chego a partir de 30 dias, paguei, zerou meu limite de crédito, eu tenho aquele limite pra comprar. Quando eu parcelo, eu faço a compra hoje, aquilo fica tomando o meu limite de crédito durante todo, vamos dizer assim, o prazo do parcelamento. Logicamente que vai diminuindo, porque eu vou pagando, mas aquilo vai mantendo ali dentro do meu limite de endividamento. Naturalmente, os bancos tendem a ter que aumentar o limite de crédito do cliente para caber essas compras parceladas, caso contrário... (...)”</p> <p>Então, pode ter fundamento, de fato, essa questão de superendividamento com parcelamento.”</p>
Representante acadêmico – Economista	<p>“Eu não sei o que é, mas mais educação financeira, acho que no assunto do superendividamento, ok. Mas a vontade que as pessoas têm de parcelar, o gosto que têm por parcelar, é algo que tem que ver, estritamente, em termos econômicos com a diferença entre taxa intertemporal de preferência no consumo e taxas de juros não tem nada que ver com educação financeira. As pessoas sabem fazer as contas e cada um é livre para fazer o que bem entender. Têm algumas pessoas descontroladas, são os superendividados, esses requerem lá um tipo de educação, tratamento, não é nem educação, é tratamento. Educação financeira, claro, é sempre bom, claro; seria a última pessoa do mundo a dizer que não faz bem, mas, ao falar de educação financeira nesse assunto, cria-se uma conexão que eu acho que é falsa, uma ilação de que: ‘Não, então o parcelado sem juros só existe porque as pessoas estão mal-informadas!’. Não, isso está errado.”</p>
Representante acadêmico – Administrador de empresas	<p>“O superendividamento acontece quando o cidadão entrou em descontrole. Com os juros, sem os juros aparentes, que juros sempre existe, não? Eu não diria que esse é o problema. O problema é você ter um cidadão que não tem educação financeira para lidar com o crédito, para lidar com disponibilidades e depois ele se enrola.</p> <p>Os nossos instrumentos financeiros são muito insipientes ainda. Imagine só, eu faço um crediário, eu tenho que pagar todo dia 5 determinado valor, só que a população que a gente tá falando não é assalariada que vai receber o salário dia 5, ela vai receber ao longo do mês, eu preciso fazer esse ajuste de disponibilidade de pagamento ao longo de um período, algumas <i>fintechs</i> já estão fazendo isso, perceberam que é um instrumento adequado para baixa renda. E aí essa pessoa passa a ser inadimplente, e na hora que passa a ser inadimplente, ela paga uma taxa de risco maior, quer dizer, você tem um instrumento que não é adequado para essa população. O problema, muitas vezes, nem é o excesso de consumo, e sim o formato desse consumo.”</p>

Como se pode observar, não há consenso entre os entrevistados sobre a relação de causalidade do endividamento da população brasileira e o mercado de cartões de crédito; no entanto, há uma preocupação inerente ao endividamento, inclusive para fins de precificação dos riscos nas cadeias de pagamentos.

O único entrevistado divergente nesse quesito foi o Representante de associação do mercado de cartões, que considerou que não há correlação entre o endividamento das famílias e o uso do cartão de crédito no Brasil.

Segundo critérios estabelecidos pelo Banco Central do Brasil sobre o perfil de endividamento no país, em dezembro de 2019, havia 4,6 milhões de tomadores classificados como endividados de risco,⁴ dentro de um universo de 85 milhões de tomadores, incluídos no SCR do Banco Central do Brasil, ou seja, cerca de 5,4% da população brasileira com operações de crédito em aberto encontravam-se nessa situação (2020, p. 2).

Com a melhoria de fatores macroeconômicos a partir dos anos 1990, mencionada na Parte I deste relatório, ampliou-se o acesso ao crédito no Brasil. O crédito de pessoas físicas revelou-se importante suporte para a sustentação do nível de atividade econômica, dinamizando a demanda interna por meio da ampliação do consumo das famílias.

Iniciativas legislativas, como a do crédito consignado, visavam mitigar esses riscos para incentivar o consumo de crédito de pessoa física no Brasil, por meio de garantias que assegurassem o cumprimento dos termos contratados, uma vez que os valores eram descontados diretamente do salário (SILVA, 2019, p 25).

4. “Para fins da análise neste estudo, considera-se endividado de risco o tomador de crédito que atende a dois ou mais dos critérios relacionados a seguir: i. inadimplemento de parcelas do crédito, isto é, atrasos superiores a 90 dias no cumprimento das obrigações creditícias; ii. comprometimento da renda mensal acima de 50% devido ao pagamento do serviço das dívidas; iii. exposição simultânea às seguintes modalidades de crédito: cheque especial, crédito pessoal sem consignação e crédito rotativo (multimodalidades); iv. renda disponível (após o pagamento do serviço das dívidas) mensal abaixo da linha de pobreza.” (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2020.).

Nessa linha, Paulo Augusto F. de Alcântara (2017, p. 75) considera que, a partir de uma concepção sociológica do crédito e do superendividamento, a tendência de expansão do microcrédito integra uma agenda política de desenvolvimento, na medida em que a financeirização do consumo está diretamente relacionada à inclusão financeira.

É possível conjecturar, nesse sentido, que parece ter ocorrido uma mudança na forma de consumo das famílias. Como mencionado na Parte I deste relatório, Sciré (2009) defende a ideia de que teria ocorrido, especialmente a partir dos anos 2000, uma financeirização da pobreza e do varejo, ou seja, um processo novo de consumo com forte dependência do mercado de crédito. Segundo a autora, essa reconfiguração no consumo teria produzido uma nova relação entre *poupança-consumo-crédito*, de modo que as vidas das famílias brasileiras (especialmente das camadas mais baixas da população) passaram a se basear no trinômio *crédito-consumo-dívidas*.

Essa tendência de financeirização da pobreza descrita por Sciré (2009) ganhou maior relevância no cenário econômico internacional após a crise financeira global em 2007-2008 e nos anos seguintes. Nesse contexto, alguns relatores do Banco Mundial reconheceram os impactos do endividamento da pessoa natural em um cenário macroeconômico, que poderia, em larga escala, ocasionar um risco sistêmico para o desenvolvimento econômico e para a estabilidade financeira internacional (MURPHY, 2008).

Segundo Michele White, o agravamento do superendividamento nos Estados Unidos estaria relacionado ao protagonismo dos cartões de crédito enquanto modalidade de compensação financeira em momentos de queda de renda ou de endividamento (WHITE, 2007, p. 175-199). Ainda nessa linha, Ronald Mann afirma que as dívidas de cartão de crédito no mercado americano podem resultar de uma tentativa de contornar a crise financeira no orçamento familiar.

Paolo Lucchino e Salvatore Morelli (2012, p. 2) sugerem que o aumento da desigualdade de renda nas últimas décadas ocasionou o aumento da demanda por crédito entre as famílias. Na mesma linha, Aldo Barba e Massi-

mo Pivetti (BARBA; PIVETTI, 2009, p. 122) defendem que o aumento do endividamento por consumo de crédito resulta de tentativas das famílias de baixa e média rendas para manter seus padrões de vida e de consumo, de modo a preencher o *gap* entre os salários congelados e a elevação do custo de vida (SULLIVAN, 2012, p. 54).

Sob essa perspectiva, o crédito é um mecanismo de aumento do bem-estar, tendo em vista que confere poder aquisitivo imediato aos consumidores, suprimindo, ainda que momentaneamente, as dificuldades criadas pela estagnação do reajuste salarial e pelo aumento dos custos de vida.

Com isso, se, por um lado, há o benefício do acesso ao consumo de bens de valores mais elevados por camadas de menor renda, a expansão dos cartões de crédito nessas camadas traz consigo o risco de endividamento, o que, sem a devida educação financeira, pode gerar o agravamento da pobreza nessa camada da sociedade e na economia brasileira.

A preocupação com o tema motivou organismos internacionais a emitirem relatórios e recomendações aos países que convivem com o problema, com o objetivo de manter um mercado de crédito sustentável e, ao mesmo tempo, criar políticas que possibilitem a reabilitação econômica do devedor endividado (SILVA, 2019, p. 30).

Essa tendência de financeirização da pobreza se intensificou potencialmente na última década, considerando que o crédito para pessoas físicas teve crescimento significativo, passando de 19,9% para 27,8% do Produto Interno Bruto (PIB), entre 2010 e 2019. Isso se refletiu na prevalência desse tipo de crédito, que atingiu 58% do total das carteiras de crédito livre das instituições financeiras em 2019, ante 45% em 2010 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2020).

Como consequência dessa tendência de “financeirização da sociedade”, decorre o fenômeno mencionado por Paulo Augusto F. de Alcântara (2017, p. 82) de progresso induzido, que estabelece um novo padrão socioeconômico fundamentado na manutenção de relações entre uma classe média e o consumo de crédito como um fim em si mesmo, que visa suprir o *gap* entre as aspirações de consumo dos indivíduos e suas rendas.

A *financeirização* (da pobreza, do consumo, da sociedade ou do varejo, conforme os autores citados anteriormente) torna-se ainda mais relevante no atual contexto econômico brasileiro, pois, com a rápida disseminação da covid-19, tornou-se uma preocupação internacional, impondo inúmeros desafios da perspectiva social, mas também impactando severamente a economia. Por essa razão, governos, reguladores e organizações internacionais têm reagido à estagnação da economia e do consumo provocada pela pandemia com pacotes de medidas jurídicas, econômicas e financeiras para manter a capacidade de consumo, endividamento e solvência das famílias.⁵

Embora as previsões da perspectiva econômica ainda sejam incertas, a expectativa é que haja, ainda, o agravamento do quadro do endividamento da população brasileira nos próximos anos.

5. No âmbito internacional, o Fundo Monetário Internacional (IMF, na sigla em inglês – International Monetary Fund) tem realizado o acompanhamento das medidas econômicas que foram adotadas pelos governos para mitigar os efeitos da crise da covid-19. Nesse sentido, está sendo realizado o acompanhamento de medidas adotadas por 197 países. (INTERNATIONAL MONETARY FUND. *Policy Responses to Covid-19*. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Topics/imf-and-covid19/Policy-Responses-to-COVID-19>. Acesso em: 27 maio 2021). Na mesma linha, o Conselho de Estabilidade Financeira (FSB, na sigla em inglês) publicou um relatório para orientar os países integrantes do G20. (FINANCIAL STABILITY BOARD. *Covid-19 Pandemic: Financial Stability Implications and Policy Measures Taken – Report to the G20*. Disponível em: <https://www.fsb.org/2020/07/covid-19-pandemic-financial-stability-implications-and-policy-measures-taken-report-to-the-g20/>. Acesso em: 27 maio 2021). No âmbito regional, a Comissão Econômica para América Latina e Caribe da ONU, propôs cinco medidas para enfrentar os desafios de financiamento para desenvolvimento das políticas de recuperação econômica. (ECONOMIC COMMISSION FOR LATIN AMERICA AND THE CARIBBEAN. *Financiamiento para el desarrollo en la era de la pandemia de COVID-19 y después*. Disponível em: <https://www.cepal.org/es/publicaciones/46710-financiamiento-desarrollo-la-era-la-pandemia-covid-19-despues>. Acesso em: 27 maio 2021). Por fim, cumpre mencionar a auditoria realizada no âmbito do Tribunal de Contas da União no Brasil (Acórdão 1843/2020) sobre a atuação do Banco Central do Brasil em sua regulação do Sistema Financeiro Nacional (SFN), em face da crise provocada pela pandemia da covid-19. (BRASIL. Tribunal de Contas da União. Atuação do Banco Central durante a pandemia contribuiu para expansão da concessão de crédito. *Portal TCU*, 2020. Disponível em: <https://portal.tcu.gov.br/imprensa/noticias/atualizacao-do-banco-central-durante-a-pandemia-contribuiu-para-expansao-da-concessao-de-credito.htm>. Acesso em: 28 maio 2021). Ainda sobre a atuação do regulador brasileiro, merece destaque a atenção conferida à educação financeira em tempos de covid-19 pelo BCB, que disponibilizou um curso *on-line* gratuito de gestão de finanças pessoais, além de difundir informações sobre renegociação de dívidas e gestão financeira. (Cf. BANCO CENTRAL DO BRASIL. Educação financeira em tempos de covid-19. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/cidadaniafinanceira/emtemposdecoronavirus>. Acesso em: 3 set. 2021).

Em pesquisa divulgada em março de 2021 pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC),⁶ constatou-se que 66,5% das famílias brasileiras possuem dívidas (cheque pré-datado, cartão de crédito, cheque especial, carnê de loja, empréstimo pessoal, prestação de carro e seguro). Trata-se da maior proporção registrada na série histórica da Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC), apurada mensalmente desde 2010.

A pandemia de covid-19 contribuiu para elevar não somente o grau de endividamento das famílias, mas também a inadimplência. Ainda de acordo com o levantamento da CNC, o percentual de famílias com dívidas ou contas em atraso chegou a 24,8% em março. Ressalta-se, contudo, que os indicadores para a pesquisa de inadimplência da CNC divergem dos indicadores determinados pelo Banco Central do Brasil, o que justifica a diferença relevante entre os dois resultados.

Outra questão relevante identificada em todas as entrevistas foi sobre o papel da educação financeira na relação do superendividamento com o mercado de cartões. Nesse sentido, a baixa educação financeira foi mencionada, direta ou indiretamente, como uma das razões para a expansão do PSJ no Brasil, visto que a preferência de consumo é ditada, especialmente nas camadas mais baixas e de menor escolaridade, pela capacidade de realização de compras parceladas “sem juros”, as quais seriam motivadas mais pelo valor de cada parcela a ser paga na fatura do cartão de crédito do que pelo cálculo do valor total do bem comprado com pagamento à vista *versus* o valor final do bem comprado com pagamento diferido no tempo (com juros ou PSJ).

Conforme mencionado na Parte I deste relatório, a educação financeira é o processo pelo qual indivíduos tornam-se aptos a compreender produtos,

6. CONFEDERAÇÃO NACIONAL DO COMÉRCIO DE BENS, SERVIÇOS E TURISMO. *Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor*; percentual das famílias endividadas é o maior da série histórica e inadimplência aumenta em março. Disponível em: <http://stage.cnc.org.br/editorias/economia/pesquisas/pesquisa-de-endividamento-e-inadimplencia-do-consumidor-peic-marco-1>. Acesso em: 15 maio 2020.

conceitos e riscos financeiros e utilizar esse conhecimento no exercício de sua cidadania. Por meio da educação financeira, as assimetrias informacionais tendem a diminuir, eliminando produtos e serviços ineficientes e permitindo que os indivíduos tenham mais controle sobre sua saúde financeira.

Nesse sentido, destaca-se o papel fundamental que instituições públicas e privadas devem exercer para promover a ampla conscientização da população sobre a importância da educação financeira para a redução do nível de endividamento das famílias. Talvez não se trate, portanto, de desencorajar o uso de cartões de crédito (como se eles fossem *artefatos* criadores de impulsos consumistas), mas de difundir na população o conhecimento sobre as formas como os cartões de crédito (com ou sem parcelamento) podem ser utilizados para sua finalidade original de meio de pagamento ou como instrumento de aumento – não de redução – do bem-estar individual e coletivo.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALCÂNTARA, Paulo Augusto Franco de. Inclusão financeira, consumo de crédito e o superendividamento pessoal no Brasil. In: PORTO, Antônio José Maristrello *et al.* (Org.). *Superendividamento no Brasil*. v. 3. Curitiba: Juruá, 2017.
- ALMEIDA, Pedro de; FAZENDEIRO, Paulo; INÁCIO, Pedro R. M. Societal risks of the end of physical cash. **Elsevier Futures**, v. 104, p. 47-60, 2018.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS EMPRESAS DE CARTÕES DE CRÉDITO E SERVIÇOS. **Mercado de cartões de pagamentos no Brasil**. Disponível em: <https://fernandonogueiracosta.files.wordpress.com/2012/07/costa-f-n-coord-costa-c-a-n-contento-g-mercado-de-cartc3b5es-de-pagamento-no-brasil-10-09-2010.pdf>. Acesso em: 4 fev. 2020.
- ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS EMPRESAS DE CARTÕES DE CRÉDITO E SERVIÇOS. **Indicadores de mercado dos cartões de crédito, débito e de lojas**. Disponível em: <http://www.abecs.org.br>. Acesso em: 29 jan. 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Diagnóstico do sistema de pagamentos de varejo no Brasil**. Brasília, 2005. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Documents/sistema_pagamentos_brasileiro/Publicacoes_SPB/Diagnostico%20do%20Sistema%20de%20Pagamentos%20de%20Varejo%20no%20Brasil.pdf. Acesso em: 6 fev. 2020.

- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório sobre a indústria de cartões de pagamento.** Brasília, 2010. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Documents/sistema_pagamentos_brasileiro/Publicacoes_SPB/Relatorio_Cartoes.pdf. Acesso em: 6 fev. 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de economia bancária.** Brasília, 2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2018.pdf. Acesso em: 6 fev. 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O brasileiro e sua relação com o dinheiro:** pesquisa 2018. Brasília, 2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/htms/mecir/Apresentacao_brasileiro_relacao_dinheiro_2018.pdf. Acesso em: 4 dez. 2019.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Indicadores de endividamento de risco e perfil do tomador de crédito.** Brasília, 2020. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE080_Indicadores_de_endividamento_de_risco_e_perfil_do_tomador_de_credito.pdf. Acesso em: 5 maio 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL – BCB. **Estatísticas de pagamentos de varejo e de cartões no Brasil.** Brasília, 2018. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/spbadendos>. Acesso em: 16 jun. 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **História contada do Banco Central do Brasil XIX:** Pedro S. Malan. Brasília, 2019. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/historiacontada/publicacoes/hc_bc_volume_19_pedro_malan.pdf. Acesso em: 12 fev. 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Vigilância do Sistema de Pagamentos Brasileiro.** Brasília, 2015. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Documents/sistema_pagamentos_brasileiro/Relatorio_de_Vigilancia_do_SPB_2015.pdf. Acesso em: 6 fev. 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de inflação.** Brasília, 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/ri/relatorioinflacao/202103/ri202103p.pdf>. Acesso em: 18 maio 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório cidadania financeira.** Brasília, 2018a. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/RIF/Relatorio%20Cidadania%20Financeira_BCB_16jan_2019.pdf. Acesso em: 17 jul. 2020.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema de pagamentos brasileiro.** Brasília, 2020a. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/spb>. Acesso em: 18 ago. 2020.

- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Sistema gerenciador de séries temporais**. Brasília, 2020b. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizar-Series.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 24 ago. 2020.
- BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **Risk management for electronic banking and electronic Money activities**. Basileia, 1998. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbssc215.pdf>. Acesso em: 21 jul. 2020.
- BARBA, Aldo. PIVETTI, Massimo. Rising household debt. **Cambridge Journal of Economics**, ed. 113, 2009.
- BLOCK-LIEB, Susan; JANGER, Edward J. The myth of the rational borrower: rationality, behavioralism, and the misguided “reform” of bankruptcy law. **Texas Law Review**, v. 84, p. 1481-1565, 2006.
- BONI, Valdete; QUARESMA, Silvia Jurema. Aprendendo a entrevistar: como fazer entrevistas em Ciências Sociais. **Revista Eletrônica dos Pós-Graduandos em Sociologia Política da UFSC**, v. 2, n. 1 (3), p. 68-80, 2005. Disponível em: <https://periodicos.ufsc.br/index.php/emtese/article/view/18027>. Acesso em: 27 maio 2021.
- BRASIL. Senado Federal. **Relatório final da CPI dos cartões de crédito**. Comissão parlamentar de inquérito do Senado Federal, RQS nº 107/2018. Brasília, 2018. Disponível em: <http://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento/download/2a3b-bf80-a759-4a74-8774-0f2a3eb0eaa9>. Acesso em: 12 mar. 2020.
- BROOKS, J.; GALLE, B.; MAHER, B. S. Cross-Subsidies: government’s hidden pocketbook. **Georgetown Law Journal**, v. 106, n. 5, p. 1229-1286, 2017.
- CONFEDERAÇÃO NACIONAL DO COMÉRCIO DE BENS, SERVIÇOS E TURISMO. **Pesquisa Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC)**: percentual de famílias com dívidas apresenta a quinta alta consecutiva em maio de 2019. Disponível em: http://cnc.org.br/sites/default/files/2019-06/An%C3%A9lise_Peic_maio_2019.pdf. Acesso em: 4 dez. 2019.
- CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA. **Cadernos do CADE: Mercado de Instrumentos de Pagamentos**. Brasília, 2019. Disponível em: <http://www.cade.gov.br/acesso-a-informacao/publicacoes-institucionais/publicacoes-dec/CadernoMercadodeinstrumentosdepagamento.pdf>.
- COSTA, Eliane Aparecida. **A financeirização do varejo nacional: um estudo multiscópicos do segmento de vestuário, calçados e acessórios**. 2017. 106 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Universidade Federal de São Carlos, Sorocaba, 2017.

- CRUZ, Karlos Arcanjo da; RAMOS, Francisco de Sousa. Evidências de subsídio cruzado no setor de saneamento básico nacional e suas consequências. **Nova economia**, Belo Horizonte, v. 26, n. 2, p. 623-651, ago. 2016. Disponível em: http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-63512016000200623&lng=pt&nrm=iso. Acesso em: 10 fev. 2020.
- DAMODARAN, Aswath. **Finanças corporativas aplicadas**. Porto Alegre: Bookman, 2002.
- DAVIES, P. **Spies as Informants: Triangulation and the Interpretation of Elite Interview Data in the Study of the Intelligence and Security Services**. Political Studies Association, 2001. Disponível em: https://www.academia.edu/1809346/Spies_as_informants_triangulation_and_the_interpretation_of_elite_interview_data_in_the_study_of_the_intelligence_and_security_services). Acesso em: 29 set. 2020.
- DUARTEJÚNIOR, Antonio Marques. A importância do gerenciamento de riscos corporativos em bancos. In: DUARTEJÚNIOR, Antonio Marques; VARGA, Gyorgy. **Gestão de riscos no Brasil**. Rio de Janeiro: Financial Consultoria, 2003.
- ELLINGER, E. Peter; LOMNICKA, Eva; HARE, Christopher V. M. **Ellinger's modern banking law**. Oxford: Oxford University Press, 2010.
- EVANS, David. S.; SCHMALENSEE, Richard. **Paying with plastic: the digital revolution in buying and borrowing**. 2. ed. Cambridge: MIT Press, 2005.
- EVANS, David S. **Two-Sided Platforms and Analysis of Single-Firm Conduct**. Federal Trade Commission, 2006.
- FANECO, Livia Carvalho da Silva. **Superendividamento do consumidor**: análise das decisões do Superior Tribunal de Justiça acerca do contrato de cartão de crédito. 2016. 416 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016.
- FEDERAL RESERVE SYSTEM. **The 2013 Federal Reserve Payments Study**: recent and long-term payment trends in the United States 2003-2012. 2014. Disponível em: <https://www.frbservices.org/assets/news/research/2013-fed-res-paymt-study-summary-rpt.pdf>. Acesso em: 4 fev. 2020.
- GREMAUD, Amaury Patrick; VASCONCELLOS, Marco Antonio Sandoval de; TONETO JÚNIOR, Rudinei. **Economia brasileira contemporânea**. São Paulo: Atlas, 2017.
- HOCK, Dee. **Nascimento da era caórdica**. São Paulo: Cultrix, 2006.
- JACHEMET, Bruna. **A regulação dos pagamentos eletrônicos**: interoperabilidade e desafios jurídicos. São Paulo: InHouse, 2018.
- JONES, Peter. 18 months on – impact of the interchange fee regulation on the European Union cards Market. **European Payment Council**, 2017. Disponível em: <https://>

- www.europeanpaymentscouncil.eu/news-insights/insight/18-months-impact-interchange-fee-regulation-european-union-cards-market. Acesso em: 3 fev. 2020.
- KUNKEL, Franciele Inês Reis; VIEIRA, Kelmara Mendes; POTRICH, Ani Caroline Grigion. Causas e consequências da dívida no cartão de crédito: uma análise multifatores. **Revista de Administração**, v. 50, n. 2, p. 169-182, 2015.
- LEÃO, Leonardo Lelis; LOCATELLI, Ronaldo Lamounier; MARTINS, Polyana Schettini. Gestão de ativos e passivos e controle de riscos: um estudo aplicado ao Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais S/A. **Revista Gestão & Tecnologia**, Pedro Leopoldo, v. 12, n. 3, p.3-25, set./dez. 2012. Disponível em: <http://revistagt.fpl.edu.br/get/article/view/472/415>. Acesso em: 17 jul. 2020.
- LIMA JUNIOR, João Manoel de. Introdução às instituições financeiras e sua regulação. In: PINHEIRO, Armando Castelar; PORTO, Antônio J. Maristrello; SAMPAIO, Patrícia Regina Pinheiro (Coord.). **Direito e economia: diálogos**. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2019.
- LUCCHINO, Paolo. MORELLI, Salvatore. Inequality, debt and growth. **Resolution Foundation**, 2012. Disponível em: <http://www.resolutionfoundation.org/app/uploads/2014/08/Final-Inequality-debt-and-growth.pdf>. Acesso em: 26 mar. 2018.
- MANN, Ronald J. **Payment systems and other financial transactions: cases, materials, and problems**. New York: Wolters Kluwer, 2016.
- MANN, Ronald J. Credit card policy in a globalized world. **Law and Economic Working Paper**, Austin, 2014, p. 18.
- MAS-COLELL, Andreu; WHINSTON, Michael. **Microeconomic theory**. New York: Oxford University Press, 1995.
- MONTENEGRO, Marina; CONTEL, Fábio. Financeirização do território e novos nexos entre pobreza e consumo na metrópole de São Paulo. **EURE**, Santiago, v. 43, n. 130, p. 115-139, 2017.
- NERI, Marcelo (Coord.). **Covid, classes econômicas e o caminho do meio**: crônica da crise até agosto de 2020. Rio de Janeiro: FGV Social, 2020. Disponível em: <https://www.cps.fgv.br/cps/CovidClasses/>. Acesso em: 15 dez. 2020.
- NÚCLEO DE ESTUDOS AVANÇADOS DE REGULAÇÃO DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL. **An overview on the brazilian digital payment system**. Rio de Janeiro: FGV Direito Rio, 2019. Disponível em: <https://diretorio.fgv.br/projetos/neasf>. Acesso em: 4 dez. 2019.
- PECCI, Nicole Barroso. **O compulsório e seus desdobramentos no Brasil**. 2010. 45 f. Monografia (Graduação em Economia) – Departamento de Economia, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2010.

- PORTO, Antônio José Maristrello; BUTELLI, Pedro Henrique. O superendividamento brasileiro: uma análise introdutória e uma nova base de dados. In: PORTO, Antônio José Maristrello *et al.* (Org.). **Superendividamento no Brasil**. Curitiba: Juruá, 2015.
- PORTO, Antônio José Maristrello; BUTELLI, Pedro Henrique. O endividamento das famílias brasileiras: primeiros resultados de uma *survey* nacional. In: PORTO, Antônio José Maristrello *et al.* (Org.). **Superendividamento no Brasil**. v. 2. Curitiba: Juruá, 2016.
- PORTO, Antônio José Maristrello; SAMPAIO, Patrícia Regina Pinheiro. Perfil do superendividado brasileiro: uma pesquisa empírica. In: PORTO, Antônio José Maristrello *et al.* (Org.). **Superendividamento no Brasil**. v. 2. Curitiba: Juruá, 2016.
- PORTO, Antônio José Maristrello; NOGUEIRA, Rafaela. As múltiplas noções de superendividamento: contribuições empíricas ao caso brasileiro. In: PORTO, Antônio José Maristrello *et al.* (Org.). **Superendividamento no Brasil**. v. 3. Curitiba: Juruá, 2017.
- RAGAZZO, Carlos. **Regulação de meios de pagamentos**. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2020.
- ROCHET, Jean-Charles; TIROLE, Jean. Two-sided markets: an overview. **Institut d'Economie Industrielle Working Paper**, 2004.
- ROSA JR. Luiz Emygdio Franco da. **Títulos de crédito: jurisprudência atualizada. esquemas explicativos**. 5. ed. Rio de Janeiro: Editora Renovar, 2007.
- SANTOS, Edson Luis dos. **Do escambo à inclusão financeira: a evolução dos meios de pagamento**. São Paulo: Linotipo Digital, 2014.
- SANTOS, Flaviane Ramos de; PEREIRA, Claudinei da Silva. Do escambo ao pagamento por meio eletrônico: análise do mercado de cartões no Brasil. **Revista Geografia em Atos**, v. 3, n. 10, 2019, p. 201.
- SCHMALENSEE, Richard. Payment systems and interchange fees. **The Journal of Industrial Economics**, v. 50, n. 2, p. 103-122, 2002.
- SCIRÉ, Claudia D'Ipolitto de Oliveira. **Consumo popular, fluxos** globais: práticas, articulações e artefatos na interface entre riqueza e pobreza. 2009. 172 f. Dissertação (Mestrado em Sociologia) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009.
- SCIRÉ, Claudia D'Ipolitto de Oliveira. Financeirização da pobreza: crédito e endividamento no âmbito das práticas populares de consumo. **Teoria & Pesquisa: Revista de Ciência Política**, São Carlos, v. 20, n. 1, p. 65-78, 2011.
- SERVIÇO DE APOIO ÀS MICRO E PEQUENAS EMPRESAS DE MINAS GERAIS - SEBRAE. **Como elaborar o preço de venda**, 2013. Disponível em: <https://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/UFs/MT/BIS/como%20formar%20o%20pre%C3%A7o%20de%20venda.pdf>. Acesso em: 5 fev. 2020.

- SILVA, Gabriela B. **Regulação para o tratamento do superendividamento: diretrizes para a construção de um modelo de falência da pessoa natural no Brasil**. Dissertação (Mestrado em Direito) – Fundação Getulio Vargas, Rio de Janeiro, 2019.
- SILVA, João Alberto da; SILVA, Clara Machado da. **Interpretação da escala do Saeb/ Prova Brasil**. *Vydia*, v. 37, n. 1, p. 1-18, jan./jun. 2017, Santa Maria. Disponível em: <https://periodicos.ufn.edu.br/index.php/VIDYA/article/viewFile/1874/1901>. Acesso em: 30 nov. 2020.
- SOUZA, Washington Peluso Albino de. **Primeiras linhas de direito econômico**. Fundação Brasileira de Direito Econômico, 1977.
- SPC BRASIL; UFMG. **Uso do crédito (consumidores)**. Disponível em: [https://www.google.com/search?q=Uso+do+Cr%C3%A9dito+\(Consumidores&rlz=1C1G-CEU_pt=-BRB867RB867R&oq=Uso+do+Cr%C3%A9dito+\(Consumidores&aq=chrome.69i57.302j0j9&sourceid=chrome&ie=UTF-8#](https://www.google.com/search?q=Uso+do+Cr%C3%A9dito+(Consumidores&rlz=1C1G-CEU_pt=-BRB867RB867R&oq=Uso+do+Cr%C3%A9dito+(Consumidores&aq=chrome.69i57.302j0j9&sourceid=chrome&ie=UTF-8#). Acesso em: 7 fev. 2020.
- SULLIVAN, Teresa. Debt and the Simulation of Social Class. In BRUBAKER, Ralph; LAWLESS, Robert M.; TABB, Charles J. **A debtor world: interdisciplinary perspectives on debt**. Oxford University Press. Ed. 49, 2012, p. 54.
- VIDIGAL, Geraldo de Camargo. **Teoria geral do direito econômico**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1977.
- WANG, Zhu. Debit card interchange fee regulation: some assessments and considerations. **Federal Reserve Bank of Richmond Economic Quarterly**, v. 98, n. 3, p. 159-182, 2012.
- ZANDI, Mark; SINGH, Virendra; IRVING, Justin. The impact of electronic payments on economic growth. **Moody's Analytics**, 2013.
- ZANDI, Mark; KOROPECKYJ, Sophia; SINGH, Virendra; MATSIRAS, Paul. The impact of electronic payments on economic growth. **Moody's Analytics**, 2016.
- ZERRENNER, Sabrina Arruda. **Estudo sobre as razões para o endividamento das pessoas de baixa renda**. 2007. 67 f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

ANEXO I

Transcrições das entrevistas

ENTREVISTA — REPRESENTANTE DOS CONSUMIDORES

Primeiramente, gostaria de agradecer pela disponibilidade e por ter concordado em participar dessa entrevista, principalmente nesse cenário de pandemia, que é bem atípico. Como eu havia mencionado, meu nome é Gabriela Borges, sou pesquisadora e doutoranda em Direito da Regulação pela FGV e atuo em conjunto com o Prof. João Manuel da Lima Jr. e com meu colega José Egidio, que também é pesquisador da FGV e mestrando em Direito Público na UERJ; eles estão aqui com a gente hoje, acompanhando-nos pelo Zoom.

Nós estamos desenvolvendo esse projeto sobre as repercussões jurídicas e econômicas no mercado de cartão de crédito. Essa pesquisa é desenvolvida no âmbito do NEASF, que é o Núcleo de Estudos Avançados de Regulação do Sistema Financeiro da FGV Direito Rio, e o objetivo desse estudo é basicamente apresentar um panorama do funcionamento do mercado de cartões de crédito, com enfoque sobre a questão do parcelamento sem juros, analisando as implicações jurídicas e econômicas, para, se possível, ao final da pesquisa, apresentarmos alguns caminhos para a regulação e para o desenvolvimento do setor.

Gostaria de, antes de entrar na entrevista especificamente, reiterar alguns pontos que constam no termo de compromisso, apenas por protocolo...

Desculpe, tenho um documento para lhe entregar...

Não tem problema, depois eu entro em contato por e-mail.

Sua participação é voluntária, a qualquer momento você pode desistir de participar ou retirar seu consentimento, se entender necessário. A entrevista está sendo gravada em áudio que será mantido sob sigilo. Fazemos isso para que o registro seja mantido com a maior fidelidade, veracidade possível. Queria saber se você tem alguma dúvida ou quer algum esclarecimento antes de entrarmos na parte da entrevista em si.

Não, está bem tranquilo. Acho que o assunto merece. Parabenizo vocês pela iniciativa desse trabalho, porque o setor de cartões de crédito realmente é um setor bastante complexo, em toda a sua cadeia, estrutura, como ela é montada e como o consumidor brasileiro se relaciona com esse meio de pagamento que, ora é crédito, ora é meio de pagamento. Todo o contexto que nós temos, de ausência de educação financeira, que expõe a população, sobretudo os mais vulneráveis, a essa realidade de endividamento. Eu parabenizo vocês, estou aqui e espero contribuir com vocês nesse momento e em outras oportunidades que vocês acharem necessário. Muito obrigada.

Muito obrigada.

(...) tenho formação em Economia e eu venho também já de/ eu iniciei a minha vida profissional muito cedo, e, por acaso, foi na área de crédito. Ao longo desses meus 40 anos de trabalho, eu faço muitas reflexões o tempo inteiro, vendo como tudo isso está ali junto.

Então, dando início à nossa entrevista. Como você bem falou, nas últimas décadas, a gente observou essa ampliação do uso do cartão de crédito como meio de pagamento. Como você disse, ora meio de pagamento, ora instrumento de crédito, e a gente nota isso, principalmente, pela relevância desse instrumento no orçamento das famílias. O que chama particularmente a atenção é como parte considerável dos usuários utiliza esses cartões para parcelamento de compras sem juros. Então, a primeira pergunta: Em sua opinião, quais seriam a origem e o objetivo do parcelamento sem juros? O uso difundido dessa prática gera externalidades no mercado?

Certamente, sim. A questão do cartão, eu até acompanho muito, e com apreensão, quando se fala de eliminar a questão do parcelamento sem juros. I está sendo impregnado na cabeça da população. Há muito foi colocado na cabeça do consumidor, de que essa condição é sem juros, você parcelar uma compra com aquele valor que o estabelecimento está apresentando como um preço à vista é um benefício. Isso está muito impregnado na cultura do brasileiro, como a gente, lá fora, em outros mercados, essa prática não existe, em qualquer tipo de parcelamento, você já vai direto para a prática de juros. Porém, como a gente tem taxas de juros extremamente elevadas, toda a cadeia está contaminada para convencer o consumidor dessa realidade. Então, o estabelecimento comercial, quando ele oferece isso, ele também foi afetado por essa promessa, desse conceito errado de que é sem parcelamento. Porque isso vai impactar a formação de preço desse bem, em alguns casos, vai comprometer, dependendo da capacidade do comerciante, do estabelecimento que vai vender o produto, ele vai pressionar o fabricante do produto para as margens, em compras de grande escala, e em alguns momentos você já nem está mais vendendo o produto, está vendendo o crédito, parece que o produto ali é um agregado dessa grande operação.

A questão do parcelamento no cartão ele realmente é um grande desafio, é um fenômeno que ele não se resolve só por, simplesmente, parar de se praticar, e colocar na cabeça do consumidor: “Olha, se você for comprar ou você vai pagar à vista ou esse parcelamento vai ser apresentado com uma taxa de juros”. Só que as taxas de juros praticadas no Brasil, para cartão de crédito, elas inviabilizam. Então, elas assustam. E o próprio sistema financeiro, que é sabedor dessa realidade, sabe que se adotar medidas dessa natureza, certamente ele vai induzir o consumidor a não querer mais parcelar, deixa de ser vantajoso para ele por esse aspecto: “Vamos pagar à vista”. Porque o banco, ele, apesar de ter as administradoras, o sistema como um todo, é uma cadeia bastante complexa, ela tem esses ganhos, mas ela ganha nesses parcelamentos. Inclusive, me preocupa até os entrantes que estão chegando nesse mercado que eu até acompanho o microempreendedor hoje, que usa

muito a maquininha, e as taxas que estão aí por trás, quando você conhece aquela realidade, você percebe que esse processo ainda é longo para gente quebrar essa cadeia, de chegarmos numa equação em que seja possível chegar ao uso do cartão de crédito como meio de pagamento e não como um crédito invertido, em que a taxa de juros é embutida no preço do produto e aquela venda parece que não tem juros.

Adentrando nessa questão específica que você mencionou sobre os participantes nessa cadeia de pagamento, você acha que qual participante nesse mercado de cartões suporta mais riscos nessa cadeia? E quais, na sua opinião, seriam esses riscos envolvidos?

A cadeia é bastante complexa com as bandeiras, os emissores, a gente tem aí, até o Banco Central em 2010 fez um grande estudo sobre a indústria do cartão de crédito, sobre essa questão do benefício cruzado, pelo fato da cadeia, pelos emissores, os credenciadores, a bandeira, toda essa cadeia, ela ganha. Só que em alguns momentos, tirando as bandeiras, o processo é quase verticalizado, porque quem compõe os outros elos dessa cadeia são empresas que são provenientes também do sistema financeiro, são associações que pertencem a três, quatro grupos, então você tem ali quase que uma verticalização desse risco. Então, o ganho e a pressão, porque ao mesmo tempo que você verticaliza, você repassa todo esse custo para o comércio, e o comércio, consequentemente, para o consumidor. Então, assim, o risco ele está dentro dessa cadeia. As bandeiras têm menos risco, elas têm essa capilaridade, facilidade de entrar no mercado mais fortemente. E a questão que envolve a Mastercard e a Visa hoje, Porto Seguro e Copolo, a gente teve essas iniciativas com a abertura, aí veio a Cielo, vieram as outras bandeiras, mas ele ainda é um caminho e um investimento para essas empresas muito grande, para ter essa concorrência. Dentro dessa cadeia, nós temos a questão do risco, mas o risco está distribuído nesse processo que é quase verticalizado.

Certo. Você consideraria que existem algumas formas de mitigar esse risco, que existe dentro dessa cadeia?

Eu acredito que sim. Acho que primeiro a gente tem duas questões básicas. O cartão de crédito, como ele passou a ser concedido, hoje tem uma

projeção do risco, quando você estabelece lá na taxa de juros... Eu vou voltar um pouquinho.

Olhando a estatística do Banco Central, a movimentação financeira com cartões de crédito, você tem lá, aproximadamente 75% daquilo que é movimentado mensalmente, tem seu pagamento realizado dentro do seu vencimento. Então, estamos falando que algo em torno de 25% entra em alguma categoria: ou de parcelamento ou vai para o rotativo em atraso, e o rotativo em atraso é uma parcela ainda menor, chega perto de 25 bilhões. A gente está falando de algo em torno de quase 200 bilhões que operam nesse processo de 30 dias e uma parcela muito pequena vai para esse uso, do parcelamento.

Só que olhando a estatística de endividamento, qualquer estatística de endividamento que você vai analisar, o cartão de crédito ele está no topo. Quando a gente olhar nas taxas de juros, para justificar por que o cartão de crédito está sempre ali no topo da questão do endividamento. Porque ele tem alto risco, e o risco é projetado nas taxas de juros, tanto para o rotativo, quanto do parcelado, são extremamente elevadas, e esse risco é projetado na taxa de juros, ele faz com que as instituições financeiras passem a escolha de correr esse risco. A análise de crédito para concessão de cartões é muito menos rigorosa, por já ser uma linha de crédito que não tem lastro, não tem nenhuma garantia, o risco vai ser todo colocado em cima da taxa de juros, mas a expansão que esse produto tem, a penetração que ele tem no mercado, que ele alcança, qualquer cidadão que passar na porta de uma agência bancária pode sair de lá com cartão. Já foi até pior isso, (...), sobretudo nos anos que tivemos esse processo de inclusão de parcela da população na economia, a Classe C e D ficou extremamente imposta ao cartão de crédito, e ele era enviado sem ser solicitado, as pessoas tinham 5, 6 cartões e usavam todos. E aí entram as fragilidades estruturais do país: nós não temos educação financeira, então você recebe crédito, nunca teve um crédito, não sabe como funciona, não sabe o que é uma taxa de juros rotativa, não sabe a dimensão das taxas de juros no Brasil em relação a outros países... Então, esses

processos todos acabaram ganhando uma dimensão que coloca esse produto numa condição de que o saldo efetivamente impactado é pequeno, perto desse movimento que a gente falou que gira nos 30 dias, mas ele tem um impacto na população, sobretudo mais vulnerável, extremamente elevado. Ou você a taxa de juros, e a maioria deles paga o mínimo e entra no parcelado, e aí o Banco Central quando regulamentou o parcelamento, acho que 2017, se não me falha a memória, estabelecendo que o parcelamento do cartão de crédito, o rotativo poderia ser aplicado apenas uma vez. Não pagou integralmente a fatura no vencimento, você pode pagar o mínimo, mas no segundo mês você já tem que optar, ou você parcela ou você quita a dívida. E eu acompanho casos de consumidores, todos os meses o saldo foi parcelado, não há um entendimento, uma explicação para esse consumidor, por esse uso.

Por outro lado, na hora que esse uso que, nós tivemos também essa questão que envolveu: “Ah, mas pagamento no cartão de crédito é à vista ou é a prazo?”. A gente tinha a questão da legislação que estabelece: “Todo pagamento à vista não pode ter diferenciação de preço”. Havia, quem pagava à vista financiava quem pagava parcelado no cartão de crédito, então o preço no cartão, mesmo quem paga em 30 dias teria que ser diferenciado, porque mesmo sendo em 30 dias, não é considerado à vista. De fato, se a gente comparar com outros países, não é à vista, você está pagando em 30 dias dali. Agora, por que a instituição financeira não reduz o prazo para fazer a devolução para o estabelecimento comercial?

Esses foram os pontos que foram fragilizados ao longo do tempo, porque a cadeia era muito forte, nessa estrutura dos credenciadores era muito forte. E quando trouxeram essa questão para o debate, de que o preço à vista tem que ser o mesmo, se vai pagar no cartão de crédito, débito ou dinheiro é pagamento à vista. Com muita pressão derrubaram isso, porque pagou no cartão, não importa se você pagou integralmente, não vai ser à vista, porque têm esses 30 dias, e aí a discussão é: “Os 30 dias, a quem compete mudar essa realidade?” São os estabelecimentos comerciais e os credenciadores, nessa luta, nessa queda de braços aqui, impuseram-se os 30 para o comércio e se criou,

nesse ambiente, um mercado secundário, de derivativos, de antecipação de recebíveis. Temos um processo que só alimenta, estruturalmente, o sistema financeiro e mantém essa rigidez de que o sistema não pode ser... Você não pode, como em outros países, comprou no crédito, a administradora vai repassar para o estabelecimento em 7 dias, 3 dias. Aqui no Brasil já existe isso, só que você acompanhando as taxas de desconto, as taxas de juros praticadas, quanto mais você encurta o prazo para receber, maior é essa taxa, então há uma resistência. Porque o sistema cria mecanismos que permitem que ali não aconteçam perdas, você não flexibiliza o benefício de trazer esses ganhos tanto para o estabelecimento quanto para os consumidores.

Não sei se eu respondi porque eu fui muito longe... A pergunta foi complexa mesmo.

Realmente, o assunto é bastante complexo. Então, com base no que você falou, você considera que existem juros embutidos no parcelamento sem juros, e, no caso, eu queria saber, o que você acha, existe alguém que ganha e alguém que perde com o parcelamento sem juros? Você já falou um pouco da credenciadora, mas eu queria explorar um pouco essa parte da sua fala.

Sim, acredito que tenha. Até porque, como eu acabei de exemplificar, como você tem a possibilidade de antecipação de períodos anteriores a 30 dias, as taxas são maiores, é impossível que esse estabelecimento não vá repassar esse custo para o consumidor. O preço, o bem que está sendo ali comercializado, ele está embutindo esse custo. Os juros estão embutidos no preço do produto. Não existe, não existe parcelamento sem juros. Existe essa falsa cultura no Brasil de que esse parcelamento não está impactado por encargos, por prazos que estão sendo concedidos. Então, isso daí reflete sim.

E quem está ganhando dentro desse processo é a própria estrutura do sistema... Acredito que aí, talvez, com a questão das bandeiras, que são as bandeiras que disseminam essa disseminação, essa possibilidade de uso. Se a gente pegar as bandeiras mais recentes...

E também tem aí o outro segmento, e eu acho que esse é o único que a gente pode falar que houve assim algumas medidas de benefício, que foi o

setor de maquininhas, mas que também, você vê a Getnet, a Rede, quem está por trás dessas empresas são os bancos, são os grandes bancos. Quem está por trás das bandeiras da Cielo, da Alelo? São os bancos.

Então quer dizer, o ganho está dentro do sistema bancário, continua no sistema financeiro. Agora, eles são ainda muito dependentes das bandeiras internacionais, que têm o oligopólio, porque são as bandeiras que estão no mundo inteiro, então já tem ali um custo de operação que já foi absorvido. Hoje, os bancos nacionais, para ganhar escala, para colocar a sua... credenciar a sua bandeira em outros territórios é um caminho bastante longo, imagino. Então, essa parceria continua tendo pressão, poder econômico, que essas duas bandeiras apresentam, mas os bancos vão ali, criando alternativas para consolidar os ganhos dentro da sua estrutura, seja ela como credenciador, pra operar as máquinas, enfim, toda a cadeia.

E dentro dessa cadeia, relacionada a essa cadeia, qual você considera que seria o papel das grandes cadeias de varejo, principalmente com relação ao parcelamento sem juros?

Essa é uma questão que para mim é bastante complexa. Eu quebrei a cabeça várias vezes já para entender como seria. Pegar uma, por exemplo, vou citar o nome de um grupo, uma Via Varejo, ou pegar uma grande, uma Samsung da vida, você percebe que já se tem quase uma cadeia. Porque a Samsung vende em escala para a Via Varejo que vai para o consumo direto e ela que forma esse preço, e o sistema bancário está dentro desse processo. Esse preço que é lá na base da empresa fabricante, ela vai ter ganhos em cima de prazo, escala, repassa isso já, e todas essas operações, com muitas operações derivativas nesse meio. Então, quando chega no consumidor, aquilo não é só uma venda de um produto, de um celular, uma TV, um eletroeletrônico qualquer, ele é o resultado de um grande complexo financeiro que envolveu inúmeras operações para viabilizar essas duas pontas, o fabricante e o consumidor. Esse papel de embutir, acho que isso é um assunto que precisa ser aprofundado esse debate, para quando a gente falar só do cartão de crédito sem juros, sem enxergar com o que existe por trás dessa estrutura, diferentemente de um pequeno estabelecimento comercial ali, uma lojinha

de bairro que tem a relação somente com o banco. Toda a rede de cadeia de fornecedor dele é direta, ele é quase que um varejo, nem é tanto um atacado, aí quando você pega esse gigante.

Então, assim, para eles chegarem a essa engenharia financeira que é elaborada para compor toda essa cadeia, ela tem sim um peso relevante na concepção desse critério do parcelamento sem juros.

Voltando um pouco para a questão do endividamento, você acha que o parcelamento sem juros, no cartão de crédito, contribui para o endividamento no Brasil?

Sim. Ele contribui porque o consumidor, quando ele compra, ele recebe essa informação, aliás, é um outro dado muito importante, como que a gente percebeu esse movimento? Antes de responder objetivamente a essa questão. É um ponto importante porque em muitos momentos eu entrei em estabelecimento comercial e a compra pelo cartão de crédito era estimulada de tal maneira, que quando você fala “não” “...se você for pagar à vista é o mesmo valor”, eu falei: “não, é impossível que seja o mesmo valor se você não tá sabendo que ali tem juros”... E aí a pessoa: “mas já que não vai ter o benefício”... Foi um raciocínio que foi também, uma linha de pensamento que foi repassado para o consumidor: “Ah, se não vai ter desconto mesmo se eu for pagar à vista, então vou parcelar”. Por quê? Porque pelo menos eu vou ficar com mais dinheiro agora e o preço vai ser o mesmo.

Essa lógica foi muito, muito disseminada. E a pessoa chegar ao ponto de pensar: “Ah, mas não é vantagem você dispor do dinheiro todo agora.”. Porque não tem educação financeira e não sabe dimensionar que, a partir do momento em que você está parcelando, você está comprometendo sua renda futura. Pela inexistência dessa gestão, desse cuidado, a prática do parcelamento foi cada vez mais frequente. O consumidor não consegue enxergar, quando ele está jogando... a partir do momento que ele parcelou ele está vendo o benefício de que: “Ah, não vou ter que pagar tudo agora, vou ter que pagar só uma parte.” Então, quando ele está lá, ele vai ter outros gastos, e você vai agregar isso dentro da sua... da sua fatura, só pensando como se você tivesse hoje, com aquela renda integral. Então isso, de alguma

maneira, contribui muito para tomada de decisão do consumidor sem ele ter noção do risco, de quanto ele comprometeu. Tanto que hoje, apesar de entender que à medida que o Banco Central adotou o parcelamento, mas não que o parcelamento seja bom, mas simplesmente porque ficar exposto aos juros rotativos é muito pior... Então, a gente trocou um muito ruim por um mais ou menos ruim. Mas dentro dessa lógica de que também continua não existindo esse controle, essa educação financeira sobre risco, o parcelamento se tornou um processo sucessivo. E ele chega ao mesmo dano que o rotativo, é que o rotativo pela forma extraoficial, ele chega muito mais rápido, e o parcelamento torna aquilo uma taxa de juros, sabe, ela vai mais lentamente, mas vão chegar os dois ao mesmo ponto.

Então, o nível de endividamento dos consumidores, sobretudo os de baixa renda, é muito impactado por essa questão, pelo uso parcelado.

Você falou bastante dessa questão cultural que foi, de certa forma, incutida na sociedade brasileira dessa prática do parcelado. Você considera que existe algum fator, um cenário de inflação que a gente viveu no final dos anos 80, a facilitação do crédito a partir dos anos 2000. Você acha que teve algum fator que proporcionou essa incursão dessa cultura?

Sim, eu acho que sim. E eu volto até para essa questão da minha experiência no meu começo de vida, lá no início dos anos 80, então antes até dos planos econômicos, e já existia essa cultura, mas naquela época o crédito não era algo tão acessível, era muito escasso o crédito. Então, para ter acesso a um cartão de crédito, você tinha que ter realmente uma qualidade de análise de crédito muito boa, mas já existia uma taxa de juros muito elevada.

A questão que talvez diferencie para outras realidades que envolvem também essa questão de cartão de crédito é que o patamar da taxa de juros no Brasil, ela é inconcebível. Por mais que nós tivéssemos uma população inconsciente disso, a realidade econômica afeta. Porque uma parcela muito grande, hoje, ela utiliza o cartão de crédito, assim como o cheque especial; o cartão de crédito e o cheque especial são utilizados para complementar a renda. À medida que a gente passou por períodos com processo inflacionário muito grande, achatamento da renda, então... O cartão, ele entra

como complemento. Em várias situações de educação financeira nas palestras, a pessoa fala: “Mas se eu não tiver, eu vou usar o cartão”. Em alguns momentos você enxerga até que há uma consciência, mas é a única alternativa. Então, o que a gente criou foi um processo extremamente perigoso que se realimenta: o cartão de crédito oferece riscos, então a gente tem que colocar uma taxa de juros elevada para abater, para minimizar esse risco. E se a gente pensar que em vários momentos o consumidor, quando ele tem uma operação que ficou 2, 3 meses no rotativo e você compara com a taxa de juros de uma linha de crédito comum, de um crédito pessoal ou de um crédito consignado, você observa que ele vai pagar em 2 meses o equivalente à taxa de juros que vai ser praticada para um parcelamento de 12 meses, de 1 ano inteiro de uma outra linha de crédito.

Então, o próprio sistema quando ele abre esses feirões de renegociação de dívidas, que o consumidor vai lá, e a gente observa descontos de 80% é porque já foi garantido o retorno financeiro daquele recurso; então, quando houve o uso, o banco quando cobrou juros em 2, 3 meses ao patamar de 300, 500 até 1.000%, ele já recuperou financeiramente o que ele havia emprestado, aquele saldo que fica ali, quando chega no feirão, vai ter o desconto, mas têm muitos consumidores que não, eles vão pagar integralmente esse risco, e isso acaba penalizando todo o sistema. Porque os bancos criam um movimento... O sistema financeiro, de modo geral, cria um ambiente para favorecer essa segurança na oferta do produto, mas não cuida dessa condição de que esse consumidor se mantenha ativo, usando de forma sustentável esse crédito, ele não vai conseguir. Então, a gente produz consistentemente, permanentemente, pessoas que usam o crédito errado, o cartão de crédito de forma errada, por quê? Porque está fragilizado por uma relação de baixa renda, está superestimulado, quando a gente viveu o período dos anos 2000 muito que houve aquele *boom* de acesso ao consumo, o cartão de crédito foi uma bandeira que levantou: “vamos estimular o crescimento pelo consumo e o consumo vem atrelado ao crédito, e o cartão de crédito está ali para facilitar tudo isso”. Só que tudo isso sem uma estrutura que avalie de fato...

Quando você trabalha com cartão de crédito para uma alta renda, e para alguma pessoa que usa para suprir o que ele não consegue com sua renda, medicamento, alimento, a gente não pode trazer isso dentro da mesma grandeza e dar esse tratamento linear de que está todo mundo usando o cartão de crédito, o parcelado, porque é igual... Não é igual. Só que a gente não tem nenhuma política que trata dessa... de diferenciar essas condições e fazer uma análise de crédito mais justa, aplicação com taxas de juros mais adequadas, e está sempre punindo quem ganha menos, porque quem ganha menos vai sempre pagar as taxas de juros mais elevadas.

Tratando sobre essa questão do próprio cenário regulatório. Você mencionou a questão política, queria saber sua opinião sobre essas regras envolvendo cartão de crédito, sobre juros, a atuação dos participantes no mercado, muita coisa tem mudado de 2010 para cá: teve a quebra de exclusividade das bandeiras, teve a lei de arranjo de pagamentos em 2013, enfim, uma série de mudanças que vêm sendo implementadas e eu queria saber sua opinião sobre essas regras do mercado de cartões de crédito.

Essas regras são muito favoráveis. Eu penso assim, a gente está agora passando por mais uma fase; em 2013, quando regulamentou os arranjos de pagamento, permitiu a entrada das *fintechs* e outras tantas empresas para atuar, também, nesse seguimento. Mas assim, o que eu tenho observado, quando eu trouxe essa realidade da questão das máquinas que a gente viu a moderninha, a “pague não sei o quê”, surgiu uma enormidade de empresas de tecnologia financeira, bancária, que trazem solução, mas uma boa parte dessa solução ainda está atrelada a esse modelo tradicional, esse modelo antigo, mesmo tendo estruturas mais enxutas, pautadas na tecnologia, nós vamos passar agora pela regulamentação do *open bank*, que o Banco Central acabou de regulamentar, vai entrar em vigor agora a partir de novembro.

Tem uma questão entre nós muito importante (...), que é a questão da LGPD; precisa-se regulamentar essa questão, o cadastro positivo também foi aprovado nesse intervalo, primeiro por adesão voluntária, depois se tornou compulsório, e com a promessa de que melhoraria o ambiente de crédito no país, porque você teria uma capacidade técnica de análise de

crédito com mais qualidade, com mais dados. Porém, assim, outra medida que foi amplamente divulgada, só que não há a definição de regras, “como é que vai funcionar?”, quais são os dados que podem ser utilizados para você estabelecer qual é a capacidade de crédito desse consumidor. Então, assim, desde 2010, olhando toda a cadeia, houve uma série de medidas para flexibilizar, e ampliar a concorrência, só que ainda com muitas garantias dentro desse sistema que favorece o setor bancário e pouco traz benefício para o consumidor, ou mesmo, dentro desse ambiente, e aí eu já não posso falar porque, enfim, a nossa atuação (...) é própria para o consumidor, mas como que o próprio comércio, o setor de serviços, como ele se relaciona com essa realidade, ele simplesmente adere a essas bandeiras, a esses cartões, com base nas políticas que são apresentadas, vai aderir e não há um questionamento. É como se um lado mais fraco, sempre que vai ter que assumir isso, é como se o setor bancário define as regras, o comércio não briga com o setor bancário e repassa para o consumidor essa disputa. O lado mais frágil acaba absorvendo esses custos.

Eu não vejo o fim do cartão de crédito. Acho que ele vai crescer muito nesse processo, essa medida de acabar com esse uso de “sem juros”, inclusive a gente tem aí a questão do PL 3515 que uma das propostas que está prevista no texto é justamente acabar com essa publicidade de crédito sem juros, de parcelamento no cartão sem juros. O consumidor vai ter que passar por um processo de reeducação para entender que ele não está perdendo a partir do momento que não tiver mais, ele só não vai ser mais enganado. Mas isso não vai ser uma questão simples, precisa ser preparado nesse sentido.

Então, a gente tem essas empresas de arranjo entrando, a concorrência para oferecer mais serviços, cartões já sem anuidade, que eu acho que é muito favorável, muito positivo, tem que continuar tendo a entrada desses novos atores nesse mercado, e flexibilizar, mas eu acho que ainda têm alguns desafios grandes a serem enfrentados sobre essa concentração. A gente tem, estou fazendo um trabalho agora de levantar quem são os maiores, a gente tem sim bancos que detêm toda a operação com tudo. Toda a ope-

ração de crédito no país está na mão de cinco bancos, só mudam as posições quando você analisa tal linha de crédito, mas isso acaba dificultando. Espero que o *Open Banking*, esse movimento que está em prática. Inclusive num desses movimentos, para a gente lembrar, onde se discutia a impossibilidade de aplicar diferenciação no preço à vista. Algumas dessas novas entrantes alegaram que não poderiam sobreviver se tirassem essa condição. Por quê? Porque o ganho delas está nesse processo de antecipação. Você tem, por exemplo, os 30 dias para fazer a devolução para o lojista, só que, nesse período, todas as vendas que são realizadas vão para um segmento de antecipação e de derivativos que geram um grupo de produtos financeiros e que viabilizam essa movimentação dentro desse segmento... Não sei se estou sendo muito clara...

Está sim.

Esses processos foram viabilizados, por conta dessas medidas que foram adotadas; assim, efetivamente, tivemos alguma melhoria, mas acho que ainda tem espaço bastante amplo para ser melhorado.

E, na sua opinião, qual você acha que seriam as alternativas ao parcelamento sem juros e essa estrutura atual do mercado? Qual seria o modelo que você considera mais adequado à realidade brasileira?

Olha, para a gente, eu acho que o parcelamento, acontecendo com juros como acontecem em outros mercados, mas com juros que aí é o nosso maior desafio, inclusive a gente tem agora um projeto de lei, 1166, que está propondo, pelo menos agora durante o período de pandemia, que seja estabelecido um teto para os juros no cartão de crédito. Eu sou totalmente favorável, a gente está vivendo uma situação de exceção, não é justo que você mantenha um sistema com ganhos como se nada estivesse acontecendo. A gente está falando de empregos perdidos, de rendas reduzidas, está todo mundo perdendo, então por que o sistema financeiro, ao anunciar medidas de suspensão das dívidas, deixou o cartão de crédito e o cheque especial de fora? Porque já existem políticas para contemplar essas linhas de crédito, que é justamente o parcelamento. Havendo o parcelamento da fatura, isso sozinho

não resolve. A gente precisa de medidas que realmente possam permitir que essa dívida tenha condições de ser paga.

Hoje, nós temos uma realidade que me preocupa muitíssimo, que é o uso do crédito consignado, que 65% dos usuários do crédito consignado é para pagar dívidas mais caras, e essas dívidas mais caras são, basicamente, o cartão de crédito. É como se o consumidor estivesse financiando o sistema bancário. Ele se endivida no cartão de crédito, ele parcela uma, duas e, quando aquela dívida já perde a capacidade de pagamento, ele vai lá, pega o crédito consignado, com uma taxa de 20% ao ano, para pagar dívida do cartão. Então, ele está usando o próprio, o sistema pega a sua renda, que vai passar a ter o desconto direto na folha de pagamento, para liquidar uma dívida, só que com a redução da renda, em poucos meses ele volta a utilizar o cartão e se torna um ciclo. E isso acaba gerando um critério de transferência de renda para o sistema financeiro. Esse consumidor, ele não volta para o consumo, porque ele passa a usar a renda para cobrir outras operações de crédito, e o cartão de crédito, infelizmente, está no centro dessa movimentação, é um processo bastante complexo.

A gente tem muita expectativa da aprovação do PL 3515, que é justamente para trazer algumas medidas que possam inibir essa lógica perversa de... O crédito tem de ser sustentável, não pode ser uma coisa que retire totalmente a capacidade de pagamento do consumidor.

Então, você mencionou, especificamente, sobre a limitação dos juros, que o Banco Central tem discutido, a limitação dos juros do cartão de crédito, entre outras medidas, que eu queria saber sua opinião específica, sobre a limitação, também, do rotativo do cartão de crédito e sobre a possibilidade de um limite na tarifa de intercâmbio e de que modo essa precificação dentro da cadeia afeta também a apropriação da margem que você mencionou anteriormente.

A questão do teto, eu acho que ela, assim, não vai trazer prejuízo para o sistema, porque ele pode ter uma melhor gestão dessa concessão do cartão. As taxas de juros praticadas no Brasil, os patamares não são aceitáveis, então é muito, é pensar que você vai, como o que foi feito com o parcelamento, a

gente tinha, já havia uma taxa de juros do parcelado e uma gigante taxa do rotativo, quando houve a adoção do normativo do Banco Central, você teve sim, uma redução da taxa de juros do rotativo, mas a taxa de juros do parcelado subiu. Então, assim, não sendo uma troca equilibrada. “Teve mais demanda por parcelamento, então vamos subir a taxa de juros.” Essa lógica é muito prejudicial, porque o sistema... sempre se aplica a questão do *spread bancário*, “ah, a composição do *spread bancário*, a análise de risco está sempre ali como sendo o fator, também os custos, a questão dos tributos, o compulsório...” Mexeu-se toda a cadeia do *spread bancário*, chegamos à taxa básica, a menor da série histórica, desde sua origem, e a gente tem pouca mobilidade desse efeito na questão da taxa final ao consumidor. Esse processo é sustentado muito dentro desse que: “não pode, não pode...”, tem que ter uma... Tem que abrir caixa, tem que desconstruir, quem são... Olha, quando a gente fala que apenas 10% desse movimento, é mais ou menos isso, 10% do movimento do saldo girado mensalmente no cartão de crédito entra nesse rotativo, e quando você analisa qualquer estatística de inadimplência, ele é o principal histórico, é uma coisa que está muito errada, né, porque, se a maioria paga no vencimento, e uma pequena paga? Quem é essa minoria, por que ela está mais exposta a esse risco? Quais outras medidas podem ser adotadas para tirar essas pessoas dessa condição? Por que esses 25%, lá, esses 20, 30 bilhões são considerados tão, assim, prejudiciais ao sistema bancário, quebra se mexer na taxa de juros! A gente está falando de uma parcela muito pequena. Quando comparado ao consignado, ela é insignificante. A gente está falando de 2 trilhões de operações de crédito mensalmente. E isso, a gente está falando de 20 bilhões, quando eu juntei tudo que é rotativo de cheque especial e cartão, é 5% da carteira de crédito. Então, esse 5% causa um abalo tão maior que todas as outras linhas de crédito? Eu tenho muitas dúvidas sobre isso.

E nessa questão dos ganhos dos intercâmbios, da fixação. Eu acho que isso não vai tirar, a tecnologia quando ela foi implementada, os custos, muitos deles já foram absorvidos, os ganhos de escala para adoção de novas

tecnologias e aprimoramento dessa cadeia, como tem sido feito, a gente tem observado a melhoria desses incrementos que foram feitos na cadeia. Ela tem que guardar dentro da sua estrutura, evidentemente; ninguém entra para não ter margem nenhuma, eu não vou entrar num mercado onde eu não tenho certeza do ganho, isso é evidente, quando foi feita a abertura com os arranjos de pagamento, a ideia era justamente trazer oportunidades, todas elas amparadas em novas tecnologias. E se estão entrando outros segmentos, é importante que isso preserve as condições, mas sem repassar custo para o consumidor final, senão você fica ali dentro da cadeia, mantendo as margens e repassando sempre o excedente de custo para quem está na ponta, na utilização desse produto financeiro.

Você mencionou algumas mudanças que poderiam ser aprimoradas nessas regras, como melhoria da análise de crédito, de um sistema de garantias melhor, a possibilidade de aplicação de juros, no parcelamento, a própria limitação dos juros no cartão de crédito... Eu queria saber se existe mais alguma regra que você, na sua perspectiva, acha que deveria ser aprimorada. Quem deveria guiar essas mudanças?

Sim, acho que sim.

Acho que tem muita coisa a ser feita. A aprovação do PL 3515 é o primeiro passo. Regulamentar essa lei vai trazer muitas possibilidades, eu acho que a gente tem muitas lacunas regulatórias no processo de crédito como um todo no país e que o cartão de crédito está dentro desse contexto. Porque como a gente trata hoje, por exemplo, o superendividado, quando a gente pega uma pessoa que foi, de alguma maneira, ou por um acidente de vida, ou por um uso indevido, não importam as razões que levaram ela até aquele momento, mas quando ela é tratada, seja dentro do próprio sistema financeiro, seja através de um órgão do governo, uma defensoria, um PROCON, enfim... Primeiro que essas entidades, algumas têm núcleos, não existe, efetivamente, um agente público que acolha de forma específica o tratamento. Porque tratar o endividamento dentro de uma defensoria, dentro de um PROCON que tem todo o sistema de relação de consumo para ser acompanhado. Alguns PROCONs têm um núcleo específico... Só que não é só acolher aquela pessoa, chamar

o banco, fez aquele acordo e acabou. Hoje nós já vivemos isso; nossa realidade já é assim, alguns poucos consumidores têm acesso a esse tipo de serviço. Só que, uma vez que esse consumidor chegou, renegociou a dívida, ou como fizeram os bancos; eu lembro de uma pesquisa que eu fiz em 2016 e questionei muito, porque qual é o teto para você manter o rotativo quando a pessoa não tá pagando? É uma coisa que não existe. Ela vai, enquanto estiver ativo, enquanto estiver dentro dos 5 anos você vai corrigindo, então aquela dívida ia para além... Não tinha um tempo definido para isso. Mas, levando em consideração que também não havia o movimento de chamar o consumidor para renegociar dívida se ela não tivesse em atraso. Então, o que acontece, essa pessoa tem a dívida, ela vai pagando o mínimo e o rotativo vai levando todo embora e ele entra naquela bolha absurda que ele não vai sair. Chega o momento que olha: “Vamos renegociar?”; o banco te chama “Vamos renegociar?”, ou porque entrou em atraso, ou enfim... O que acontece depois disso? Ninguém sabe! Hoje, ninguém sabe o que acontece.

Por que essa pessoa reincide no endividamento com cartão de crédito se ela foi vítima uma vez? São só as políticas que permitem o próprio sistema bancário, ao conceder crédito, analisar que aquele consumidor, ele renegociou aquele contrato, uma, duas, três, quatro vezes... Ele renegociou direto com o parcelamento, aí depois chamou, renegociou aquela dívida junto com o cheque especial e mais aquele parcelamento. Aí ele não pagou de novo, usou o cartão, usou o cheque, ele vai lá de novo, renegocia, e vai, parcela em 30, não conseguiu pagar, tem que diminuir para caber dentro da renda, parcelou em 60, não conseguiu pagar, juntou tudo de novo, refinanciou. Nós não temos um tratamento que permite saber por que as pessoas reincidem nem como elas têm um acordo que seja possível à sua realidade financeira. Então, muita coisa precisa ser feita.

No uso do cartão, quem é esse consumidor? Que é uma parcela tão pequena..., mas quem é ele? Qual é o perfil, a gente tem algumas estatísticas da Confederação Nacional do Comércio que tem lá: mais de 10 salários mínimos o perfil; menos de 10 salários mínimos o perfil, e o topo é o

próprio cartão de crédito, nos dois casos. Mas será que a realidade nesses dois segmentos é a mesma?

Então, acho que quando a gente discute que vai ser dentro desse, a proposta pelo 3515, o tratamento do superendividamento, através da conciliação. A conciliação tem que ter cuidado de: você só vai recuperar uma pessoa para essa realidade do crédito quando ela entender o que que ela deveu e por que ela não pode reincidir. Porque aí a gente vai poder trazer instrumentos e até melhorar o produto, enquanto taxa de juros, qual o alcance desse produto no mercado? É como se a gente fizesse um diagnóstico para o país inteiro com a mesma doença e desse o mesmo remédio para todo mundo. Nunca que a gente vai resolver as distorções, porque socialmente nós temos várias realidades.

Então, dar o crédito da mesma forma e depois dar o tratamento de uma forma homogênea, você não vai chegar a um resultado que vai trazer uma realidade diferente do que a gente está vivendo.

Sobre esse ponto em específico, você mencionou o PL 3515 e esse processo de conciliação. Eu queria saber a sua opinião se os próprios feirões de renegociação já não cumprem de certa forma esse objetivo de renegociação. Qual seria o diferencial desse processo de conciliação incidente do PL, em relação a esses feirões que já existem e estão, de certa forma, disponíveis aos consumidores que se endividam e que têm praticamente um perdão de dívida, de como até você, de até 80%?

Então, os feirões, tanto os promovidos pelas gestoras de bancos de dados, quanto pelos PROCONs, eu acompanhei muitos e eu gostaria muito de achar que eles têm um alcance muito bom. Assim, na hora que você está ali no feirão, você fecha o acordo, você não tem nenhuma certeza de que aquele acordo vai ser pago, porque aquela pessoa, aquele dado que foi processado aqui, quando eles anunciam: “Olha, hoje, o feirão realizado nessa semana, nós alcançamos aí, uma renegociação de 50 milhões, com descontos que alcançaram até 90%...”. Mas, quem disse que essa dívida foi paga? Quem sabe dizer o alcance do que foi feito? Quem sabe quem era aquela pessoa e por que que ela chegou ali com aquela situação? Não existe.

O PL, de fato, não está ali no texto, não traz isso, mas como a gente está falando que o PL é uma proposta para alterar uma lei, e a lei que ele vai alterar é o Código de Defesa do Consumidor, que é uma lei principiológica, então, assim, ele não vai entrar na regra, a regra vai vir depois com uma regulamentação, possivelmente do Banco Central. Porque é na regulamentação que você vai definir quais são os critérios que essa conciliação vai ser feita... Porque essa, que tem hoje, ela de fato mostra que ela é insuficiente, ela abre o precedente, mas você não tem estatísticas nacionais sobre qual foi o alcance efetivo desse acordo.

Esse tema é (...) um tema extremamente relevante; então há vários estudos. Um deles que eu fiz foi justamente com defensorias, PROCON e Tribunal de Justiça, através do CEJUSP, com vários deles para entender como você acolhe. Depois que você acolher, qual o histórico que você tem? Quem é essa pessoa? Qual é a realidade de vida que ela tem? Como foi que você chegou ao acordo? Quantos eram os credores? Qual foi o acordo firmado? Ela conseguiu pagar? Por quanto tempo ela se manteve pagando essa dívida? Qual foi a reincidência, se ela teve em algum momento? Então, a gente não tem... quando eu olho com muito... Qual a estatística de inadimplência do Banco Central? O critério de atraso, né? Que está lá nos demonstrativos contábeis, na classificação de A a Z, você tem ali 15 dias, de 30, 90, aquilo compõe a inadimplência que é a inadimplência financeira técnica, que são os contratos efetivos. Aí quando você analisa a das próprias gestoras de bancos de dados, está todo mundo indo de acusação de dívida em atraso por pesquisa com consumidor, como é o caso da Confederação. Aí, em cada lugar você tem uma estatística. Então, todos fazem estatísticas, mas, assim, são várias fotografias que retratam só o antes; o depois, ninguém mostra o que foi feito...

Um dos pontos que eu defendo, por exemplo, você renegociou um contrato com um crédito de um cartão de crédito uma vez, ele tem que ser identificado como uma dívida que já foi objeto de algum acordo. Para que você possa monitorar quantas vezes essa dívida vai ser renegociada,

quantas vezes esse crédito vai ser exposto a novas taxas de juros. Porque quando você pega o cartão de crédito: ficou no rotativo 30 dias, já tem ali uma incidência, não foi pago no segundo vencimento; virou um parcelamento, teve outra taxa de juros; por alguma razão essa pessoa voltou a não pagar essa fatura com esse parcelamento, reincidiu novo rotativo; de novo chegou outro momento que não conseguiu pagar; parcelou de novo... Quantas vezes uma dívida passa por correção de juros? Quantos juros sobre juros são aplicados sobre a mesma dívida. Nós temos ainda um ambiente muito desafiador, mas eu acho, eu enxergo tudo isso, acho que se precisa trazer os instrumentos para fazer gestão desses contratos, gestão de realidade dessas pessoas. O Tribunal de Justiça, quando a gente fala de mediação, a mediação não é: “Olha, aqui têm três credores, quanto você pode pagar? Eu posso pagar 100, vocês aceitam?” Eu estou falando isso de novo, porque num documentário que a gente produziu em 2018, nós tivemos um personagem, não sei se vocês tiveram acesso a esse documentário, mas deixo aqui uma dica para vocês verem, é “O Caminho do Superendividamento”, é o histórico de um professor universitário que chegou a um nível de endividamento em que 120% da renda dele era comprometida em parcelas de crédito, inclusive cartões de crédito. Foram 2 anos. O processo dele, até onde o documentário foi produzido, foi no auge desse endividamento, a gente o tirou do endividamento no final de 2018 para 2019. Foram 2 anos, muitos acordos, todos presenciais, todos eu acompanhei, quando o CEJUSP viu uma conciliação... Eu falei “Isso é uma conciliação?”: “Quanto você pode pagar? / Aceita? Não aceita? / Não, não tem acordo”. Não adianta ter um sistema estabelecido se ele não faz ali seu papel efetivo. E talvez não faça porque não sabe como tem que ser feito. Porque precisa ser construída essa metodologia, precisam ser construídos esses processos, esses instrumentos de monitoramento de avaliação, porque a gente vai melhorar um instrumento de crédito na medida em que eu conheço um problema que incide nele, aí eu passo às propostas. Se não conheço o problema, não posso trazer uma proposta de mudança.

Você falou sobre a possibilidade de haver uma mudança na regulação do parcelamento sem juros para que haja incidência dos juros nas parcelas, que não seja como é hoje, que o juro é embutido. Queria saber, na sua opinião, qual seria o impacto dessa eventual mudança para o acesso da população a bens de consumo? De que forma isso afeta à população na prática, a poder ter acesso?

Acho assim, têm vários aspectos. Como disse, no primeiro momento vai causar estranhamento e aquela sensação de que “eu estou sendo prejudicado com essa medida, porque tinha o benefício de pagar sem juros, agora vou pagar com juros”. Primeiro, desconstruir essa cultura falsa de que aquilo ali era só benefício. Não tendo mais esse falso benefício, como ele vai aceitar essa nova realidade; isso vai passar um pouco por aquele momento em que ele era extremamente estimulado para parcelar porque se ele fosse pagar à vista ele não teria benefício. Então, muitos vão voltar para uma realidade que: “Ok, eu vou pagar à vista, porque se eu for pagar com parcelamento, vai ter juros”. Isso vai fazer muitas pessoas que eram estimuladas ao parcelamento abandonarem essa alternativa. Um grupo que realmente tem uma necessidade efetiva vai ter essa cobrança no que se espera que as taxas de juros sejam em parâmetros internacionais, que a gente tenha uma realidade de juros que possibilite ao consumidor, até mesmo pesquisar, porque isso vai impactar o preço do bem à vista também. Porque quando a gente fala que: “Olha, você vai comprar uma geladeira e ela custa 2 mil, e parcelado em 10 sem juros de 200”, então, você fala: “Não, a geladeira, ela custa 1.600, 1.800 e, se você for parcelar vai ter juros de, sei lá, vamos trabalhar com a realidade, 20% ao ano”. Então, ele vai fazer “Ah!”. Ele vai fazer essa, ele precisa ser educado para pensar em tomar decisão em cima dessa proposta. Ele entender se aquilo vai ser benéfico para ele ou não. Pode até ser benéfico não fazer no crédito, mas se eu tenho a necessidade... Você está empoderando esse consumidor, dando a ele instrumentos para tomar uma decisão no uso do cartão, que hoje ele está já condicionado, de tanto ele falar “parcelado sem juros”, ele foi condicionado a acreditar nisso. Então, desconstruir isso e colocar um

posicionamento para ele pensar, para ele avaliar: “Não, mas se eu tenho o desconto eu vou pagar à vista”, se ele tem o dinheiro.

Então, existem aí pontos muito positivos que precisam ser trabalhados, desafiadores, de educação financeira que precisam ser criados; a gente está mudando uma realidade 30, 40 anos para isso. Mas eu acho que é saudável, bastante positivo, a gente mudar, deixarmos de nos iludir com essa falsa impressão de parcelamento sem juros.

Qual você acha que seria o impacto na concorrência no mercado de pagamentos a partir das mudanças regulatórias que você sugeriu?

Eu acho que vai ser muito grande, eu acho que isso vai estimular inclusive porque o próprio sistema que quer continuar tendo o cartão de crédito como um produto atrativo vai trabalhar com taxas melhores. Então, a gente está falando que a taxa média hoje do rotativo e do parcelado, está falando em uma de 200% e outra de 300% ao ano. O que a gente está pleiteando agora para esse período de pandemia, que é estabelecer um teto de 30%, sei lá quanto que pode chegar aí... É ter isso não só no período de pandemia, mas que seja uma realidade, que a gente comece a enxergar o Brasil com taxas de juros normais, como existe em outros países.

Obrigada (...) eu queria muito te agradecer pela participação, de novo pela disponibilidade. Foi um prazer poder conversar com você, ouvir suas opiniões, sua perspectiva sobre o tema, a gente sabe que é um tema que tem várias variáveis, bastante complexo, mas foi muito bom poder te ouvir e com certeza vai agregar muito para nossa pesquisa. Eu te agradeço novamente. Eu não sei se os meus colegas têm mais alguma questão que eles gostariam de trazer à tona, mas eu acho que o nosso roteiro de perguntas foi completo já.

Que ótimo! Eu espero ter cumprido aí, atendido às expectativas de vocês e me coloco à disposição, se precisar, uma segunda oportunidade, estou aqui.

Muito obrigada, até logo, a gente entra em contato.

ENTREVISTA — REPRESENTANTE DE ASSOCIAÇÃO DO MERCADO DE CARTÕES

(...) primeiramente, gostaria de agradecer a disponibilidade por ter aceitado participar dessa entrevista. Meu nome é José, sou pesquisador da FGV e mestrando em Direito Público na UERJ. Eu atuo junto com o Prof. João Manoel de Lima Jr. e com minha colega Gabriela Borges, acho que foi ela quem entrou em contato para marcar a entrevista. Ela é pesquisadora na FGV e doutoranda em Direito da Regulação, também pela FGV; eles estão acompanhando a gente pelo Zoom. Como ela explicou, a gente está desenvolvendo esse projeto em que a gente pesquisa sobre as Repercussões Jurídicas e Econômicas do Mercado de Cartões de Crédito. Essa pesquisa é desenvolvida dentro do NEASF, que é o núcleo de Estudos Avançados de Regulação do Sistema Financeiro Nacional, da FGV, e o objetivo é basicamente apresentar um panorama geral do mercado de cartões de crédito no Brasil, focado na questão do parcelamento sem juros (...).

Primeiro, lembrar que a participação é completamente voluntária, você pode remover o termo de consentimento quando desejar e o segundo é que a entrevista está sendo gravada, apenas para fins de registro, para ser o mais fiel possível, mas vai ser mantida em sigilo a gravação. Você tem alguma dúvida antes de a gente entrar nas perguntas?

Quando terminar o trabalho vocês vão mandar uma cópia ou comunicar a gente?

O relatório vai ser disponibilizado.

Então, está bom.

Perfeito. Como eu falei, o objetivo da pesquisa é apresentar um panorama geral dos cartões de crédito no Brasil, focado na questão do parcelamento sem juros. Queria saber, na sua perspectiva, quais são a origem e o objetivo do parcelamento sem juros no Brasil? E se tem alguma externalidade presente nessa modalidade de pagamento?

Olha, isso é uma longa história. Deixa eu tentar contar. A mil novecentos e noventa e alguma coisa remonta a ideia do parcelado sem juros. No Brasil, você tinha um problema, que ainda tem, de usos e costumes diferentes do previsto na lei. Você tinha o cheque, sempre foi uma ordem de pagamento à vista; no entanto, com o decorrer dos tempos ele passou a ser usado quase como uma nota promissória, daí nasceu essa ideia do pré-datado, “bom para”, como se fosse uma nota promissória, pagarei em tal data.

Isso, em 1994, 1995, 1996, estava atingindo uma proporção muito grande, e havia duas tendências, dois vetores atuando: uma era uma pressão do comércio para que, através de norma, o Congresso aprovasse a garantia da folha de cheque, eles, mais ou menos, queriam o seguinte: transformar o cheque em uma nota promissória e os bancos seriam obrigados a garantir toda folha de cheque, uma coisa surreal, principalmente num país que você tem diversas concessões obrigatórias de folhas de cheque, independentemente da vontade ou diligência dos bancos, por conta de regulação do Banco Central; além disso, você tinha uma política de não aceitação de cartão para aceitação de outros meios de pagamento. Houve um entendimento, à época, não da indústria, mas dos órgãos governamentais, de que não poderia haver diferenciação de preço entre o pagamento com o cartão, pagamento com o cheque e dinheiro ou coisa que o valha.

Para mitigar a questão dos riscos envolvidos nos pré-datados de cheques, que tinham grande inadimplência para o comércio, a indústria começou a desenvolver um processo, uma coisa paliativa para isso, que foi o parcelado

sem juros. Ele era uma solução brasileira, um remédio brasileiro para curar um mal brasileiro, e hoje ele se transformou, dado seu volume, em um mal brasileiro à procura de outra solução. Uma jabuticaba para resolver outra jabuticaba, e essa jabuticaba virou um problema hoje. Dado seu tamanho, a sua representatividade no universo de transacionado com cartão de crédito, ele se configura um problema a ser equacionado.

Não sei se resolveu sua...

Entendi. Indo nessa perspectiva da história, você acha que teve algum impacto da inflação na criação do parcelamento sem juros? E você comentou que ele é um problema hoje, você poderia explorar isso melhor?

Se você olhar em 95, tenho que fazer uma continha aqui. Em 95 já é Fernando Henrique, eu quero dizer com Fernando Henrique eu estou citando o Plano Real, então você tinha um problema de inflação já administrado no país, de lá para cá, a gente tem índices mais civilizados de inflação. A questão, o hábito de parcelar é muito mais o hábito do brasileiro de não olhar muito a taxa de juros e olhar a PMD, “Então eu consigo pagar a você 10 cheques de 60, 10 parcelas de 60...”. Se ali dentro tem um juro de 5% ao mês, de 16% ao mês, o que for, o brasileiro olha a PMD, não olha a taxa de juros. Então, o parcelado sem juros, o cheque pré-datado cresceu num ambiente de inflação, mas a implantação do PSJ ia levar muito mais num mundo de inflação controlada do que num mundo de inflação descontrolada. E hoje ele é um problema, porque hoje 55% de tudo que é transacionado, de todos os valores transacionados com cartão de crédito, são feitos dentro do PSJ (do parcelado sem juros); isso gera um punhado de distorções.

De uma forma muito simples, se eu fosse agrupar as receitas de emissores de cartão, eles têm: As receitas que eles cobram do portador, aí você paga a anuidade mais 4 tarifas, são 5 tarifas as possíveis no Brasil, disciplinadas e fixadas pelo Banco Central há mais de 10 anos, ou seja, em um mundo totalmente diferente do de hoje, inclusive, têm até publicações de diretor do Banco Central fazendo análise da questão, desse tabelamento tarifário que existe no Brasil, contra modelos de outros países, que é totalmente aberto;

então, você tem essa receita, de anuidade; você tem a receita daquilo que você consegue financiar com o uso do cartão; você tem a receita do rotativo; e você tem a receita do intercâmbio. Em linhas gerais, emissor de cartão, se falar banco, banco ainda pode fazer antecipação de recebível, mas um emissor puro, são essas as linhas de receitas, não têm outras linhas de receita.

Então, no parcelado lojista... Você imagina o seguinte, 75% de tudo que é transacionado, 76% de tudo que é transacionado com cartão, não tem nenhuma cobrança de juros feita pelo emissor, ele só tem chance de cobrar juros, ele só consegue cobrar algum tipo de encargo sobre os 24% restantes, desses 24%, grande parte é o parcelamento de fatura, que tem taxas muito mais educadas que a taxa do rotativo. Sobre aqueles 76%, 75 e muitos por cento, ele tem consumo de capital, ele tem assunção de 100% do risco e não tem qualquer remuneração por isso; daí porque o volume do parcelado sem juros obriga que a compensação de receitas seja feita em outras linhas. Pode ser na linha de taxa de juros do rotativo, têm poucas pessoas num universo... pagando um juro maior, porque tem muita gente que não paga juro algum. 90% de todas as faturas são liquidadas integralmente no vencimento. Essas pessoas têm, além do parcelado sem juros, elas têm aquele período grátis, gratuito, aqueles 30, 40 dias que você tem para pagar sua fatura, eles têm aquilo de graça e exercem esse direito, é uma regra do jogo, liquidam... Não há qualquer remuneração para o emissor e ele tem, para cada limite que ele concede, ele tem comprometimento de capital para Basileia e 100% do risco é dele. Modelos como o americano, parte do risco é compartilhado com o comércio; no Brasil, não. Só para você ter uma ideia, têm publicações da (...), não sei se têm essas taxas, tem taxa no Banco Central também, se vocês precisarem de informação a gente tem... o intercâmbio médio no Brasil é de dois ponto alguma coisa, desculpa, o MDR, a taxa de devolução, segunda devolução de cheque para o comércio, é de 2,8%, é maior do que o MDR médio cobrado... Deixa eu ver, eu tenho essa informação aqui... Desculpa, o MDR médio está em 1,75%, a devolução de cheque, segunda devolução, é de 2,8%... Ou seja, para o comércio foi um grande negócio, ele trocou só

a perda de devolução de cheque, segunda devolução, por um custo de desconto médio, tudo é médio, de 1,75%, 2,8 contra 1,75.

Então, o que eu quero dizer é o seguinte: para o comércio foi um grande negócio, principalmente porque a gente tem que acreditar que tem muito PSJ que tem gente acuando juros na prestação e fazendo, teoricamente, PMDs fixas, o que é um desvio de finalidade, mas isso acontece, você pode entrar na internet e achar isso com muita facilidade. Ou ninguém pode acreditar, principalmente quem é da área de economia, que alguém faça 10 vezes sem juros nem no Brasil, talvez no Japão, mas no Brasil é muito difícil, mesmo com taxas SELIC mais humanizadas, como temos hoje.

Então, ele é uma distorção, ele gera problemas, a indústria vem trabalhando para tentar encontrar mecanismos... Porque, de repente, também, se você falar o seguinte: “Acabou o parcelado sem juros!”, admita aqui, por uma mágica, seja pela caneta de um regulador, que não vai acontecer, não tem essa discussão, por um combinado de emissores, que também não vai acontecer, “acabou o parcelado sem juros”... não tem como. O volume dele é tão significativo para o comércio. O produto que mais financia o consumo no país é, de longe, o cartão. É de longe o cartão, porque 100% do que é transacionado com o cartão é consumo. Olha o volume de transacionado mensal de cartão com volume de consignado, de qualquer outra linha, e olha que consignado não necessariamente é para consumo, pode pagar outras dívidas, cartão não, é para compra. Se você fizer isso, você para o comércio.

O que a indústria está fazendo é, ao longo do tempo, conversando com o regulador, obviamente, disponibilizando produtos como o crediário, que oferece um financiamento a prazos mais razoáveis, de acordo com o perfil de risco de cada um perante sua instituição financeira, mas com o risco e a receita ainda desse financiamento ficando com o emissor, não mais com o estabelecimento comercial só a receita, para ter um equilíbrio... aí você conseguiria um volume maior de receita a uma taxa muito menor; nós estamos falando de taxa de 1%, 2% ao mês, pra compensar outras... uma eventual redução até da taxa do rotativo.

Estou falando demais, me perdoa, vai interrompendo.

Não, isso é ótimo para a gente, várias informações novas para inserir na pesquisa. Perfeito, então, você chegou a comentar dos riscos da distribuição dos riscos no emissor, no varejo e falou um pouco sobre, também, as alternativas, quando falou do crediário. Queria saber, assim, o que você pensa sobre a forma de mitigar esses riscos. Você poderia aprofundar as alternativas que existem ao parcelamento sem juros no Brasil. Você chegou a comentar que ele não pode acabar de uma hora para outra, para além do crediário há alternativas? Se você pudesse se aprofundar nesses pontos...

A gente tem um arcabouço interessante, têm umas coisas que vão acontecendo. Por exemplo, o Brasil aprovou uma lei permitindo a diferenciação de preços. Então, a gente espera que isso seja exercido de uma forma bem efetiva, com a diferenciação de preços com certeza, 10 vezes sem juros não vai poder existir porque receber à vista tem que ter um diferencial de preço.

Tem uma questão cultural... Eu (...) acredito que o PSJ não vai acabar nunca, o que eu acredito é que ele vai ficar muito mais restrito a alguns segmentos, com o passar dos anos, e a prazos mais razoáveis, então se você imaginar aqui, 1, 2 ou até 3 vezes em alguns segmentos, como opção; se você for a uma farmácia, muito provavelmente se você comprar R\$50,00, ele vai: “você quer parcelar?” Pergunta que ele te faz está no *default*, vai ser muito mais uma opção a ser oferecida do que um *default* como é hoje. Porque quando virou *default* eu posso até achar que todos os preços foram inflacionados, o custo do parcelamento, quem oferece ele de uma forma dominante, muito provavelmente colocou o custo do financiamento, ou a margem, ou a receita desse financiamento, no preço dos seus produtos. Então, se você olhar sob o ponto de vista econômico, de benefício da sociedade, uma transformação do parcelado sem juros em uma opção ao pagamento pode desinflacionar o preço de muitos produtos e serviços no país.

Não acredito em tabelamento de PSJ; não haverá nunca acordo na indústria, que seria cartelização, prática anticoncorrencial, não tem espaço para isso acontecer no Brasil mais. Mas a gente acredita que, gradativamente, com educação, essa informação sendo levada a todos os brasileiros,

por educação brasileira, por estarem incorporados já os conceitos de Banco Central, de autoridades reguladoras. No próprio Congresso, estão discutindo agora a questão dos juros do rotativo, a gente viu o Presidente da Câmara e um Senador, que agora não vou lembrar, acho que foi o líder do governo, não tenho certeza, dizendo que claramente o que gera distorção nas taxas do rotativo, um dos fatores que gera, é o volume do PSJ. Na hora que isso adquirir uma verdade, na hora que, por exemplo, os órgãos de defesa do consumidor tratem propagandas de 10 vezes sem juros como um desserviço, uma inobservância, vamos chamar assim do CDC, porque não está dando transparência, não está explicando para o consumidor claramente que ali tem um custo embutido, tem juro embutido, a hora que isso tudo se convergir, ele naturalmente vai resolver, sem nenhum impacto. O que a indústria está se prontificando é, colocando, para que não haja impacto no consumo, uma linha com volumes muito significativos e taxas muito significativamente mais baixas; volto a falar, taxas de 1%, 2% à disposição para que o consumo seja financiado e também permitir que o pequeno comerciante tenha uma capacidade de competir com o grande. Porque o grande varejista, ele consegue *funding* mais barato, para acuar os juros e fazer o parcelado sem juros, o pequeno não consegue esses juros. Se ele usar a capacidade de financiamento das instituições financeiras, ele passa a ter “um *funding*” muito maior para competir, parcelar com juros suas transações e competir com os preços de produtos dos grandes varejistas.

Então, na sua visão, há uma diferença da questão do parcelamento sem juros para o pequeno e para o grande varejista?

Com certeza. O grande varejista tem capacidade de conseguir *funding* a custo menor; o pequeno varejista, ele não tem essa capacidade, ele consegue até algum crédito, mas a taxas muito maiores, porque o risco é maior, não é maldade, é a vida como ela é, modelos de risco.

Vamos abordar, então, a questão da regulação. No início da entrevista, você comentou sobre as regras terem sido feitas para um mercado que funcionava há 10 anos. Queria saber sua opinião sobre as regras regulatórias de um modo geral; agora voltou o debate

sobre limitação de juros e também já houve limitação do rotativo, limitação do intercâmbio. Então qual a sua opinião sobre a regulação de um modo geral?

Vamos lá, essas regras... eu costumo dizer que, quando a regulação chegou, a Lei 12.865, o negócio de cartão do Brasil era um negócio de quase 1 trilhão. Então, o negócio não nasceu da regulação, ele nasceu muito em cima de autorregulação, foi desenvolvido em cima de autorregulação. E, em determinado momento, foi importantíssima a regulação. Ao fazer a regulação você cria normas mais... pilares mais firmes e regras mais perenes, dá mais transparência e um horizonte temporal melhor, com certeza você dá mais segurança para que os diversos agentes invistam com mais segurança no mercado. Então, eu não estou diminuindo o papel da regulação, eu acho, ela aconteceu... foi importante, é importante a regulação, e é um processo, regulação é um processo, ela começou... não vai terminar nunca, como a regulação do sistema financeiro, começou e não terminou até hoje nem vai terminar.

A gente, por definição, acredita na livre concorrência e no mercado livre, a gente não acredita em tabelamento, se a gente tivesse em tabelamento, por exemplo... os juros estão na CRFB/88, 12%, juros reais de 12%, hoje seria um problema, a SELIC teria que estar a 12... Tabelamento não é bom em lugar nenhum; a gente acredita que a competição que funciona. E com a regulação, tem que ter claro o seguinte: se antes, há 10 anos, há 6 anos, vou ser mais restritivo, se tinha duas credenciadoras responsáveis por 94% da indústria, hoje, essas duas credenciadores respondem por menos de 60%, 62%, talvez... Hoje você tem mais de 20 credenciadores, mais de 300 subcredenciadoras; então, e a taxa de desconto, o MDR, vem caindo ao longo do tempo... Se você tinha, há 6 anos 5 emissores com 85%, 90% do mercado de cartão, hoje, esses 5 representam, talvez, 75%; mas você tem mais de 50 emissores de cartão. Obviamente, ninguém consegue começar lá em cima, é um processo de começar...

Então, você tinha 2 bandeiras, 3 bandeiras, vai lá, porque você tinha a AMEX, bem focada, você tinha até mais, você tinha a hiper, hiper não... como é que chama...? fugiu o nome aqui, já, já eu lembro, isso é a idade...

(...)você tinha Diners, AMEX, Visa e Master... Hoje você tem uma infinidade de bandeiras, você tem uma infinidade de bandeiras; bandeiras regionais, bandeiras fechadas... Então, isso tudo é competição. E a regulação do Banco Central veio nesse sentido, de incentivo à abertura do mercado, a incentivo à entrada de novos entrantes e competição...

Uma regra que a gente sempre defende: simetria regulatória. Você pode falar que tem que ter a mesma regra, o mesmo guarda-chuva para todos. Obviamente as grandes empresas, por terem um impacto maior no risco, acabam tendo valores maiores a contribuir para mitigar esse risco, mas tem que ter para todo mundo a mesma regra, não pode haver assimetria regulatória sob pena de ter arbitragem regulatória. Se você não regular, por exemplo, subadquirentes durante muito tempo, ficou numa área cinzenta, por que que eu vou abrir uma credenciadora se eu posso abrir 10 subadquirentes? Então, agora estamos todo mundo debaixo do mesmo guarda-chuva, então subcredenciadores têm que migrar para o mesmo caminho; obviamente, cada um respeitando seu porte, a diferença de porte, o nível de complexidade, essa coisa toda..., mas tem que ter um guarda-chuva para todos, um processo regulatório para todos.

Por isso, nesse conceito a gente entende, e eu entendo, a regulação muito positiva no Brasil. Você tem um regulador também, que é um regulador inteligente e experiente, que é um dos mais preparados, porque você tem o Brasil ao longo das últimas décadas, não passou por nenhuma crise bancária e quem supervisiona o sistema financeiro é o mesmo que regula o sistema de pagamentos. Então, nós estamos bem servidos de reguladores e sabemos que esse regulador não concorda com esse tipo de tabelamento de juros ou coisas do tipo.

E volto a falar, você falar de intercâmbio de crédito, esse tipo de coisa, é voltar naquele modelo; se você mexe só em uma variável, reduz o intercâmbio, vai diminuir a receita de uma das poucas linhas do emissor, ele não tem saída: ou ele aumenta a taxa de juros ou ele vai aumentar a tarifa, porque ele não tem para onde correr, ele não tem opção, dada a matriz, hoje, extremamente complexa e desequilibrada de custo e receita.

Agora que eu entendi mais ou menos a sua visão sobre a regulação. Você elogiou bastante o regulador, o papel dele na competição; queria saber se tem normas a serem aprimoradas e quais seriam. Quem deve guiar a mudança dessas normas? Você falou também da autorregulação, se puder explorar mais um pouco também sobre o papel dela na indústria do mercado de pagamentos...

A gente vem tentando abrir o mercado há muito tempo na autorregulação. Começando com... Têm diversas iniciativas, antes mesmo de ter uma decisão, em 2010, de uma recomendação, da área que antecedeu, acho que é a Secretaria de Desenvolvimento Econômico, que antecedeu o CADE e o Banco Central, para o fim das exclusividades de Visa e Master na Visanet, na Credicard, tinha uma norma da autorregulação determinando que a partir de determinado percentual era importante... se tinha que se encaminhar para multiadquirência.

Hoje, você pode usar... Antes, cada empresa tinha que ter o seu POS e se o estabelecimento brigasse com uma empresa de credenciadora, tinha que haver a substituição do POS, o que ficava caro. Então, a (...) criou um mapa de chaves, ela padronizou as posições, sem tirar ninguém, ela padronizou as posições de um mapa e certificou os fabricantes de tal forma que eles saíssem da fábrica com esse mapa. Então, se você fez um acordo com a Cielo, está lá a chave da Cielo, naquela posição, na rede, de todas... na mesma posição. Se o seu acordo é com a Cielo, aquela chave estava ativada, você transacionava. Você rompeu com a Cielo, fez acordo com a Getnet, era só ativar, não precisava troca de equipamentos. Você poderia permitir a compra de equipamentos por estabelecimentos comerciais e eles funcionarem independentes, ele não ficar fiel ou escravo de um adquirente.

Isso tudo foram evoluções propiciadas pela indústria sem o regulador. A indústria vem trabalhando nisso, questões de direito do consumidor, regras de acessibilidade, para deficiente visual, a indústria tem uma série de aperfeiçoamentos que ela vem fazendo, ela é sensível a esse tipo de coisa, e na medida em que ela constrói consensos, ela consegue editar normativos.

Indo para o regulador, toda a regra, a nossa grande preocupação sempre foi simetria regulatória. Se você conversa com os emissores, eles vão falar que no presente momento, talvez nos últimos tempos, grande parte do esforço de tecnologia da indústria vem sendo feito para cumprir regras regulatórias. A gente sempre conversa com o Banco Central porque está no limite. Teoricamente, mais de 80% de capacidade de desenvolvimento da indústria não está alocada em desenvolver produtos, está em cumprir normas regulatórias, o que não é saudável; isso inibe, de alguma forma, a inovação.

Mas a gente é a favor... Não há nenhuma norma que está aí que a gente não entenda que não seja necessária... O Pix, o *open banking*, o registro de recebíveis, a gente entende que tudo isso é saudável e é importante. A gente reclamou um bocadinho porque tudo ao mesmo tempo, somando isso com pandemia, torna ainda mais complexa a situação.

O que nós temos algumas observações, questões que a gente entende que custaram, mas que agora estão ficando claras na regulação, que é a questão de subadquirentes, questão de *marketplace*, colocar todo mundo debaixo da mesma medida, todo mundo vai ser medido por sistema métrico, está ótimo... O que não pode é ter um sistema métrico e outro, porque gera distorções, isso está caminhando muito bem.

A gente tem uma única preocupação, não, mas um ponto de reflexão, na questão do Pix, talvez seja a duplicidade de papel; você tem o regulador competindo com um arranjo, ele é proprietário de um arranjo que compete com os demais arranjos, e ele regula todos, inclusive o dele e os demais. Então, quer dizer, que tem de ter alguma *Chinese Wall* aí dentro do Banco Central para permitir que essa competição seja *fair*. Então, não é uma preocupação, é uma reflexão que a gente tem, de que o regulador tem que continuar tendo muita cautela na regulação, principalmente quando ele é “competidor”, por estar colocando um arranjo que vai competir fortemente com arranjo de débito, com os arranjos de débito e também com os arranjos de crédito, porque o Pix não tem limite, ele pode P2P, P2M, eu brinco P2TUDO; então a única reflexão que a gente tem no Pix é essa questão.

E não é a velocidade, é a coincidência de cronogramas, o mundo vai mudar na regulação toda ao longo do segundo semestre desse ano, e você tem todo um impacto nas áreas de tecnologia, principalmente, porque você tem uma pandemia. Então é complexo, é difícil, mas a gente está trabalhando para que os prazos sejam respeitados e cumpridos.

Perfeito, entendi. E agora, entrando na questão das implicações dos cartões de crédito e do parcelamento sem juros. Na sua opinião, o parcelamento sem juros e os cartões de crédito têm alguma contribuição nos níveis de endividamento e superendividamento no país?

Isso é uma discussão interessante. Se você olhar o volume do rotativo, ele é 0,2% do crédito da pessoa física. Nós estamos falando de uma carteira, posso estar errado, 12, 15 por aí, bilhões, dados do Banco Central, você acessa fácil. Isso não pode endividar uma população, né? Esse volume não permite endividar uma população, você pode falar o seguinte: têm algumas pessoas que estão endividadas por conta do rotativo; verdade! Agora, se tem um universo grande de brasileiros endividados, com certeza, não é o rotativo, porque o volume que ele tem e a quantidade de pessoas que entram. A gente tem pesquisas, que, se você solicitar, a gente encaminha, feitas há mais de 6 anos com a *Folha de São Paulo*, que a gente mede o volume de pessoas que entram no rotativo, o volume de pessoas que pagam integralmente a fatura, e assim sucessivamente, quem parcela... e os números não mudam; 90% liquidam a fatura todo mês, integralmente, outra grande parcela financia, não no rotativo, naqueles parcelamentos. A taxa é alta? É! Ninguém é feliz com a taxa. A taxa é aquela que é possível ser dada a estrutura de receitas e despesas da indústria.

Eu não vejo uma população endividada. Vocês, com certeza, têm condições, eu faço um gráfico ali de endividamento e comprometimento de renda e eu não vejo isso. Eu vejo impacto no endividamento quando você retira, por exemplo, o crédito imobiliário, aí reduz o endividamento das pessoas. Agora, eu não vejo essa sensibilidade de endividamento ou comprometimento de renda com os dados que tem de cartão. O PSJ, o volume é significativo, nós nunca fizemos um estudo na (...) de ver o impacto disso. Mas se você

olhar no eixo, eu posso estar enganado, mas ela deve estar entre 4 e muito; cinco e pouco... Não é também um fator tão forte. Porque ele, não pago, vira inadimplência no cartão. Se você acompanhar as curvas de inadimplência, agora cresceu, está em 7 ponto alguma coisa, mas ela não tem grandes variações... muito próxima de pessoas físicas. Então, eu não acredito que seja isso. Eu não acredito que seja.

Primeiro, é que como você tem um problema sério, o valor nominal da taxa de juros, e as pessoas insistem... todo mundo quer exercitar a HP 12 e calcular a taxa anualizada, embora o rotativo seja mensal, e o prazo médio de permanência no rotativo, divulgado pelo Banco Central, seja de 15 dias; todo mundo anualiza a taxa e fica um número estratosférico. 10% é muito menor que 300, mas 10% ao mês continua sendo uma taxa altíssima. A gente não tem essa proteção.

Mas eu, particularmente, não acredito que ele seja fator determinante ou num gráfico de Pareto esteja nuns 80%... Ele, pontualmente, com certeza, tem um segmento que pode estar endividado, mas eu não acho que seja ele o responsável por endividamento, principalmente dado o valor médio, o tíquete médio disso, de transação, que não é tão significativo.

Perfeito, entendi. E se houvesse, assim, alguma mudança no parcelamento sem juros, parcela da população migrasse dele para outras formas de pagamento, quais seriam os impactos para o acesso da população aos bens de consumo, na sua visão?

Do jeito que a gente desenhou, se ele migrar, no sistema de pagamentos, aí cartão é um *device*, é um meio de pagamento eletrônico, nenhum. Porque os emissores estão todos preparados para oferecer um crediário a taxas de 1,9%. E é mais fácil um banco ter *funding* mais barato do que um grande varejista. Então, eu não vejo risco para isso, a gente se preparou para que, caso houvesse essa ruptura, que a gente não acredita que vai haver, eu não acredito de jeito nenhum, não houvesse impacto no financiamento ao consumo. Eu não acredito que haja um retrocesso para cheque, não acredito nisso, que a pessoa vá para o boleto, nem vá para dinheiro, porque você tem todas as ações para desestímulo a dinheiro, ainda mais nessa cultura

de pandemia. Transações eletrônicas, quem nunca teve contato passou a ter contato com isso; acredito que vai ser um vetor importante para alavancagem futura dessas transações.

A migração do PSJ para outras formas de transações eletrônicas, débito, pré-pago, crediário, cartão de crédito em si, eu não acredito que haja impacto nenhum para o consumo nem para o portador. Pelo contrário, o portador vai ter mais transparência, talvez prazos de pagamento mais adequados à sua capacidade de pagamento, não de acordo com a capacidade de financiamento do estabelecimento comercial. Talvez você tenha aí um resultado positivo.

E o estabelecimento comercial vai, talvez, focar no seu negócio que são ganhos comerciais, vai conseguir vender, porque ele pode desinflacionar seus preços e usar, deixar o financiamento com instituições financeiras conforme prevê a lei. Porque se tiverem embutido juros, a coisa é tão complicada que ele não pode reconhecer que têm embutido juros, porque se tiverem embutido os juros, como ele não é instituição financeira, ele está sujeito à lei da usura, e lei da usura, interpretação moderna dela hoje são duas SELIC, ao ano. Você sabe quanto está a SELIC, agora, você tá imaginando que alguém está emprestando a 0,5; 0,3%... Isso não existe. Se você olhar uma grande loja que vende eletrônicos na internet, você vai ver a taxa que ela coloca, ela divulga a taxa lá que ela está cobrando, e não é IF, isso é lei da usura.

No Brasil os costumes vão na frente da legislação. Eu não acredito em impacto. Existem já soluções para que não haja nenhum impacto para o comércio nem para o portador, nem para cidadania. E avançar nesse processo, vamos chamar de bancarização, que é muito mais de permitir o acesso a instrumentos financeiros.

Entendi. Você voltou à questão das grandes cadeias de varejo, a questão dos juros embutidos. Você acha que existe também uma grande cadeia de fornecedores por trás e eles têm algum interesse, eventualmente, na manutenção do parcelamento sem juros, ou não?

Se você olhar, só para reflexão, eu não tenho os números mais de cabeça porque eu, diferentemente de você, estou velho, mas a gente tem a série his-

tórica lá na (...), eles têm dois economistas lá, é mais ou menos o seguinte: se você olhar, historicamente, tira essa questão, tira os tempos atuais, é ponto fora da curva, tem todo um problema... 25, 30% do volume de crédito era antecipado. Significa que, para 70% do volume desse crédito, ele já estava adequado ao fluxo de pagamento, fluxo de caixa das empresas. Se só 30% do volume é antecipado, aqueles 30%, é porque não estava previsto no fluxo de caixa; os outros 70, eles recebiam nos vencimentos, já estavam adequados ao fluxo de caixa das pessoas. Então, isso já foi normalizado, a grande parte disso. Só que eu acredito que é uma normalização em que todo mundo embutiu juros dentro desse negócio, e duvido que seja só custo financeiro, já que você pode embutir o custo financeiro, você sempre agrega alguma coisa, é da natureza humana, vamos lá... Então, por isso é que eu acho que trabalhar na diferenciação de preços, trabalhar nesses pontos, você tem uma possibilidade de redução.

O que que aconteceria se todo o comércio fosse liquidado em 2 dias? Sabe que já pode, né? É só fazer acordo recebe em 2 dias. O que acontece? Você acha que vai haver redução de preço na ponta? Nenhuma experiência, no mundo, medida desse tipo de coisa, aconteceu redução do preço final na ponta. E é muito difícil de medir, porque você pode falar: “aumentou a energia elétrica; aumentou o dissídio; aumentou o IPVA”... mas o preço na ponta não diminui. E por isso que eu acho que é educação financeira, é conversar com a pessoa física, os meios de divulgação, ocorrerem muitos estudos, como você está fazendo para demonstrar isso, não tem muita... Se eu fizer um estudo na (...), vai ser sempre o viés da (...), “Ah, aquilo lá representa a indústria financeira”; mas estudos, como os que você vem fazendo, jogam luz a esse tipo de questão. Muito do incentivo que teve no Congresso para aprovar a lei de diferenciação de preços foi um estudo feito dentro do Banco Central mostrando o subsídio que havia entre os portadores de cartão e os emissores de cheque. Você acabava dando o mesmo preço e o cara comprava com cartão, tinha o programa de milhagem de benefício, era um subsídio do emissor de cheque para o portador do cartão. Mas existe um

subsídio muito maior, que é de quem não tem conta bancária, quem paga em dinheiro. Esse cara tá subsidiando o portador de cheque, tá subsidiando o portador de cartão, tem que ter o processo de diferenciação de preço, tem que ter redução de preço. E as indústrias têm que ser competitivas para que, oferecendo um instrumento de pagamento, que compense, do ponto de vista do consumidor, as possibilidades que ele tem de usar dinheiro físico, ou risco, no Brasil você tem a questão de segurança.

Então, não são só grandes redes, grandes redes varejistas, principalmente, mas no varejo, você tem experiência, vai numa farmácia vê se a pessoa não te oferece “quer parcelar?”... Está no hábito. Eu sei, na minha idade eu consumo mais remédio; até poderia parcelar, tem gente que compra 60 reais, quer parcelar... Qual a lógica econômica disso? Eu não acredito em impacto, eu acredito que tem solução, e que basta, devagarzinho, as coisas vão entrando, basta colocar luz na questão.

Então, para finalizar, queria perguntar. Quem perde, quem ganha com o parcelamento sem juros? Faz uma síntese aí.

Difícil de ver. Eu posso dizer o seguinte: “Quem tem os riscos: só os emissores”. Comércio ganha porque vende, e deve ter embutido os juros. Bancos ganham, tem uma parte que ganha porque faz antecipação de recebíveis desse a prazo. Credenciadores, também alguns fazem antecipação desses recebíveis vendidos a prazo. Se você olhar nos dados do Banco Central, a receita, o item de receita de antecipação de recebíveis, em qualquer modelo de negócios de credenciadoras é importante. O risco, o problema é o desequilíbrio, o desequilíbrio está onde? No emissor, ele tem 100% do risco; 100% da inadimplência e 0% da receita, os outros têm alguma receita e ganhos e não têm riscos. Esse é o desequilíbrio. Se for ver hoje o modelo, ele é desequilibrado em desfavor do emissor.

Novamente muito obrigado pela disponibilidade e só tenho agradecimentos.

ENTREVISTA — REPRESENTANTE DE ENTIDADE DO SETOR PÚBLICO I

Primeiramente, eu gostaria de agradecer a disponibilidade de vocês, por ter aceitado participar dessa entrevista. Como eu havia mencionado no e-mail do convite, meu nome é Gabriela Borges, sou pesquisadora e doutoranda em Direito da Regulação na FGV e atuo junto com o professor João Manoel e com meu colega José Egidio, que também é pesquisador na FGV e mestrando em Direito Público na UERJ. A gente está desenvolvendo esse projeto de pesquisa no âmbito do NEASF sobre as Repercussões Jurídicas e Econômicas do Mercado de Cartões de Crédito. Basicamente o objetivo da pesquisa é apresentar o panorama geral do funcionamento do mercado, focando na questão do parcelamento sem juros. A pesquisa tem sido desenvolvida desde o início do ano, a gente tem cumprido várias etapas e uma das etapas da pesquisa envolve entrevistas com vários atores do mercado, do setor público, da academia. (...)

Antes de entrar nas perguntas, eu gostaria só de esclarecer alguns pontos que constam no termo de consentimento (...). Primeiro, só lembrar que sua participação é voluntária, a qualquer momento você pode desistir de participar ou retirar o consentimento, se entender necessário. Essa entrevista está sendo gravada por meio de áudio, que vai ser mantido

sob sigilo e somente os pesquisadores do projeto que vão ter acesso. Fazemos isso para que o registro seja mantido com a maior fidelidade, veracidade possível. No mais, gostaria de saber se você tem alguma dúvida, gostaria de algum esclarecimento adicional ou se a gente pode dar início à entrevista mesmo.

Não, vamos lá.

Como eu havia dito, o objetivo da pesquisa é realmente apresentar um panorama desse funcionamento do mercado, focando na questão do parcelamento sem juros. A primeira pergunta que nós gostaríamos de saber é se, na sua opinião, o que que você considera serem a origem e o objetivo do parcelamento sem juros no Brasil e se existe alguma externalidade presente nessa modalidade de pagamento?

Então, dizem, pelo menos é a mais plausível, é o cheque pré-datado. A gente usava essa modalidade, no fundo, tem origem no crédito que o lojista dava para o comprador, por meio de cheque pré-datado lá atrás. Isso virou hábito, que virou, no fundo, é um produto de crédito muito popular no varejo, principalmente para compras de maior monta. Você pode atribuir essa criatividade do cheque pré-datado, um pouco, historicamente, aí eu estou falando de décadas atrás, antes de haver a penetração de outros meios de pagamento, e antes até da estabilização monetária de 94, que era certa, digamos, insipiência da intermediação financeira, principalmente bancária do crédito ao consumo de modo geral, principalmente crédito ao consumo de bens duráveis e não... Sempre houve, mas nos tempos de eras priscas da hipoteca, e tal, lá atrás que deu origem a todos os problemas que nós enfrentamos até hoje de RCVS, mas esse é... O crédito bancário se concentrava do ponto de vista de financiamento às pessoas, no financiamento imobiliário; isso abriu espaço para certo *shadow banking* do varejo, dando crédito. Do outro lado para ele, no fundo, quem acabava ficando com... Aí dependia se o risco de crédito ia ficar com o varejista, se ia ficar com a *factory*, se a *factory* descontava e antecipava, mas o risco de crédito ficava com o varejista; no caso do cheque pré-datado havia vários arranjos.

Acho que quando você começou a transitar para o modelo de cartão de crédito, e a gente está falando de cartão no modelo de crédito, não de

débito, foi natural que... Aí os bancos entrando mais no financiamento ao consumo, um pouco por conveniência do instrumento, porque cheque é um instrumento pesado. Por conta da estabilidade monetária, cartão de crédito acabou penetrando muito rapidamente no Brasil. Um pouco para substituir o cheque; o cheque tem custo de compensação e tal... E rapidez. Foi natural que os bancos entrassem por meio da indústria de cartões. Lembrando que, historicamente, a propriedade cruzada dos bancos com os emissores, com os credenciadores é uma coisa muito típica. Foi por meio dos cartões que os bancos entraram para substituir o cheque pré-datado.

No final da sua pergunta, que você falou sobre externalidade... Aí a gente criou um produto híbrido, que é uma coisa interessante, que ficou um produto como: o lojista segue dando prazo, como era no cheque pré-datado, mas os bancos são... Hoje ficam com o risco de inadimplimento do portador do cartão de crédito. Nota que no cheque pré-datado, era o próprio lojista que ficava com o risco de inadimplimento, quando não tinha algum arranjo para passar esse risco de inadimplimento para *factories* e outros descontadores. Então, no modelo puro sangue, você estabelecimento comercial fala assim: “Me paga em 10 cheques, me dá aí 10 cheques”, mas se chegasse daqui a 3 meses fosse depositar o cheque e não tivesse dinheiro, você varejista que ia tomar o inadimplimento. Nota que no caso do parcelado sem juros, no âmbito de qualquer parcelado, mas o mais típico é o tal de “sem juros”, que não é sem juros, é que o juro é cobrado em outro lugar. Se você fizer uma compra parcelada, se comprar uma televisão parcelada, 10 vezes, se você daqui 2 meses deixar de pagar a sua fatura de cartão de crédito, inadimplir com o Banco, no décimo mês o banco tem o compromisso com o arranjo de pagamento, por exemplo: “você usou um cartão Visa, o cartão emitido, no meu pelo Banco Santander, mas o cartão bandeirado por Visa, dentro do arranjo de pagamento, o participante, que é o banco emissor, nesse caso o Santander, ele tem a obrigação de fazer o pagamento para o estabelecimento comercial”. Portanto, o produto virou híbrido. Antes o estabelecimento comercial dá o prazo e fica com o custo de inadimplimento, que é como fun-

ciona qualquer tipo de crédito, diga-se de passagem, o banco dá o prazo e fica com o custo de inadimplemento. Esse aqui ficou híbrido, porque alguém dá o prazo e outro fica com o risco de inadimplemento. Como agravante que tem esse “sem juros” aqui.

Agora, por outro lado, é um método de financiamento muito típico no Brasil, muito arraigado o costume. Mas ele... Deixa eu te dizer, e essa opinião é oficial minha, não oficial do Banco Central: se a gente for desenhar do zero, voltasse para a prancheta e não tivesse todo esse legado, a gente provavelmente tentaria, do ponto de vista regulatório, induzir outro tipo de modelo, um modelo que você toma crédito, crédito é dado pelo banco, prazo é dado pelo banco e o varejista recebe na cabeça. A gente até tem esse modelo, acaba sendo assim, mas ele fica meio torto porque decisões diferentes acabam sendo tomadas por agentes diferentes. Hoje o varejista recebe na cabeça, mas ele paga a taxa de antecipação, que é apartada dos juros que remuneram o risco de crédito.

Então você consideraria que existem juros embutidos no parcelamento sem juros? Se sim, por quem você considera que sejam definidos esses juros embutidos? E quem seria o responsável, digamos, pelo pagamento?

Os juros, olha só, se tem um custo, o custo está aí, o custo é o dinheiro no tempo e o risco de inadimplemento, alguém paga. O custo do prazo, ele, em geral, é incluído pelo lojista, ou ele recebe de maneira diferida, isso é um custo, ou ele paga pela antecipação, ele vai lá, pode ser o próprio banco emissor, podem ser outros bancos, ou mais tipicamente é o adquirente que faz isso hoje, porque ele tem relação com... É a empresa maquininha, Cielo, Rede, Stone, essas aí. O lojista paga, porque, se ele for receber, por exemplo, no dia seguinte, no mesmo dia, ele vai pagar uma taxa extra. Se o lojista paga, ele vai transferir isso para preço. Então, em última instância, quem paga pelo prazo que é concedido para alguém que é portador de cartão de crédito, ou prazo, mesmo quando você paga no à vista que você paga na tua fatura, em média 28 dias, ou quando você parcela, quem paga é quem paga com débito ou quem paga com dinheiro, porque isso acaba se transmitindo para preços mais altos, alguém paga.

Já a pergunta sua sobre a taxa de juros, o que que acontece: quando o banco... Quem autoriza a atualização é o banco emissor. Quando você chega na Droga Raia, você faz uma compra de drogaria, 300 reais, o cara fala: “Ah, quer parcelar?”, ou você pede para parcelar, ele escolhe aquela modalidade na maquininha, muitas vezes é no TEF dele, que é o sistema lá da, ou é a maquininha mesmo, e naquele momento, essa transação, ela segue uma mensageria, ela passa do adquirente, passa isso pelo sistema da Visa, que faz chegar ao banco emissor, o banco emissor tem que dizer “Ok! Pode autorizar a transação.” Ele autoriza isso, ele está carregando o risco de crédito, porque você parcelou, mas você pode inadimplir no final do mês, só que ele “não cobra por esse risco de crédito”, porque aquela compra de 300 reais vai ser parcelada em 3 de 100, se fosse cobrar o risco de crédito, aí ele acaba pagando, na cadeia toda, em vez de pagar 300 para o estabelecimento comercial, ele paga, quanto que é em média hoje? Se fosse fazer uma transação dessas ele vai pagar, tipo 1% para antecipar, ele paga 297 para o estabelecimento comercial, tá, mas isso é só o custo do dinheiro no tempo. Mas ele deveria pagar uma coisa, se fosse o risco, ele deveria pagar assim, 287, mais ou menos, porque ele tinha que contar o risco de você não pagar a fatura, mas ele não cobra isso. Então, onde ele vai cobrar isso? Quando você entra no rotativo, ele te cobra, porque a hora que você entra no rotativo, você revela que você é o risco de inadimplimento, porque cai no rotativo há chance de que você vai inadimplir; aí, ele cobra a conta toda, cobra todo o risco de crédito, mesmo daqueles que não entraram no rotativo. Então, não é surpreendente que as taxas do rotativo sejam superaltas. Porque ele está cobrando todo o risco de crédito de uma base pequenininha, que é quem entra no rotativo. Quem determina isso são os bancos emissores sob condições de mercado.

Então, esse é o desenho geral do produto. Para o produto parar de pé, tudo tem que estar de pé. E é algo que a gente tenta sempre, aí, digamos, esclarecer.

Adentrando essa questão específica dos participantes nessa cadeia de pagamentos, emissores, adquirentes, varejistas e, por fim, os consumidores. Você falou que ocorreu com a expansão dos cartões de crédito, de certa forma, uma transferência dos riscos

maior para os emissores. E eu queria ouvir um pouco mais sobre qual participante nesse mercado acaba suportando mais riscos nessa cadeia? E quais, na sua opinião, seriam esses riscos envolvidos? Você já falou do risco de inadimplimento, mas eu queria ouvir um pouco mais sobre isso.

Têm vários riscos na cadeia, porque... Vamos pegar um arranjo de pagamento, Visa, Master, Elo... Têm fluxos de pagamentos que ocorrem aqui, do emissor para o credenciador, do credenciador para o lojista. Aí entra o interveniente, que são os antecipadores, o risco grosso, claro que é o risco de inadimplente do lado do pagador. Se vocês pegarem as estatísticas do Banco Central, vocês vão ver que é um produto que tem a taxa de inadimplimento razoavelmente alta, a gente fala de coisas rodando em 15%, 20%, agora durante a crise, maior. Tem o risco, também, de falência na cadeia. Imagina que o dinheiro passou do emissor para o adquirente, o adquirente faliu, antes de passar pro lojista, imagina que o lojista não antecipou, a gente até resolveu esse risco com a conversão da Medida Provisória n. 930, com o repasse, que basicamente diz o seguinte – é como se fosse um patrimônio de afetação, que é: ao ir para, digamos, o curso do adquirente, aquele dinheiro não está na massa falida, não é dos credores, ele é do lojista; é basicamente o que diz a estrutura jurídica do repasse que a gente colocou dentro da MP 930. Então, esse risco está, basicamente, resolvido. Claro que sempre tem o risco jurídico, do juiz interpretar de outro jeito, falar que não sei o quê..., mas isso aí, no fundo, é o risco de implantação da lei, a lei é claríssima, o dinheiro está apartado, é do lojista, porque ele é do lojista mesmo. Risco jurídico sempre vai ter, Livraria Cultura quebrou, tinha dados recebíveis em relação fiduciária, o juiz falou: “não, eu vou ordenar que o credenciador deposite na conta da Livraria Cultura e não na conta de quem ela tinha cessão fiduciária, para quem ela tinha cedido fiduciariamente...”, mas isso é o risco juiz no Brasil, risco na interpretação da lei. De novo, dado isso, como os fluxos estão seguros na cadeia, o principal risco é o risco de inadimplimento do portador mesmo.

E você considera que esse risco acaba recaindo mais mesmo no emissor?

Esse é um risco do emissor. Aí você me pergunta: “Por que é que os emissores autorizam transações, quando não são eles que estão originando o crédito?” Quem está originando o crédito não é ele, ele está originando, híbrido, vamos dizer, ele origina o limite, mas quem oferece esse crédito é o lojista. Vou fazer o exemplo da Droga Raia; você lá, o cara te pergunta: “Você quer parcelar?”. No fundo, está te oferecendo um produto de crédito, e é o lojista. Os emissores, eles podiam simplesmente dizer o seguinte: “Eu não autorizo. Eu só autorizo à vista dentro do limite do sujeito.” Ele está tomando duas decisões: ele está autorizando que ele diz que você tem limite, mas ele está autorizando que você use esse limite no tempo. São duas coisas diferentes, ele podia muito bem dizer assim... (Pequena pausa pelo entrevistado)

É que você ficou com um equilíbrio peculiar, que é o seguinte: os varejistas dizem: “Se eu não oferecer, ele não vai comprar na Droga Raia, ele vai comprar na Drogaria São Paulo, que vai oferecer”. Dado que a Droga Raia oferece, a Drogaria de São Paulo oferece; esse é o equilíbrio de Nash que a gente tem ali. Os emissores dizem: “Se eu não autorizar o parcelamento, ele não vai utilizar o meu cartão, ele vai querer do outro que autoriza”. E esse equilíbrio é bem estável. De novo, é um produto que está aí; é muito difícil de substituí-lo.

E qual você considera que seria o papel das grandes cadeias de varejo, principalmente com relação ao parcelamento sem juros, não só o uso do cartão de crédito? Principalmente nessa distribuição dos riscos...

Então, o varejo, deixa eu te dizer, eu estava na Fazenda, quando... Algo que foi empurrado muito pelo antigo Ministério da Fazenda e o Banco Central, lá em 2016, 17, que é a lei que permite que os varejistas discriminem o preço por meios de pagamento e por prazo. Uma lei cuja percepção é de que ela não pegou, digamos assim. Acho que para valores grandes e tal, acho que até pegou, e compras menos... compras esporádicas. Se você for na, agora está fechada, se você fosse aqui na loja da Apple, no Shopping Morumbi, em São Paulo, ele iria te oferecer o desconto.

O papel do varejista, enfim, é fazer o melhor para ele. Fazer o melhor para si mesmo pode ser dar o desconto. A gente tinha essa esperança ao passar a lei. Parece que, para os grandes varejistas, não fazia muita diferença, porque o custo de antecipação para eles não é muito alto. O desconto para pagamentos à vista pegou mais para os pequenos varejistas. Em última instância, se o pagador quer muito usar cartão de crédito, porque usar cartão de crédito interessa para o pagador, você sabe que vocês usando esses cartões aí *premium*, tipo os *platinum* e *blacks* da vida, não é que você não paga para usar o cartão de crédito, você vai ter preço negativo, você é remunerado para usar cartão de crédito por meio de programas de milhagem. E aí que está o problema do mercado de dois lados aqui. O pagador é muito elástico ao preço. Se eu começar a cobrar tarifa para usar o cartão de débito, ele não vai mais usar cartão de débito, vai migrar para o dinheiro. Então, o fato de os pagadores quererem usar cartão de débito ou crédito, crédito nesse caso, faz com que os lojistas não tenham muita opção. Aí o papel, na verdade, é o papel de você dar eficiência, papel do regulador, de você induzir eficiência na cadeia toda, para que cada vez mais as partes internalizem os seus custos de tomar suas decisões. O que eu quero dizer... Por que o banco emissor te dá milha? Porque o intercâmbio é alto, o intercâmbio de cartão *platinum* é mais alto ainda, que é a taxa que o lojista paga para o banco emissor. E a gente está trabalhando para criar condições competitivas para baixar essa taxa. Quando essa taxa for baixa o suficiente, basicamente o emissor do cartão de crédito vai te dar milha porque você tá comprando produtos suficientes e pagando anuidade, e a milha é o que você está recebendo pelo pagamento da anuidade. É um produto que eu acho ruim, mas é um produto clássico mundialmente, que é você trocar 1 real por 90 centavos por meio de programas de milhagem, mas as pessoas gostam, estão gostando. Hoje, na verdade, ele te dá muito mais milha do que anuidade, muitas vezes ele te dispensa anuidade, nesses cartões, para clientes que têm bastante dinheiro no banco e tal... Para cartão *black*, ele vai te dispensar a anuidade, porque ele vai se remunerar

como? Sempre que você usar o cartão *black* para fazer uma compra a taxa de intercâmbio é alta; esse é o esquema geral.

Nosso papel aqui, que a gente já vem cumprindo há tempos, é criar competição para essas taxas abaixarem, e aí tudo fica mais eficiente.

Eu ia entrar justamente nesse ponto, tratando sobre o cenário regulatório, como você falou também. Ocorrem diversas mudanças que vêm sendo implementadas nos últimos 10 anos, desde a quebra da exclusividade à limitação do intercâmbio no cartão de débito, as mudanças no rotativo, enfim, são inúmeras mudanças que vêm sendo implementadas; o Banco Central tem exercido um papel bem relevante nesse sentido. Eu gostaria de saber, na sua opinião, de maneira geral, sobre essas mudanças no mercado de cartões.

Claro. Papel não só do Banco Central, mas também da autoridade de defesa da concorrência na quebra aí da verticalização. Não só *de jure*, como era o esquema Visa/Visanet, como de fato... como era o esquema Mastercard e a antiga Redecard. Até uma curiosidade, já que vocês estão fazendo uma pesquisa bem extensiva e minuciosa, ler o que era o antigo contrato entre Redecard e Mastercard, que não previa exclusividade no contrato, ele era só de fato, foi tema de um Termo de Acerto de Conduta no CADE.

A (...) é criar ambiente competitivo, mas você não pode abafar muito na regulação, senão era... A indústria de cartões, ela criou valor no Brasil, é um meio de pagamento seguro, meio de pagamento que diminuiu a necessidade de numerário, é um meio de digitalização, o crédito já foi mais elitizado, agora é mais pareado. Agora, tem que ser competitivo, e um mercado de dois lados é sempre um mercado complicado, é um mercado intrinsecamente que tem falha de mercado, porque um lado não internaliza as decisões do outro. Então, você quando toma sua decisão de pagar com crédito não internaliza todo o custo que aquilo tem para o lojista. O lojista pode até tentar te fazer internalizar esse custo dando desconto, que é o que a gente permitiu com a lei. A nossa agenda é competição, competição, competição!

Competição no credenciamento, aumentar a competição no sistema bancário, para aumentar a competição na emissão; aumentar a competição pelo desconto de recebíveis, que é o que a gente tem feito aí; inclusive, na semana

passada foi publicada a convenção da interoperabilidade das registradoras de recebíveis de cartão de crédito, que é para dar visibilidade e transparência à marcação de gravame nos recebíveis de cartão de crédito, para mais gente poder competir na antecipação do que os próprios credenciadores; têm credenciadores que cobram preços altíssimos para antecipar, mas o nosso modelo é sempre competição. Se a gente chegar à conclusão de que a competição falhou, a gente não vai abrir mão do instrumento regulatório, inclusive o instrumento regulatório de limitação de preço, o que já foi feito no cartão de débito.

Agora a gente já está em tempo de fazer uma avaliação de impacto do *cap* do intercâmbio do cartão de débito, para ir pensar e avaliar se a competição já está funcionando no crédito, na emissão. E eu recomendo as estatísticas de meio de pagamento que foram publicadas hoje, de manhã, que já mostram a competição funcionando, as taxas, os MDR cheios caindo tanto no crédito quanto no débito. No débito caíram menos trivialmente porque a gente impôs limitação de preço no intercâmbio não no MDR, mas foram transmitidas, como a gente esperava, para o lojista porque a gente tinha um diagnóstico no credenciamento, qualquer diminuição de custo da taxa de intercâmbio seria transmitida, e de fato foi, que é o que mostram as estatísticas de meios de pagamento publicadas hoje. A gente está avaliando, a gente está sempre atento.

Na sua opinião, além da questão da competitividade, essas regras deveriam ser aprimoradas talvez como uma alternativa ao parcelamento sem juros?

Então, os bancos, o Itaú tem um produto, alguns outros bancos tentaram empurrar o produto chamado “parcelado emissor”, “parcelado lojista”, um deles, que é o parcelado com juros. Esse é o produto mais transparente, é um produto de crédito você coloca juros nele.

Acho que a cultura do parcelamento sem juros é muito arraigada, então a gente vai demorar certo tempo, mas aí com a digitalização dos meios todos e a inclusão financeira, inclusive a inclusão feita pela Caixa na distribuição do auxílio emergencial, acho que caminha um pouco para você, paulatinamente, os varejistas conseguirem escapar desse parcelamento. Uma coisa concreta, em março e abril, quando a liquidez secou muito no sistema ban-

cário, porque secou mesmo, só não secou mais pela atuação bastante decisiva do Banco Central em estabilizar a liquidez do Sistema Financeiro Nacional, os próprios grandes varejistas assustaram, porque eles começaram a pagar taxas muito mais altas que eles sempre pagaram na antecipação, eles pagavam o CDI mais um pouquinho, né... Acho que esse susto, inclusive, vai ser pedagógico, assim, ó: “Eu (o grande varejista) fiquei com um problema de fluxo de caixa, associado ali...”.

Acho que aos poucos, mas como o costume aí é muito forte no parcelado sem juros, acho que é um equilíbrio difícil de desfazer. Claro, que se o Congresso decidir por algum limite, no estilo do que passou no Senado, dos juros, aí você pode... Lembrando que o produto tem que ficar de pé em todos os seus componentes. Pode ser que, não estou dizendo que ocorrerá necessariamente, pode ser que aí, naturalmente, diminua o parcelado sem juros.

E agora entrando nas implicações do uso do cartão de crédito do parcelamento sem juros; na sua opinião, essa modalidade tem alguma contribuição no nível do superendividamento no Brasil?

Essa é uma pergunta capciosa. O que seria o mundo sem o parcelado sem juros? Eu, honestamente, acho que não. Porque o contrafactual é se não tivesse o parcelado sem juros, iria entrar algum outro método de financiamento, ia ter mais crediário, o que no fundo é você botar os juros. Aí as pessoas iam tomar mais ou menos o mesmo nível.

Agora, é verdade, a pessoa, ao parcelar, ela ia incorrer mais no custo do seu risco de crédito. Você pode dizer: “Ah, tem muita gente que parcela, cujo risco de crédito é muito baixo”; é verdade, mas tem gente que parcela... Eu vou te dar o meu exemplo pessoal, eu, ainda bem, nunca entrei no rotativo de cartão de crédito, mas sempre que me perguntam: “Você quer parcelar?”; Eu falo assim: “você vai dar desconto para pagamento à vista?”; “Não.”; “Ah, então parcela aí o máximo que você puder sem juros.”. Enfim, virou de graça, dado que não tem a opção de desconto para o pagamento à vista, “de graça”. E eu não acho que eu seja um risco de crédito alto, então dando “elas por elas”, mas o banco não sabe muito *ex ante*; então tem muita gente

que, o cara vai incorrer mais no seu custo, no seu risco de inadimplimento, talvez ele consumisse menos mesmo, se isso é bom... se endividasse menos, mas por outro lado, ele vai, ao se endividar, pagar mais juros.

Eu acho que não dá para afirmar porque a gente não sabe qual é o contrafactual que haveria em substituição ao parcelado sem juros. Seria um parcelado com juros? E acho que é natural o parcelado com juros começar a entrar um pouco mais agora com esse ambiente de juros, não só o juro de curto prazo baixo, mas a curva de juro está toda mais baixa porque, mesmo colocando juros, ainda cabe no orçamento das pessoas, dá para comprar um bem durável aí. Se você tiver a taxa de juros de curto prazo de 12% como a SELIC já foi, aí, de fato, vou colocar juros onde cabe, mas os juros serão cobrados em algum lugar, é que ele espalha nos preços daí.

Em um contexto, digamos que, como você falou, se ocorrer uma aprovação no Congresso Nacional da limitação dos juros e eventualmente houver uma diminuição do uso do parcelado, você considera que isso causaria um impacto para o acesso da população a bens de consumo?

Eu acho essa pergunta depende do horizonte que você está pensando. No curto prazo, podia ser, porque a transição... De novo, o mercado não é só um modelo de transitar para outro regime, e principalmente se isso for feito numa situação em que os juros básicos da economia estão baixos, é mais fácil. Agora, não é que você liga uma coisa e desliga outra muito rapidamente, o que a gente sempre diz, e quando eu sou perguntado, inclusive em aparições públicas, eu digo é: o Congresso é soberano para tomar suas decisões, é nosso papel, como nós somos o regulador e temos acesso à informação e dados, é esclarecer, não é possível que uma limitação dos juros, que é deferente do cheque especial, cheque especial não é um produto que você faz esse tipo de coisa. Mas uma limitação no rotativo, no juro do rotativo, pode sim ter impacto na disponibilidade do parcelado. E aí a transição para o novo modelo que você vai fazer, o parcelado com juros, não é imediato.

Agora, no longo prazo, acho que não. No prazo aí, então um outro produto que você vai cobrar esses juros de uma outra maneira.

(...) por fim, para gente encerrar, eu queria saber, na sua opinião, se você considera que existe alguma forma de mitigar esses riscos que a gente chegou a conversar, o risco de inadimplimento, o risco que é transferido para o emissor, se existe alguma forma de mitigar esses riscos, seja por meio da competição, seja por meio da internalização maior de cada participante da cadeia?

Então, a mitigação de riscos, sempre que a gente conseguir induzir que o meio de pagamento seja eficiente, eu acho que os riscos se reduzem.

Então vamos lá. Se tiver competição na emissão, vão cair as taxas de intercâmbio. “Ah, mas quem define a taxa de intercâmbio é bandeira?” É, quem define a taxa de intercâmbio é a bandeira, mas é para garantir o *on-board* dos emissores, então se tiver competição na emissão, as bandeiras vão botar taxas de emissão mais baixas.

Ao ter taxa de intercâmbio mais baixa, o produto crédito ele vai ser usado menos, vai ter menos indução do produto crédito como instrumento de pagamento e vai virar crédito. Ao mesmo tempo, os meios de pagamentos eficientes, tipo o Pix, enfim, a tendência é que você use cada vez mais isso, e aí, naturalmente, eu acho que a cadeia se reequilibra.

Acho que o mecanismo principal, se não for uma intervenção regulatória, que proíba o parcelado, que eu acho que é um negócio difícil de fazer, ou alguma intervenção dessa cujo efeito colateral seja quebrar o equilíbrio que nós temos hoje, mas é um efeito colateral com custo de curto prazo muito alto, para o varejo, para capacidade de consumo.

Eu acho que o principal método aqui para a gente mitigar isso é aumentar competição e eficiência, porque aí diminui a quantidade de externalidades, de você tomar a decisão e quem paga é o outro. Se quem paga é o outro for baixo, não tem muito problema.

Eu agradeço novamente a disponibilidade. Se o José não tiver mais nenhuma pergunta, acho que a gente pode encerrar. Eu agradeço e, assim que a gente terminar o relatório, eu vou disponibilizar para vocês, eu acho que a pesquisa é de suma relevância num mercado que é pouco debatido academicamente, embora seja muito relevante no cenário nacional. Então, agradeço muitíssimo a vocês.

ENTREVISTA — REPRESENTANTE DE ENTIDADE DO SETOR PÚBLICO II

Boa noite. Primeiro, pedir desculpas aí pelo imprevisto, coisas que a pandemia. De bom é poder aproximar o contato, de ruim, esses eventuais imprevistos. Pedir muitas desculpas e agradecer a sua disponibilidade por ter aceitado participar da entrevista.

Meu nome é José Egidio, sou pesquisador da FGV e mestrando em Direito Público na UERJ. Eu trabalho junto com o professor João Manoel de Lima Jr. e com a pesquisadora Gabriela Borges, que é doutoranda em Direito da Regulação e pesquisadora da FGV.

Então, a gente está desenvolvendo esse projeto, que busca investigar as repercussões jurídicas e econômicas do mercado de cartões no Brasil e o parcelamento sem juros, com foco especial no parcelamento sem juros. A pesquisa é desenvolvida dentro do NEASF, que é o Núcleo de Estudos Avançados do Sistema Financeiro Nacional (...).

Só gostaria de pontuar, antes de começar a entrevista, dois pontos do termo de compromisso. Primeiro, que a participação é voluntária, você pode tirar o consentimento a hora que entender necessário, e segundo é que eu estou gravando só para fins de maior fidelidade

na hora do registro da entrevista, mas o áudio vai permanecer com sigilo dentro da FGV, é só para fins de fidelidade na hora da transcrição mesmo. Então, você tem alguma dúvida?
(...)

Primeira pergunta. Como a pesquisa investiga com foco especial no parcelamento sem juros, eu queria saber qual é a sua opinião sobre a origem, o objetivo do parcelamento sem juros e se você vê alguma externalidade relacionada ao parcelamento sem juros.

Bem... Acho que, com relação à origem, é uma suposição, porque, quando eu comecei a trabalhar nesse ramo, isso já existia. Mas isso se deveu muito ao seguinte: você tinha uma sistemática de parcelamento antes, que era o crediário ou o cheque pré-datado. Isso eram sistemáticas que tinham custos operacionais elevados e riscos muito elevados... Tanto os custos operacionais quanto os riscos, muito elevados para o comerciante. Porque o comerciante tinha que dispor de estruturas internas para poder gerir isso daí, tanto o crediário como o cheque pré-datado, além do que tinha um risco de crédito, porque o cheque podia ser um cheque sem fundo, ser sustado, e o crediário podia não ser pago, e o objetivo do estabelecimento comercial é prestar um serviço, vender um produto, e não ser uma entidade de crédito.

Então, os bancos e as operadoras de cartão de crédito, com o avanço do cartão de crédito no país, com o aumento da emissão de cartão de crédito, eles viram nisso uma oportunidade de substituir esse modelo pelo, digamos assim, modelo dos cartões. Ou seja, você faz uma compra no cartão, e, na verdade, ela é, depois, subdividida em várias operações, o número de operações que for o número de parcelas. Então foi uma, vamos dizer assim, havia uma necessidade do comércio, setor real, o setor de serviços principalmente, e os bancos viram a oportunidade e implementaram.

Você me perguntou também sobre a “externalidade”, não é isso? Eu diria que a gente criou um sistema único de crédito, não diria que isso só existe no Brasil, existe em outros países, não é único não, mas ele é, talvez, em outros países, menos difundido e com aspectos de risco e de remuneração um pouco diferentes que no Brasil. Mas não é comum, não é um modelo comum nos outros países.

É um modelo de sucesso, então por isso é difícil mexer nele, porque ele já está bem estabelecido. Mas eu acho que tem um problema, se é exatamente o que você está pensando com essa pergunta... Externalidade... Ele tem um problema porque ele gera, vamos dizer assim, uma distorção na remuneração pelo risco. O banco, ele tem que ser remunerado pelo risco que ele toma com o fato de ele dar o crédito em várias parcelas. E acaba que essa, a forma com que o cliente que simplesmente paga em dia as suas faturas, ele também tomou um crédito. Caso contrário, ele teria que pagar numa parcela única e um prazo máximo aí, na melhor das hipóteses, 40 dias. Mas ao comprar em parcela ele tomou uma operação de crédito, não formalmente, não foi, mas na prática. E ele não teve que pagar nenhuma taxa de juros nessa transação, e isso gera. Alguém vai pagar por isso. Então isso gera um subsídio cruzado aí dentro dos usuários de cartão de crédito.

Perfeito, você comentou sobre o risco de crédito aí, então, entrando mais nessa parte dos riscos. Você acha que os riscos, eles estão bem distribuídos dentro desse modelo, tanto no segmento do varejo quanto com os prestadores de serviços de pagamento?

O que que acontece, o banco, ele tem no serviço de cartão de crédito, ele é remunerado em 3 formas. Ele é remunerado pelas anuidades do cartão, as taxas de anuidade. Ele é remunerado pela tarifa de intercâmbio, toda vez que você faz uma transação tem lá uma tarifa, um percentual dessa transação, do valor da transação. Que vai para ele, o emissor do cartão de crédito. E ele é remunerado também pelos atrasos ali do parcelamento, os atrasos no pagamento da fatura, seja advindo do parcelamento, seja..., mas enfim, isso gera uma remuneração.

Acho que têm dois problemas. Um problema é como eu, instituição financeira, eu tenho um negócio que é cartão de crédito, e eu tenho que ter certa rentabilidade que eu persigo, e eu vou obter essa rentabilidade através dessas três receitas, por lógico que eu posso aí diminuir as minhas despesas, os meus riscos, mas, basicamente, as receitas são essas. O que acontece: primeiro, a gente sabe que a anuidade, o consumidor, ele acaba sendo bastante avesso à anuidade, e muitas vezes a dispensa da anuidade, ou a redução da

anuidade, o desconto da anuidade, ele entra em pacotes de serviços na hora de conquistar o cliente, de vender outros serviços ao cliente. O banco, ele promete ou concede um desconto ou até a dispensa total da anuidade. Então, essa é uma variável que o banco usa muito para atrair o cliente ou manter o cliente. O cliente é muito sensível a isso daí. Acaba que o banco, ele retém uma receita com as anuidades, acabam sendo prejudicadas, porque a anuidade serve como instrumento para outras políticas do banco.

Até a outra tarifa de intercâmbio, que é uma coisa definida pelo próprio instituir do arranjo, ou seja, Visa, Master, Elo, o banco não tem... Logicamente que ali existe pressão para aumentar essa tarifa, mas enfim, é uma tarifa estabelecida pelo instituidor do arranjo.

E tem a tarifa com a taxa de juros em caso de atraso. O ideal era que o banco separasse a operação de cartão em si da operação de concessão de crédito. No momento que você concede o crédito parcelado, o banco está tomando um risco elevado naquela operação. O ideal é que previsse a operação do cartão como meio de pagamento, como um negócio e como um instrumento para conceder crédito, ou no caso do parcelamento ou no caso do atraso, que aí... Quando eu faço parcelamento ou atraso a minha fatura, eu não estou mais fazendo pagamento nenhum, eu estou simplesmente fazendo uma operação de crédito. Isso fosse visto como uma operação de crédito.

Acontece que da forma que o instrumento do cartão de crédito está montado, eu não consigo cobrar taxas de juros sobre o cliente que paga a fatura em dia. Então, ou seja, o cliente que paga a fatura em dia, eu concedo uma operação de crédito para ele a juros 0, estão bem? Daí tem a outra hipótese que é o cliente que não paga a fatura em dia, quer seja da transação de uma parcela, quer seja uma transação de várias parcelas; logicamente que quanto maior o parcelamento, a quantidade de operações do cliente que são parceladas, maior a probabilidade de ele dar algum tipo de atraso. Se todas são comparações com o vencimento, como se diz, com a probabilidade de ele dar... De ele atrasar é menor, o banco já vai olhando o comportamento dele e pode evitar um prejuízo maior. Quando o cliente começa a... Quando

o cliente tem muito parcelamento, o banco está tomando mais risco, porque são horizontes maiores e ele pode tomar, digamos assim, comprar tudo aquilo ali tudo parcelado e já em seguida não conseguir pagar.

E aí acontece que o banco, ele tem que tomar, tem que pegar, digamos assim, se remunerar todo em cima dessa parcela que atrasa, desses clientes que atrasam, que é uma parcela relativamente pequena dos clientes, não é uma regra. Então, eu tenho que me remunerar dos clientes que pagam em dia e dos que atrasam só através dos que atrasam. E faz com que as taxas sejam bastante elevadas e gera uma elevação das taxas. Além de que eu não tenho nenhuma certeza científica de que o fato, a receita com a anuidade do cartão também acaba sendo prejudicada... Porque o cliente é muito avesso a essa tarifa, a anuidade, e acaba que o banco dispensa e tem que buscar remuneração lá também na taxa de juros.

Então, esse é um aspecto que permeia a questão da taxa de juros quando o cliente atrasa. Quer seja num atraso convencional, quer seja no rolamento, que ele atrasa e depois já parcela a fatura, mas enfim... Tem o rotativo, tem o parcelado, quer seja no rotativo, quer seja no parcelado.

Perfeito. E agora entrando um pouco mais nos aspectos regulatórios, você chegou a comentar que separar essa atividade de meio de pagamento da concessão do crédito seria talvez uma boa ideia. Queria que você abordasse mais formas de mitigar esses riscos e eventuais externalidades também.

Bem... A forma com que você teria que fazer isso, seria você buscar uma remuneração do cliente que parcela, usa o parcelado, mas paga em dia. Esse é o cara exatamente que ele toma uma operação de crédito, o banco assumiu o risco por ele, porém ele não é remunerado. Como sair dessa situação, que você tem hoje que é muito bem estabelecida e o comércio gosta da situação, não é fácil. Você já criou uma cultura, os clientes, os consumidores estão acostumados, o comércio também, e eu acho que essa solução precisa que ela seja endereçada pelos próprios instituidores de arranjos de pagamento.

Por exemplo, uma forma que eles poderiam talvez endereçar essa questão seria, por exemplo, pagar tarifas de intercâmbio muito mais elevadas para

uma compra parcelada. Ou seja, então... O comerciante, isso aí é uma outra questão, ele não tem muito incentivo também em evitar o parcelamento, eu acho que ele tem que pagar pelo desconto se ele quiser os recursos antecipadamente, tá? Mas ele não, vamos dizer assim, a precificação do risco da operação não recai completamente sobre ele, né? Ou seja, porque, quando ele... Aí eu acho uma questão interessante, o comerciante, quando ele faz uma venda a prazo, parcelada, no cartão, quem tá devendo ao comerciante não é o usuário que fez a compra, é o banco que emitiu o cartão. Então, o comerciante, ele tá, o devedor dele, ou seja, ele é credor, de alguém que tem o risco muito baixo. Ele trocou o risco do usuário comum, meu, seu, das outras pessoas, pelo risco de um banco, que é muito mais baixo.

Ele consegue descontar esse recebível, e isso é um mercado muito ativo, com taxas de juros relativamente baixas e que independem de quem comprou. Então, se foi lá, entrou na loja dele, um sujeito de altíssimo risco e um sujeito de baixo risco, os dois fizeram a compra, está certo, eu quero agora receber essa compra, que eu só ia receber daqui a 6 meses, quero receber amanhã. A taxa que ele vai pagar não depende se o cara era de alto risco ou baixo risco, tá? Porque o devedor dele, na verdade, é o Banco do Brasil, o Banco Itaú, o Banco Bradesco. Não é o Zé Egidio ou o (...). Então, ele fica muito confortável. Ele tem que ser, digamos assim, de alguma forma, para poder a coisa mudar, e a taxa de juros lá para pessoa que não pagou e vai ter que enfim, atrasou a fatura ou parcelou a fatura, ele precisa de alguma forma, o comerciante, ele sentir um pouco na pele o risco daquela operação, e uma forma que seria isso é que a tarifa de intercâmbio, no fundo que é ele quem paga nessa operação, e vai para o banco emissor, seja elevada em taxas de operações com parcelamento, e progressivamente, ou seja, parcelamento de três vezes é uma, parcelamento em seis já tem que ser maior, de dez já tem que ser muito maior. E existe essa progressividade, só que ela é muito pequena. Ela teria que ser muito maior para o banco já se sentir, de alguma forma, remunerado pelo risco que ele está tomando. E aí, nesse caso, mesmo que o cliente que paga em dia, ele contribuiria uma parte para a re-

muneração do banco. Porque ao fazer essa compra, a tarifa de intercâmbio daquela compra seria transferida para o banco emissor, seria a remuneração dele, mesmo que o cliente fosse pagar em dia, mas, de alguma forma, você já cobre uma parte dos custos aí, dos riscos.

Não é fácil criar uma solução para sair disso. Eu sei que já têm várias pessoas que já pensaram em soluções, já propuseram, existe uma questão política, não no sentido político partidário, político de que é difícil você mexer num produto que funciona, você tem comerciantes satisfeitos, que dependem muito desse mecanismo de crédito, você tem consumidores acostumados, mas você também tem esse lado que ele recai um custo muito elevado para quem, infelizmente, atrasa a fatura, então eu acho que você tem de alguma forma penalizar a pessoa que parcela, e a forma de penalização seria você elevar bastante a tarifa de intercâmbio em quem tá, vamos dizer assim, parcela somente com um número grande nas operações de parcelamento maior.

Essa é uma sugestão, têm algumas outras aí no mercado. Existe uma outra que em algum momento foi aventada, acho que alguns bancos chegaram a pensar, não sei se chegaram a implementar, mas chegaram a pensar fortemente nela, é que, na verdade, fosse oferecido ao cliente um menu de opções. Como assim? Você fez uma compra lá de R\$ 100,00, então você pode pagar em até três parcelas sem juros, mas se você for parcelar em 6 vezes você vai ter que pagar, vamos simplificar, 5 vezes, que é mais fácil de fazer a conta, em vez de passar 5 de 20, você vai passar 5 de 22. Então o cliente, na hora da compra, ele já escolheria se ele quer pagar em uma vez, ou um número pequeno de parcelas sem nenhum acréscimo, ou a partir de certo número de parcelas com acréscimo.

Qual é a dificuldade de implementar essa solução? É que ela teria que ser implementada por todo mundo ao mesmo tempo, porque, se um só banco implementar, ele vai ser bastante criticado e há uma tendência de os clientes simplesmente abandonarem aquele banco e irem para outro. Porque se o outro, o cliente vai dizer assim: “olha, nesse banco aqui eu tenho que pagar 5 de 22 e no outro aqui, ele me faz pelas 5 parcelas de 20, eu vou abandonar

esse cartão e vou para o outro banco.” Então, assim, teria que todo mundo, todos os bancos adotarem a sistemática ao mesmo tempo, e logicamente que isso é uma dificuldade de coordenação. Mas, uma coisa que é interessante é que eles já podem fazer isso. Não depende de regulação do Banco Central que eles façam isso. Mas, enfim, acabou que não... Quando foi pensado, alguns bancos pensaram, mas a coisa não chegou a ser implementada. Então, não é fácil sair dessa situação, não.

Há uma outra... Ideias que não são minhas, que já me foram apresentadas e tal... Existe uma outra que é o seguinte: se o cliente atrasar uma parcela, vamos dizer assim, ele automaticamente, as outras parcelas vencem, o que significa? Imagine que eu comprei em 10 parcelas, eu paguei a primeira, paguei a segunda, quando chegou na terceira eu não paguei no dia. Bem, imagina que eu... era para pagar hoje, mas eu paguei dali a uma semana, eu paguei juros de uma semana sobre isso, mas a quarta parcela só vence daqui a um mês, ela não está inadimplida, pode ser que quando chegue no mês seguinte eu volte a pagar em dia, e a outra também. O que aconteceria? Nessa proposta, no momento em que eu inadimpli a primeira parcela, todas as outras venceriam antecipadamente, seriam consolidadas numa operação de crédito, com taxas de juros..., mas aí, por que que os juros seriam mais baratos? Porque, na verdade, eu teria uma taxa de juros incidente sobre um volume maior do crédito, e de operações, e a taxa incidiria não só sobre aquela parcela que eu atrasei, mas sim sobre todas as parcelas. É uma outra, mas enfim. Também complicada de vender isso para o cliente, para o consumidor. O cara foi lá e disse assim: “Não. A oitava parcela só vence em 2021, mas se você atrasou a tal, todas vencem...”. Difícil vender isso para a sociedade. Então, como é difícil, pode ter até uma racionalidade econômica, mas é difícil vender para a sociedade, e como é difícil vender para a sociedade, dificilmente as instituições querem ter uma tarefa, de uma instituição isoladamente ter esse custo. Não é fácil, não.

Perfeito. Você acredita que o parcelamento sem juros tem alguma relação com o endividamento ou superendividamento?

Olha... Eu... existe aí uma preocupação da Secretaria Nacional, a SENACON, né? Acho que se vocês não os entrevistaram, deveriam entrevistar. Uma sugestão que eu dou. A Secretaria Nacional do Consumidor ou da Defesa do Consumidor. A SENACON é do Ministério da Justiça. Eles têm bastante trato aí do superendividamento, parcelamento de cartão. Eu não tenho nenhuma evidência científica, vamos dizer assim, mas o que acontece, quando o cliente começa a parcelar, ele vai tendo que ter um limite de crédito maior, porque se eu compro hoje e pago daqui a 30 dias, quando eu chego a partir de 30 dias, paguei, zerou meu limite de crédito, eu tenho aquele limite para comprar. Quando eu parcelo, eu faço a compra hoje, aquilo fica tomando o meu limite de crédito durante todo, vamos dizer assim, o prazo do parcelamento. Logicamente que vai diminuindo, porque eu vou pagando, mas aquilo vai mantendo ali dentro do meu limite de endividamento. Naturalmente, os bancos tendem a ter que aumentar o limite de crédito do cliente para caber essas compras parceladas, caso contrário... Chegou Natal, cliente quer, se o limite ele só pode pagar mil, vamos supor, de fatura de cartão de crédito, ele só pode comprar mil e vai pagar mil logo ali em seguida, se ele for parcelar, eu tenho que dar um limite maior, porque ele vai pagar... eu dou um limite de 3 mil, ele paga mil no primeiro mês que ele pode pagar, daí no segundo mês ele pode pagar mais mil, e assim mais mil, em três parcelas, um caso simples. Isso leva, naturalmente, as pessoas... Só que quando chega ao segundo mês daqui do meu exemplo, ele tem que fazer outras compras, ele não vive só do Natal. E aí ele começa a se... a não ter mais... pode se superendividar; isso pode acontecer. Não tenho nenhuma evidência...

Logicamente, o que que acontece? A gente sabe que existe uma própria, digamos assim, pressão de clientes para aumentar o seu limite de crédito, principalmente no cartão de crédito. Os bancos também disputam entre eles prometendo limites de crédito maiores. “Olha, eu estou no Banco A tenho 10 mil reais de limite!”/ “Vem aqui pro Banco B que eu te dou 15!” O cara vai lá e muda pro B. Aí, vamos supor, o banco, ele já teve que aumentar o limite de

crédito para poder atrair o cliente. A anuidade... Aí o banco B diz assim: “Tá certo, mas aqui você vai ter 15 mil, só que você vai pagar anuidade maior”; aí o Cliente: “Aí... anuidade não, anuidade não rola, prefiro ficar com 10 mil”, cliente é muito sensível à anuidade, ele não consegue compreender por que existe anuidade, cliente só consegue compreender uma tarifa quando tem uma coisa palpável. E anuidade ele não vê por que... é como tarifa de conta, não tem uma coisa palpável; então ele é muito avesso à anuidade.

Então, como é que o banco vai... O banco diz assim: “Eu trouxe um cliente novo, dei um limite de crédito maior a ele, ou seja, eu estou tomando mais risco, porque estou dando mais gás aqui para ele se endividar mais, não estou cobrando uma anuidade dele, onde é que eu vou me remunerar”? Na taxa de juros do parcelado! Do rotativo ou do parcelado! É aqui que eu vou me remunerar. E aí ele vai e aumenta mais ainda. Essa questão dos... e logicamente, o banco ele tá certo, posso aqui estar sendo imprudente por conceder um limite de crédito maior para esse cliente, por outro lado, mas é uma forma de eu trazê-lo para o meu portfólio, e vamos travar aqui na taxa de juros. Então, pode ter fundamento, de fato, essa questão de superendividamento com parcelamento.

E outra coisa, os horizontes de parcelamento às vezes são muito elevados, 10 vezes, até, eu acho assim, 10 vezes acho que é o máximo assim, tem até mais, mas, na maioria das vezes, não passa de 10. Os horizontes são muito extensos para consumos usuais, usos usuais. Uma coisa sou eu comprar um automóvel, um financiamento imobiliário, ou eu ter ali um problema momentâneo, uma despesa maior, fazer um empréstimo pessoal, e parcelar isso em 12 vezes ou mais. Outra coisa sou eu rodar minha vida num parcelamento de 6 vezes, 10 vezes, 8 vezes, 4 vezes; uma hora isso daí vai dar errado.

Perfeito. Agora, saindo um pouco do parcelamento sem juros e olhando a regulação mais de um modo geral, qual sua opinião sobre a regulação geral do mercado de cartões de crédito. Você acha que tem algum ponto a ser aprimorado? Quem guia as mudanças?

Olha, vamos lá... Isso aí já tem mais a ver só com a questão do parcelamento, né?

O Banco Central ganhou competência para regular esse mercado em 2013. Antes de 2013 não existia um regulador para área de pagamento no Brasil, incluindo a área de cartões de crédito e débito. Então existe aí, diferentemente, por exemplo, de outros mercados em que o Banco Central já regula há décadas, ou em outros reguladores financeiros como a CVM e a SUSEP, no mercado de capitais e no de seguros, que também são entidades que regulam esses mercados... todos esses aí foram criados na década de 1960, todos esses reguladores, eles têm aí, 50 anos, pelo menos, de regulação.

O mercado de pagamento é um mercado novo, e existe uma maturação natural da regulação. Essa maturação, ela é do regulador, logicamente que você vai ter que estudar, vamos dizer assim, formar pessoas para estudar o mercado, entender o mercado, ter experiência no mercado, mas também dos próprios regulados, porque você tem... você pega instituições que não... Você pega um banco, tá certo, o banco ele já era regulado pelo Banco Central nos outros mercados, mercado de crédito, no mercado de ativos financeiros, mas ele não era regulado na área de pagamentos. Mas você tem instituições que só trabalham com pagamentos e não eram regulados de jeito nenhum, eles também têm que criar uma maturidade de ter um regulador, entender os ritos do regulador, os ritos da regulação; então é natural que vá se criando uma maturidade ao longo do tempo. Apesar de ser de 7 anos, acaba que não é tanto tempo assim quando comparado a outros mercados. Então, o Banco Central vem aperfeiçoando a regulação, tem coisa que você faz, não tem o resultado que você espera, você muda, enfim... O mercado muda, entram novos produtos que você tem que... a regulação tem que dar conta daquilo... Novas tendências...

Então é natural, a regulação está sempre, digamos assim, se adaptando e buscando melhorar. Eu acho que um ponto importante aqui, no caso de pagamentos é uma coisa mais recente, a gente tem mais chão para explorar. Mas, de certa forma, eu diria que a gente tem aí uma regulação robusta, tem um conjunto de normas que atendem bastante ao mercado.

Os principais desafios são sempre você estar acompanhando a dinâmica de mercado. E nessa área de pagamentos, esse é um mercado que vem sendo, não é de hoje, não é de 2020 por causa da pandemia, nem 2019, nem 2018... já assim há pelo menos uns 3 ou 4 anos, talvez até mais, é um mercado que tem mais inovações na área financeira. É onde tem mais transformações, mais *players*, mais, enfim... E, de certa forma, em outros países também era área em que o regulador tinha menos conhecimento. Se você voltar à crise de 2008, você não vai ouvir falar lá de pagamentos na época, você falava de crédito imobiliário, o *subprime*, não viu o risco, a pessoa era de alto risco, deu crédito barato, a garantia não era boa, enfim... você vai ouvir falar disso tudo. Nunca ninguém falou lá de operação com cartão de crédito, desconto de recebível, nada... 12 anos depois, hoje em dia, o que você escuta? É tudo sobre ser com *fintech* disso, *fintech* daquilo, cartela eletrônica, pagamento assim, pagamento assado, você vê que mudou muito rápido.

Tá certo, duas perguntas, então, para finalizar... A primeira: Qual você vê que seria o papel das grandes cadeias de varejo no parcelamento sem juros? E a outra: Você comentou logo no início que outros países, eles tinham também o parcelamento sem juros, o que vai um pouco contra o senso comum, que a gente sempre escuta que o parcelamento sem juros é uma jabuticaba, então eu queria, assim, se você se recordar de quais países para gente poder aprofundar isso...

Tá bem, vamos lá. Sobre os países, o México, ele tem o parcelamento sem juros, aí é como eu falei, cada país tem a sua especificidade, eu teria que estudar como que eles fazem... Eu acho que, no caso do México, o parcelamento sem juros ele é mais, vamos dizer assim, ele agrega um componente de risco que é compartilhado com o estabelecimento comercial. Acho que isso daí vocês devem dar uma explorada. Ele é bem mais restrito, ele existe, mas é bem mais restrito que no Brasil. Como eu falei, existem em outros países, acho que na forma geral, acho que América Latina acho que existe, mas é mais restrito. Ele não é tão... aqui no Brasil é mais ou menos 50% das operações. Inclusive essas estatísticas têm no site do Banco Central, quantas de operações uma parcela, com três parcelas.

Agora, a questão das grandes cadeias de varejo. Têm as cadeias que elas já têm o próprio cartão. Renner, lojas Renner emitem cartão próprio, mas aí é um grupo empresarial que tem dois negócios, tem um negócio financeiro, tem um negócio de comércio. Mas eu quero analisar só a rede de varejo, as lojas Renner não aceitam só cartões Renner, elas aceitam cartões de forma geral.

Acho que assim, o comerciante ele só vai reagir a essa questão se, de alguma forma, ele pagar pelo risco em que o banco emissor está incorrendo. De alguma forma... O cartão de crédito, o problema é o seguinte, quanto o banco recebe pela compra que foi feita não é um acordo perfeito entre o banco e o estabelecimento comercial, até porque isso seria impossível, dado que você tem milhões de estabelecimentos comerciais, isso seria impossível; você teria que cada estabelecimento comercial fazer um acordo com cada banco, isso seria um... não dá! Então, você tem lá o instituidor do arranjo que é quem faz isso, que estabelece o seguinte: “Olha, cada compra no cartão do tipo X em estabelecimento comercial, supermercado, posto de gasolina, varejista, vai pagar tantos por cento da operação para o banco.” Então tem lá um cara no meio ali que vai estabelecer como é que se dá essa remuneração. Então ele vai dizer: “Ó, se o cartão for *platinum* e a operação for num supermercado, ele vai pagar 1%, se for na farmácia (estou chutando aqui) é 1,5, se o cartão for normal e for no supermercado é 0,8, se for na farmácia é 1,2.” Aí vai, né, hotel, empresa aérea, loja de roupas, e assim vai... Então, é aquele cara no meio, só que essa remuneração que eu falei, ela não discrimina muito se a operação é à vista ou parcelada, ela faz uma discriminação, mas não é tão grande. Então o lojista, o que que ele faz, se eu vender à vista, eu vou ter lá uma quantidade de venda X, vou vender só uma parcela, se eu vender em 6 parcelas, vai ter mais gente disposta a comprar na minha loja. Onde eu vou sofrer? Eu vou sofrer primeiro porque em vez de receber em um mês, eu vou receber em 6, mas a taxa de juros está baixa, eu sou um grande lojista, um cara grande, eu sou um grade varejista, os bancos me dão crédito à vontade, com a taxa de juros que está hoje, ou seja, se eu quiser eu posso também descontar esses recebíveis também a taxas baixas porque o devedor

é o Bradesco, é o Itaú, o Banco do Brasil, enfim, então, para ele, ele não sofre isso. O segundo é que eu vou ter que pagar tarifas de intercâmbio, MDR aí um pouco maiores, a taxa de intercâmbio vai estar dentro da MDR, mas também não faz muita diferença, essa progressividade em parcelas também não é muito grande. Então, ele tem muito incentivo em vender parcelado. E além do que aquela questão da ação coletiva, se tem lá o meu vizinho, tem um varejista A, tem o B que é o concorrente dele, se o B aumenta para seis vezes e eu fico vendendo à vista o cliente vai para o B, vai deixar de ganhar, então eu tenho que vender de 6 vezes. Aí nenhum deixa de vender de 6 vezes até que aparece um e vai vender de 8; aí piora a situação de todo mundo.

Então, eu acho, dificilmente eu vejo uma reação dos grandes varejistas, alguma medida que eles possam tomar individualmente que possa mudar esse cenário, acho que, se esse cenário, ele incomoda, ele tem distorções, como a gente já comentou aqui, mas, assim, quem poderia inaugurar ações para mudar essas distorções deveria ser talvez ou os bancos ou os instituidores de arranjos, o varejista acho que é o elo mais difícil, vamos dizer assim, de reagir a isso.

Perfeito, (...) é isso, peço desculpas de novo pelo imprevisto do início e agradeço enormemente. Você trouxe várias contribuições inovadoras que nessa segunda parte da pesquisa a gente vai ter que aprofundar. Agradeço muito, coloco-me à disposição, se a gente puder prestar mais alguma informação da pesquisa, a gente está à disposição.

ENTREVISTA — REPRESENTANTE ACADÊMICO — ECONOMISTA

Boa tarde, (...), tudo bom? Acho que só seu áudio que está desligado... Tudo bom?

Tudo bem, acho que agora foi.

Obrigada, primeiramente eu queria agradecer pela disponibilidade, por aceitar participar dessa entrevista, muito obrigada. Como eu havia mencionado no e-mail, eu sou doutoranda e pesquisadora em Direito da Regulação na Fundação Getulio Vargas, atuo em conjunto com o professor João Manoel de Lima Jr. e com meu colega José Egidio, que também é pesquisador da FGV. Ele é mestrando na UERJ. Eles estão aqui acompanhando hoje a gente, inclusive, na nossa entrevista.

Nós estamos desenvolvendo esse projeto na FGV, que trata sobre as repercussões jurídicas e econômicas no mercado de cartões de crédito. Essa pesquisa está sendo realizada no âmbito do NEASF, que é o Núcleo de Regulação do Sistema Financeiro da FGV, e o objetivo desse trabalho é justamente apresentar um panorama do funcionamento do mercado de cartões no Brasil, apontando as eventuais implicações jurídicas e econômicas, também dando um enfoque maior para a questão do parcelamento sem juros no cartão de

crédito. A gente espera, ao final da pesquisa, fazer alguns apontamentos, algumas sugestões, sobre os eventuais caminhos para melhorar a regulação e o desenvolvimento do setor.

Nós o convidamos por saber, obviamente, do seu conhecimento técnico, da sua vasta experiência na área, e a gente espera obter algumas informações a partir da sua perspectiva sobre o mercado, sobre o funcionamento e sobre algumas dúvidas que a gente teve no decorrer da pesquisa.

Antes de dar início efetivamente à entrevista, eu só queria reiterar alguns pontos que constam no termo de consentimento, só por protocolo mesmo. A sua participação, sempre lembrando, é voluntária, a qualquer momento você pode desistir de participar, retirar o consentimento. A gente vai gravar essa entrevista, por meio de áudio, que vai ser mantido em sigilo. Somente os pesquisadores que trabalham nesse projeto vão ter acesso efetivamente, e a gente faz isso para que os registros sejam feitos de maneira mais digna e verossímil possível.

Sem mais delongas, passando essa introdução, queria dar logo início a nossa entrevista.

Como a gente sabe, nas últimas décadas, observaram-se uma ampliação e uma consolidação do uso do cartão de crédito no Brasil, em detrimento, inclusive, de outros instrumentos de pagamentos, e a gente percebe isso principalmente pela representação que o cartão de crédito tem no orçamento das famílias, no nível de endividamento brasileiro. E o que nos chamou bastante atenção na nossa pesquisa foi que parte considerável desses usuários utilizam o cartão de crédito, principalmente, para o parcelamento de compras sem juros. Então, nós queríamos saber a sua opinião sobre quais seriam a origem e o objetivo do parcelamento sem juros.

Primeiro, deixa eu primeiro dar uma sugestão aqui para vocês que estão estudando o assunto de um ângulo mais acadêmico. É muito importante para vocês separarem o que é legislação referente a meio de pagamento da legislação referente a crédito. São *tracks* diferentes e, no Brasil, depois de 2008, cresceu sobremodo a legislação sobre pagamentos a partir da primeira lei do SPB, depois teve outra, depois o Banco Central fez outra leva de... E essa disciplina de pagamentos começa em 2008 porque ficou uma espécie de trauma da crise de 2008 de que parte do problema sistêmico teve que ver com circuitos de pagamento, tipo derivativos de balcão... E aí a sensa-

ção de que qualquer grande empresa, qualquer grande instituição como foi com a companhia de seguros em 2008, ou uma administradora de cartão de crédito, que sequer instituição financeira é, poderia ser relevante sistemicamente para o sistema de pagamentos, e se ela quebra gera um problema para o sistema bancário e a intervenção redentora é do Banco Central, que supostamente só deve trabalhar com bancos.

Então, começou a aparecer, salvo engano, nas atas do G20, a recomendação de Chefes de Estado, Ministros da Fazenda, Bancos Centrais, presidentes dos Bancos Centrais, para cada país proceder à regulamentação prudencial dos seus sistemas de pagamentos, começou a aparecer com essa linguagem. Até aí, eu creio que o mundo do cartão de crédito não era, ainda que a indústria utilize desde sempre a linguagem meios de pagamento, para a legislação não existia tal coisa, o cartão era de crédito, afinal o nome era de crédito. Só que ele é muito mais um instrumento de pagamento do que, propriamente, um artefato que te permita contratar empréstimos. Na prática, mesmo os cartões que não são de débito, nem são *gift cards*, os cartões de crédito, propriamente ditos, pós-pagos, eles, nas cabeças das pessoas, são uma forma de pagar, pagar com cartão, e a maior parte das pessoas não parcela, não usa o cartão, seja para o rotativo, que é muito caro, seja como um veículo para parcelar prestações com juros. Essa fórmula do parcelado sem juros é uma jabuticaba brasileira curiosa, mas ela tem tudo a ver... você não vai entendê-la se não entender essa dualidade entre o que é o mundo dos pagamentos e o mundo do crédito.

Para encurtar logo a história. Ao popularizar o meio de pagamento cartão, rapidamente se percebeu que é difícil dissociar o crédito disso aí porque qualquer diferimento e qualquer etapa da rede significam crédito que alguém concede a alguém e o parcelado sem juros se tornou popular, e aí vale outra dica acadêmica interessante é o seguinte: as pessoas adoram prestação e é colocado um pouco na conta de “Ah, brasileiro não sabe fazer conta...” esse negócio de empilhar as prestações que cabem no salário como se fosse coisa de gente que não é sofisticada, no entanto, no mundo inteiro onde ocorreu

febre de prestações, e foram vários países, era igual, não é uma questão de não saber fazer conta. Ao contrário, somos nós que não estamos acertando fazer a conta que as pessoas fazem que parece fazer muito sentido.

Nos EUA, anos 20, quando houve lá uma febre de prestação e o mistério é saber lá como é que acabou. Certamente juro muito baixo pode ser uma etapa do processo, não sei. A gente está agora entrando no juro muito baixo, pode ser que ainda tenhamos uma longa carreira de gosto por prestações e, portanto, eu vejo pela conversa na indústria que é muito difícil remover o parcelado sem juros porque a população adora o parcelado sem juros. E ele é justamente essa coisa, meio caminho entre o pagamento e crédito.

Acho que o problema com o parcelado sem juros não é o conceito, não é o lado do consumidor, é, como a indústria não se cansa de repetir, o fato de que o risco de crédito fica com o emissor e o juro fica com o adquirente, que é um problema. O *profit pool* da indústria está concentrado no adquirente. Da indústria, entendida como “a de meios de pagamentos”, que tem uma conexão com a indústria bancária e pratica *comercial bank* no ponto de venda através das maquininhas. É um negócio bancário misturado com adquirência, que aliás é outra jabuticaba brasileira, grande discussão regulatória. Toda vez que alguém fala em acabar com o parcelado sem juros de uma hora para outra, ou acabar com D+2+20 que é outro problema, uma jabuticaba brasileira. No (...) a gente contra-ataca com essa: “Ah, tá bom, então vamos fazer também o pacote completo e vamos separar adquirência do empréstimo.” Adquirência é coisa de tecnologia, só transação e autorização, não é emprestar dinheiro, aí a conversa morre, ninguém quer conversar sobre isso.

Mas os problemas são esses. Não é que são problemas, os sistemas de pagamento, como os sistemas de crédito, eles evoluem institucionalmente, cada qual no seu meio, refletindo condições do local. Não tem dois sistemas iguais. E a regulação nem sempre atina para essa heterogeneidade. E se quer importar o modelo regulatório americano e não funciona, porque aqui é diferente como é que funciona a adquirência, o emissor essa coisa... Como na Europa, onde teve uma grande questão sobre regulamentação da

taxa de *interchange*, que não é uma questão aqui no Brasil. Pode ajudar, assim, marginalmente, se a gente quiser acabar com o parcelado sem juros, mas vai ser *much do about nothing*, muito barulho para uma coisa que o efeito, no fim das contas, não é tão complicado.

Enfim, agora tudo isso vai mudar, eu creio, agora com o Pix, e vai dar uma chacoalhada nesse ambiente, que já não é simples, de um jeito que ninguém é capaz de prever por ora. E aí, é também estranho que o nosso Pix seja, a gente não fala isso para não criar problema, é uma estatal que está sendo criada, isso está sendo feito dentro do Banco Central, diferentemente do que foi feito na China, para evitar o que ocorreu na China, aqui, como a gente conhece bem aqui, a aquisição foi um pouco isso, ela virou um monopólio, uma criatura auxiliar ao oligopólio dos bancos, é uma integração vertical patrocinada pelos bancos. Se o Banco Central não fizesse nada, provavelmente a FEBRABAN iria dominar o Pix, e eles conhecem a FEBRABAN... é um problema. Então, preferiu-se que o Banco Central fizesse, vai ter lá uma companhia que vai ser a administradora dona da Câmara de Compensação do Pix e vai ser como uma espécie de um CETIP e daqui a pouco vai ter que privatizar, e vai ter que fazer uma regra pra ser diferente do CETIP e não pode ser a B3 a comprar e nenhum dos bancos que participam da aquisição, nem a Cielo, nem a Rede... e aí, tudo bem, mas primeiro vamos implantar o sistema que faz bem ao consumidor, aos lojistas, todo mundo vai ficar feliz, mais adiante a gente resolve esse e outro problema.

Mas esse é o panorama, é muito complexo, então vocês têm um tema maravilhoso pela frente, têm muitas vertentes e não tem uma solução muito óbvia não.

A gente vai passar por algumas perguntas, mas eu queria saber em específico se você considera que no parcelamento sem juros... o parcelamento sem juros cria externalidades? Quais seriam essas externalidades? Quem na cadeia acaba sendo o mais prejudicado, digamos assim, ou acaba incorrendo em um maior risco dentro dessa cadeia de pagamentos?

Veja, o parcelado ele fragmenta o fluxo de caixa que existe entre o lojista e o emissor. Você, emissor, só vai receber, vai receber diferido do seu

card holder, mas se o camarada lá, o cliente do lojista não pagar, ele não te paga... e você, emissor, que não tem nada a ver com essa história, e não está cobrando juros por isso, agora tá correndo um risco que não lhe pertence, esse é um problema... É um problema que a linguagem que se usa na indústria não é de externalidade, é de subsídio cruzado. O emissor, inclusive porque corre risco de crédito, o regulador pode querer que a gente tenha mais capital por causa disso, mas a gente diz: “Não. Não vou ter mais capital porque isso dá mais despesa, e além do que eu não estou vendo o juro desse negócio aí que não me pertence, que esse risco fique lá com os adquirentes”. Então, o assunto é subsídio cruzado.

Certo. E você considera que existe alguma forma de mitigar esse risco?

Pois é, a indústria está pelejando para encontrar uma nova fórmula. O que parece ser o maior obstáculo, que é o gosto que o consumidor tem pelo produto, pode não ser tão irremovível assim, porque todo mundo gosta de parcelar, e quando o número de parcelas é muito grande, o juro é tão pequenininho, que você, sei lá, parcelar em 5 vezes sem juros ou parcelar em 8 vezes com juros, que você não vê o juro direito, é muito melhor 8 do que 5. É muito comum, na máquina, o consumidor confrontado com essa escolha: “O senhor quer parcelar?/Sim!/Quantas vezes?/A maior que tiver!/Tem 12 vezes aqui, mas é com juros.../E sem juros?/ Sem juros só vai até 5./Tá bom, então faz com 5.” Mas pouca gente pergunta qual a diferença na parcela, enquanto quem olha: “hummm... eu prefiro, então, parcelar em muitas vezes, com juros, porque esse juro aí não dá nem pra sentir...” Agora que o juro está menorzinho, eu tenho a impressão de que a gente vai poder contar com o consumidor como alguém que vai gostar de um outro tipo de parcelado que não tem essa definição “sem juros”, mas um dos esforços agora é de *marketing* e de pensar que nome você dá ao outro parcelado, que é com juros, mas é mais longo, você pode chamar: “Parcelado melhor”, “parcelado mais seguro”... Alguma coisa boa, para o consumidor ficar feliz...

E aí, internamente, via regulação, será preciso, então, alocar o risco de crédito para quem está concedendo o crédito e recebendo juros, e tam-

bém as necessidades de capital; isso é um assunto regulatório que não tem nada de simples.

Sim... Mas, na sua visão, existem, aí, efetivamente, juros embutidos no “parcelado sem juros”?

Não, não tem juro embutido. E eu lembro de uns anos atrás, houve uma ação do Ministério Público, não sei se nacional ou de São Paulo, que processou vários varejistas argumentando que eles estavam fazendo propaganda enganosa ao prometer que estava havendo parcelado sem juros e o consumidor está sendo enganado, é errado, está errado. Eu lembro de ter escrito um parecer, inclusive, a esse respeito, você não pode proibir o lojista de dar um desconto, e o parcelado, sem juros, para o consumidor, é um desconto. Errado é o Ministério Público achar que isso não é uma condição comercial, que o lojista não tenha todo o direito de alterar, se ele quiser, se ele quiser dar um desconto, ele dá um desconto e o Ministério Público não tem nada com isso. E dar o desconto sob forma de pagar ou sob forma de percentual sobre o preço, tanto faz; então não tem nada de juro embutido aí não. O problema de como o lojista vai financiar o desconto que ele concedeu ao consumidor é outro assunto... de quem ele vai cobrar, como é que ele vai fazer, é outra história. Claro que dar desconto é uma atividade onerosa, para quem dá o desconto, como é que ele se financia, eu não, mas não é o consumidor que paga.

Entendi... Você considera que... Você mencionou agora sobre o papel que as cadeias de varejistas desempenham nesse mercado de pagamentos. Eu queria entender, na sua visão, qual o papel das grandes cadeias de varejo no “parcelamento sem juros”?

Os lojistas são um elemento importante da cadeia, claro, eles são o agente que concede o parcelamento, eles operam o ponto de venda, a “maquininha”, é com eles que o assunto tem que ser resolvido, a nova fórmula tem que passar por eles. E eles, claro, já têm todo um entendimento com a indústria de adquirência para, no momento que se faz o parcelamento, eles têm a capacidade de antecipar as parcelas que vão ser pagas. E custa muito caro. Muitos dos lojistas ganham mais dinheiro com essa atividade financeira do

que com... E muitos viram financeiras e de repente deixam até de ser lojistas viram só financeiras. Bem no meio dessa confusão estão os adquirentes que deveriam ser empresas de tecnologia, mas, no Brasil, são empresas financeiras. Tudo que é singular brasileiro não quer dizer que esteja errado, mas é preciso entender e regular direitinho.

Você considera que os riscos que existem, que a gente mencionou anteriormente, inclusive o risco de crédito, o risco regulatório, eles estão, efetivamente, distribuídos de maneira mais igualitária entre os segmentos de varejo e os prestadores de serviços de pagamento?

Pois é, não acho que esteja, não. O risco de crédito do “parcelado sem juros”, parte dele fica com o emissor, que não participa dessa transação e não tem nenhuma, nenhuma parcela do *pool* de lucros gerados pela concessão do parcelado e da antecipação do recebível do aparcelado. O lojista vende mais na medida em que parcela sem juros, mas ele precisa depois ir lá buscar financiamento antecipando esses recebíveis. E aí paga juros, tem uma financeira que pode ser dele, pode ser da adquirente e é um ambiente de crédito muito segmentado. E o emissor do cartão não participa disso. Está errado.

Sim. Sobre a perspectiva atual, do cenário regulatório, qual a sua opinião sobre as regras envolvendo mercado de cartões? Só tratando sobre alguns assuntos. A gente já falou um pouco do parcelamento sem juros, mas pode ser relacionado ao rotativo do cartão de créditos, aos juros que voltaram a ser pautados mais recentemente com a discussão de limitar os juros do cartão de crédito, à questão da tarifa de intercâmbio que você menciona também, essas taxas que são cobradas dos estabelecimentos comerciais, as “merchant discount rates”, qual a sua opinião sobre essas regras em geral?

Esse é um dos muitos assuntos, que estão ali na fronteira do sistema financeiro e se você tiver uma postura muito restrita sobre os limites da atuação do Banco Central. O Banco Central não deveria se meter nisso. É o mesmo assunto que acontece com consórcios, com *factorings*, que são entidades que não são tecnicamente instituições financeiras, mas que o Banco Central usa a linguagem da Lei n. 4.595 para equiparar a atuação dessas instituições a instituições financeiras porque elas realizam operações que são comparáveis, muito similares a operações de crédito. Então

o Banco Central regula consórcios e *factorings* e detesta, historicamente detesta regular essas operações. Aí, de uns tempos para cá começou a regular cartão de crédito. E é curioso, é uma boa história para contar do ângulo acadêmico, porque o Banco Central entrou com tanta facilidade e tanto gosto na regulação desses meios de pagamentos. Uma resposta, já mencionamos aqui, 2008 forçou a regulamentação prudencial em escala global a entrar no sistema de pagamentos. Mas tem outra consideração que é o CADE, que há muitos anos queria intervir nesse assunto e, quando chegava no mundo dos cartões de crédito, aí encontrava bancos, que eram os donos da adquirência, por integração vertical, e aí, na hora que se metia a dar instruções para os bancos, os bancos corriam pro Banco Central e diziam: “Olha aqui, o CADE querendo regular uma área que não lhe pertence! Que é matéria de lei específica, portanto o CADE, com sua autoridade de concorrência, não pode chegar lá.” Aí, muita briga, muita briga, muito desentendimento com o CADE. O CADE, por outro lado, tinha uma encrenca antiga com o Banco Central que o CADE queria, desde lá detrás dos meados dos anos 90, o CADE queria opinar sobre atos de concentração no sistema bancário. E eu lembro, isso era da minha época, dizia “Não, não, não...” Cada vez que eu for vender um banco estadual, tiver um banco com problema não vou poder chamar um Itaú, Bradesco e “Compra aqui rapidinho, resolve meu problema...” Porque você vai examinar, leva 6 meses para examinar um ato de concentração aqui... “Não, não, não!”. Deixa eu resolver os problemas sistêmicos que eu tenho aqui para resolver, e o programa de privatização dos bancos estaduais, depois a gente conversa, sempre foi assim. Aí, o depois chegou. Aí o CADE voltou e aí começou um namoro, a partir, sobretudo, de cartões de crédito. Namoro entre os dois reguladores, e a primeira atuação conjunta dos dois foi quando o Banco Central emitiu os dispositivos forçando a abertura dos POS, das “maquininhas”, e depois, com a lei do SPB, o Banco Central começou a legislar muito por meio de circulares, sempre em coordenação com o CADE. Isso está se consolidando cada vez mais, e é uma área cheia

de problemas de concorrência, e aí, sim, abriu a porta para o CADE entrar no sistema financeiro. Foi complicado porque a primeira grande operação que o CADE teve que opinar em ato de concentração foi a “Operação XP” que o Banco Central diz e o CADE resolveram errado. Porque autorizou e não devia ter autorizado. Porque a operação, a compra do controle da XP pelo Itaú seria um ato de concentração que jamais poderia ter sido autorizado. Aí, de novo, brigaram.

Agora estão em uma fase de reajustes. Efetivamente, a primeira decisão que rompeu com a exclusividade das bandeiras foi justamente do CADE em 2010 com um Termo de Ajustamento de Conduta que, na época, acabou sendo celebrado. Depois veio o Banco Central com a Lei de Arranjos de Pagamentos em 2013. Efetivamente, foi uma atuação em conjunto.

Aham...

Em específico, sobre as regras na perspectiva do regulador, do Banco Central em si, você acha que elas deveriam ser aprimoradas? Qual seria essa direção?

Pois é. Não é pacífico que o Banco Central tem que regular esse assunto. Dentro do Banco Central tem uma oposição purista a isso, que são aqueles burocratas do Banco Central raiz, que acham que Banco Central não tem que regular consórcio, nem *factoring*, nem cartão de crédito.

Tem outra... Te dar um outro exemplo, que é a turma do vale-refeição, do vale-alimentação, essa turma, que não é regulada pelo Banco Central, por ora, embora, sim, claro, o que eles fazem é uma forma de pagamento e isso claro que cabe na regulação de meios de pagamento, mas eles estão na maior tentativa de não serem regulados pelo Banco Central, para não se submeterem a coisas lá que eles acham que prejudicam os negócios deles. Ou seja, tem que acomodar, de algum jeito, até porque o jeito de eles funcionarem é mais uma jabuticaba, comparável ao parcelado sem juros, comparável a outras coisas que a gente tem aqui. Então, vão ter que conversar muito.

Sim. Na sua opinião, assim, quem deveria guiar, influenciar essas mudanças? O emissor, as empresas de aquisição, as cadeias de varejo... Principalmente relacionado à questão do parcelamento sem juros.

Então, sim, é o Banco Central, o regulador, acho que hoje em dia, já está se formando um consenso na indústria que apenas o regulador é capaz de conduzir e coordenar temas desse tipo. Como migrar do parcelado sem juros para outra coisa, como introduzir o sistema de pagamentos instantâneos sem fazer muito tumulto. O Banco Central, entre as alternativas de regulação, parece ser o melhor. E eu, sim, vi isso quando se trata de consórcio. Se o Banco Central não for regular consórcio, quem vai regular? Vai precisar de um regulador. Vai fazer uma agência reguladora dos consórcios, criar uma carreira no setor público...? Não, melhor não. O Banco Central faz direito, e ninguém está se queixando do Banco Central como regulador nisso aí. Por ora, eu acho que não dá para dizer que o Banco Central teve erros, tiveram ameaças de erros aqui e ali, o único erro mesmo, no meu modo de ver, foi esse troço de ter proibido WhatsApp com a CIELO, que aí eu acho que falou mais alto o Banco Central como participante, empresário do Pix, do que propriamente o regulador. O regulador deveria permitir que um competidor se estabelecesse, mas não.

Sim. De maneira geral, a gente sempre fala que um dos possíveis efeitos da concessão de cartão de crédito e um dos grandes motivos de preocupação no mercado é o agravamento do superendividamento da população. Essa é sempre uma questão que acaba sendo discutida em paralelo. Na sua opinião, você acredita que o parcelamento contribui para o aumento do endividamento?

Olha, desculpa, mas eu acho isso um falso problema. Claro que tem gente que é superendividada, isso é uma tragédia. Agora, você não vai proibir o crédito por causa disso. Portanto, não é um problema com o sistema de crédito, da disponibilidade dos produtos de crédito; você tem um problema mais localizado numa população que eu não sei como lidar. Tem uma espécie de uma “cracolândia” do mundo do crédito que requer um cuidado todo especial, mas que não é propriamente... não deve ser feito com o intuito de prejudicar o mecanismo maior, que o crédito é uma coisa muito importante e positiva para o Brasil, para qualquer país. Lidar com o superendividado é um capítulo específico e difícil, mas ele não mistura com as questões globais do crédito, que a gente está discutindo aqui.

Sim. Na sua perspectiva, existiriam alternativas ao parcelamento sem juros? Uma das questões que vem sendo discutidas é, por exemplo, a limitação dos juros no cartão de crédito...

Isso é uma péssima ideia, antes de prosseguir em outras alternativas, dizer que isso é uma péssima ideia. O Senador Álvaro Dias estava num mal dia...

Propôs o PL agora...

O Senador Álvaro Dias teve um dia que ele estava mal e resolve colocar esse negócio.

Em 30% ao ano. Fez essa proposta de limitar, entrou de novo essa discussão, o Maia retirou de pauta, aí agora voltou com outro discurso de talvez ir em cima do parcelado sem juros, em vez de ir em cima da limitação dos juros. Aí, na sua perspectiva, existiria uma alternativa ao parcelado sem juros? Você até mencionou, por exemplo, agora o Pix, que está propondo um novo parcelado, uma nova forma de pagamento, queria ouvir um pouco sobre.

Primeiro, sobre o projeto Álvaro Dias, tem um antecedente que é preciso recordar. Antes disso teve uma CPI no Senado sobre o juro do rotativo do cartão. E aí o Senado, sob a liderança do Senador Eduardo Braga, conduziu uma discussão superprofunda do assunto com o Banco Central, e que a indústria acompanhou, e foi chamada a participar de audiências públicas no Senado e foi enriquecedor, eu creio, para todos que participaram, inclusive muitos senadores, e a partir daí, se há uma conclusão que emergiu da CPI e dos trabalhos dela, foi que é tudo muito complicado, e que no mundo dos meios de pagamento não dá para mexer numa coisa só. Proíbe-se o parcelado sem juros e... Não, tem que mexer em uma porção de coisas porque está tudo ligado, é um sistema muito delicado, importante, difícil, complexo, que evoluiu ao longo do tempo de muitas maneiras que não são simples nem iguais em toda a parte do mundo. Então, a própria CPI que estava cheia de vontade de tomar uma providência do tipo desta, botar um limitador nos juros, no intercâmbio, resolveu não fazer nada disso. Isso foi uma CPI, que geralmente as CPIs são famosas por tomar decisões... E não, a CPI não fez nada disso.

É, de certa maneira, uma injustiça com esses trabalhos, essa reflexão da CPI, que um tempo depois o Senador Álvaro Dias tinha retirado da cartola

uma proposta tão rústica sobre o assunto como essa. Eu acho que ela será esquecida logo, logo. Porque o Senado aprendeu que o assunto é complicado, é um assunto de regulamentação financeira difícil, convocam os especialistas, eles contam mil histórias e tudo é muito complicado, interligado, não é uma lei assim que vai resolver. O natural é que esse projeto desapareça, aí junto com... Abriam-se as gavetas com a pandemia, esse aí é um dos que eu acho que daqui a pouco... espero... tomara que sim. Agora, como é um assunto de muita octanagem política, é imprevisível, pode ser que ele acabe sendo, tendo alguma atração no Senado, mas aí vai ter que ir para a Câmara, é outra batalha, e a indústria não gosta disso, é claro, com todas as razões do mundo. Então, acho muito difícil que isso prospere em última instância, porque é uma má ideia. Esse é o ponto principal. Ideias ruins não prosperam.

Em relação ao parcelamento sem juros, qual seria uma possível alternativa?

Já falamos disso há um tempo... É preciso, é claro, formular direitinho, sim, é um parcelado diferente, que tem juros, mas que tenha muito prazo. Esse tipo de parcelado, muito prazo, algum juro, ele pode cair no gosto do consumidor que gosta de prestação, e ele tem mais a cara de um crediário do que de um parcelamento sem juros... Num sistema de pagamentos, sendo um crediário, ele vai ter um emissor desse crédito que vai ser o dono do dinheiro e do juro dessa operação, não precisa ser, necessariamente, o emissor do cartão, o dinheiro que vai financiar essa operação é do dono do juro da operação, e do risco de crédito e do capital, e aí, ok, basta isso. Tem uma cara de um crediário, tem que aproximar o parcelado sem juro do crediário.

Nessa visão de aproximar do crediário, também significa aproximar, talvez, das redes de varejo, na sua opinião?

Já está dentro das redes de varejo, não se trata de aproximar.

A gente tirar o risco do emissor e dividir talvez o risco, seria um modelo mais...?

O risco tem que ficar com o dono do dinheiro, essa é a primeira observação. E a segunda é que muitos agentes nesse jogo têm o dinheiro e gostariam de participar. Os próprios emissores gostariam de participar dando esse crédito e recebendo os juros e correndo o risco e alocando o

capital para isso, mas não pode, porque o emissor não chega lá na pontinha da maquininha. Então é o emissor de cartão que precisa se aproximar do consumidor para, quem sabe, desenvolver a alternativa.

Só faltou aqui a gente mencionar o seguinte: no passado, nada disso era tão problemático porque meio que você tinha os mesmos *players* em todo lugar. Ou seja, a maquininha era dos bancos, que por sua vez eram os donos das adquirências, que eram também os emissores dos cartões. Era tudo uma operação integrada verticalmente dos grandes bancos. Quando era assim, você não tinha conflitos de interesses entre as diferentes funções dentro da cadeia. Agora, quando começa a fazer o *unbundling* das funções dentro da rede, aí aparece conflito de interesse entre o adquirente, o lojista, o emissor, que é o que a gente está vendo hoje, e aí a interveniência do regulador é importante para colocar nisso aí e coordenar mudanças institucionais como esta, que é do seu interesse, do parcelado sem juros, precisa coordenar.

Eu preciso sair que eu tenho um outro compromisso aqui...

Só uma última pergunta que eu gostaria de fazer. Na sua opinião, se houver uma eventual mudança na regulação do parcelado sem juros, isso impactaria de alguma forma o acesso da população a bens de consumo?

Se for malfeita sim, impactará para o mal. Porque hoje é um mecanismo importante de acesso a níveis de consumo superiores aos que haveria se você não pudesse parcelar suas compras. A ação de renda média atribui enorme valor à capacidade de diferir seus pagamentos no tempo. É como se a taxa inconsciente de preferência intertemporal das pessoas ainda fosse muito alta, mais alta até do que a taxa de juros. É uma maneira de você fazer um teste econômico para saber se as pessoas vão parcelar ou não vão. A vontade de deixar para o futuro, essa vontade inconsciente da pessoa, taxa intertemporal de preferência no consumo. Para a pessoa é muito maior do que, hoje, é a taxa de juros, então o pessoal vai querer parcelar, e como a taxa de juros está muito menor, um parcelado com juros vai cair muito bem nesse momento da população. E manterá os níveis de consumo alavancados, onde

eles estão, e você não vai ter que forçar as pessoas a pagar à vista, que seria forçar a reduzir os níveis de consumo, ninguém quer isso.

Como transformar o parcelado em outra coisa, sem prejudicar o consumidor. Esse é o problema.

Você acha que a educação financeira ela desempenha algum papel nessa...?

Acho que o problema aqui não é de educação financeira aqui não...

Você acha que é mais uma questão de regulação?

Eu não sei o que é, mas educação financeira, acho que no assunto do superendividamento, ok. Mas a vontade que as pessoas têm de parcelar, o gosto que têm por parcelar, é algo que tem que ver, estritamente, em termos econômicos, com a diferença entre taxa intertemporal de preferência no consumo e taxas de juros, não tem nada que ver com educação financeira. As pessoas sabem fazer as contas e cada um é livre para fazer o que bem entender. Têm algumas pessoas descontroladas, são os superendividados, esses requerem lá um tipo de educação, tratamento, não é nem educação, é tratamento. Educação financeira, claro, é sempre bom, claro, seria a última pessoa do mundo a dizer que não faz bem, mas, ao falar de educação financeira nesse assunto, cria-se uma conexão que eu acho que é falsa, uma relação de que: “Não, então o parcelado sem juros só existe porque as pessoas estão mal-informadas!”. Não, isso está errado.

Tá ok. (...), muito obrigada pela disponibilidade novamente.

Eu que agradeço, imagina.

ENTREVISTA — REPRESENTANTE ACADÊMICO — ADMINISTRADOR DE EMPRESAS

Obrigada por aceitar participar dessa entrevista. Está começando a ser gravada agora a entrevista.

Como eu tinha mencionado no e-mail para você, meu nome é Gabriela Borges, sou doutoranda em Direito da Regulação da FGV Direito Rio e atuo em conjunto com o professor João Manoel de Lima Jr. e com o meu colega José Egidio, que é mestrando na UERJ e também pesquisador da FGV. Ele está aqui acompanhando a entrevista hoje com a gente e nós estamos desenvolvendo esse projeto de pesquisa sobre as Repercussões Jurídicas e Econômicas do Mercado de Cartões de Crédito. Esse projeto está sendo desenvolvido no âmbito do NEASF, que é o Núcleo de Estudos Avançados de Regulação do Sistema Financeiro Nacional da FGV. O objetivo do estudo, basicamente, é apresentar um panorama do funcionamento do mercado de cartões com enfoque sobre a questão do parcelamento sem juros no cartão de crédito. Então, a gente tende a analisar as implicações jurídicas e econômicas desse mercado e, se possível, ao final desse estudo, apontar alguns caminhos para regulação e para desenvolvimento do setor.

Antes de dar início à entrevista, eu só queria reiterar alguns pontos que foram mencionados no termo de consentimento. Só lembrando que a participação é voluntária, a qualquer momento você pode desistir de participar, ou retirar o consentimento, e a gente está gravando a entrevista, por meio de áudio, que vai ser mantido em sigilo. Só os pesquisadores do projeto vão ter acesso. A gente faz isso mais para que as informações sejam, efetivamente, realizadas com a maior fidelidade, com a maior veracidade possível. Você tem alguma dúvida?

Não, não, está tranquilo.

Dando início, a primeira pergunta que eu queria fazer: Na sua opinião, quais são a origem e o objetivo do parcelamento sem juros no cartão de crédito? Você acha que existem externalidades dessa forma de pagamento?

Têm vários motivadores, o parcelamento “supostamente” sem juros aqui. Pessoalmente, eu não acredito que não existam esses juros em algum local, apesar de eles não serem evidentes para o consumidor.

Primeiro, é uma questão histórica de consumo no país, que foi viabilizado pelas empresas de varejo no passado a possibilidade de você pagar por meio de muitas prestações. Isso era muito comum em bens de mais valor, foi sendo reduzido a todo consumo do cidadão e virou uma prática. Bem, antes de a gente botar o cartão de crédito na rodada, a gente tinha os boletos, você tinha um talãozinho de pagamento de determinado tipo de compra que você fazia no passado. Não sei se você chegou a ver isso... Você ia fazer um empréstimo e saía de lá com uma caderneta impressa de... que você tinha que pagar dali para a frente pelos próximos X meses, anos até, dependendo da compra. Isso é uma coisa que foi viabilizada pelo varejo no passado para permitir a compra de quem não tinha uma poupança adequada para fazer compras de maior valor. A educação financeira sempre foi muito precária e o varejo, para viabilizar seu negócio, acabou assumindo esse serviço financeiro. Quando a gente vê hoje um Mercado Livre operando com um Mercado Pago e tudo mais, isso não é novidade nenhuma; eles simplesmente reeditaram o que o brasileiro queria ver.

Então, em grande medida, esse parcelamento que pagava lá na caderneta de pagamentos ao longo de meses é um hábito. Um hábito comum do mercado e, “sem juros”, apesar de todo mundo saber que o juro está embutido, ele tinha algo valioso, porque, em um período inflacionário, você saber exatamente o valor nominal que você iria pagar era importante. Você, por exemplo, eu não vou saber qual vai ser o valor do mês que vem, eu não sei se eu vou dar conta com o meu orçamento, eu preciso dessa âncora monetária para saber o quanto que eu estou envolvido... não é nem monetária, nesse caso é financeira. Então, o fato de fazer o crediário e sair com todos aqueles, não era nem boleto, era guia de pagamento, não chegava a ser boleto porque não tinha códigos de barras, permitiu que uma pessoa com menos preparo financeiro, de educação financeira, pudesse se arriscar a fazer uma compra, ou viabilizasse essa compra e tivesse a previsibilidade de quanto ela ia pagar num valor nominal determinado. Claro que entra aí taxa de juros, taxa de riscos, isso sempre impulsionou o varejo; um destaque na década de 1990 e anos 2000, as Casas Bahia com o Samuel Klein era mestre em fazer isso, fazer venda para baixa renda, nenhum banco sabia lidar com isso.

Quando o cartão de crédito assume a possibilidade de ser um meio de pagamento para essa população, seja no comércio eletrônico, seja no comércio físico, ele oferece, na forma de serviço, algo similar ao que a gente reconhece como crediário no passado, o crediário de vendas. E cria isso como um chamariz de vendas. Quem olha o cenário hoje imagina que esse *e-commerce* está sendo um pouco desonesto, criando um monte de subterfúgios financeiros, mas isso é um histórico do próprio comércio, da expectativa do brasileiro. A minha visão é que se você bota essa, esse parcelamento sem juros, tudo que eu estou falando é nominal, sem juros, que garante a previsibilidade da família que vai pagar, o quanto que vai ter que pagar, você inibe o consumo e o varejo sabe claramente isso. Do ponto de vista do varejo, eles... é um mal necessário ter essa venda a prazo com o valor nominal constante e eu acho que até o cliente sabe que está pagando juros no meio do caminho.

Mas essa nunca foi a conta de alguém que tem uma baixa poupança, uma baixa instrução financeira. A questão é: “Dá para pagar?”.

Então, você foi fragmentando essas prestações até o momento em que o indivíduo consegue cumprir esse pagamento. Na década de 1990, teve um fenômeno, pelo menos em São Paulo, que eu acompanhei bem, que era a venda de apartamentos, que era o Plano Rossi, em 100 vezes. 100 vezes é muito tempo, são muitos anos, mas ele viabilizava a compra para quem estava com aquela expectativa... O varejo, inclusive o eletrônico hoje, assume isso, é uma necessidade ter ali o “sem juros”, alguns se tornam mais, diria, um tanto agressivos na proposta, dizendo: “Olha esse é o à vista, esse é o à vista no boleto, que diminuo um pouco do cartão de crédito, esse aqui é o prazo e quanto você está pagando por mês!”. Acho muito honesto falar isso, só que inibe a comercialização. Quem tem aí uma dificuldade de pagar a mais por alguma coisa, acaba sendo dissuadido de fazer isso. Isso é o lado do comércio que eu acho aceitável, afinal o comércio fez... cumpriu uma lacuna de educação financeira, de poupança, que o brasileiro não tinha e viabilizou.

Outro lado é a indústria de cartões. Essa indústria de cartões, aí eu não tenho muita, eu posso dizer, não sou muito amigável como eu posso ser com o setor comercial, os varejos, *on-line* e físico. O setor da indústria de cartões, ele, claramente, se aproveita dessa situação, dessa característica cultural de consumo do brasileiro e tem algumas práticas danosas. Então, por exemplo, quando se força, no passado até na forma de legislação, que foi superada há coisa de dois anos, que o preço à vista seja o mesmo valor do preço com cartão de crédito, com boleto ou a prazo, para que, em tese, o consumidor fosse beneficiado, e aí você tem uma série de consumidores, eu e você, podemos pagar em dinheiro, podemos pagar em cartão de crédito, débito, boleto, o que quer que seja, e o preço é o mesmo, independentemente do instrumento de pagamento. Se o preço é o mesmo, você e eu vamos tomar as decisões racionais, eu vou escolher o meio de pagamento que me traga maior benefício pelo mesmo preço, e esse instrumento é o cartão de crédito, que vai ter mais tempo para pagar, vai gerar milhagens e tudo mais.

Na prática, eu e você que optamos pelo instrumento, dado que o preço é semelhante, isso não foi ao acaso, isso foi um movimento da indústria extremamente prejudicial para economia. Eu e você fazemos uma operação com cartão de crédito, o que também é conhecido como uma operação de crédito, contratamos crédito, diminuimos o estoque de crédito disponível para consumo, consumindo isso sem a necessidade. Eu e você dizemos: “Bom, não paguei nada por isso, saí ganhando”. Claro que não. Se teve um crédito, teve risco, teve crédito embutido no preço, e o preço médio elevado para todo mundo. Você é da área, entende bem.

O maior problema é, até 2-3 anos atrás somente metade da população brasileira economicamente ativa tinha acesso à conta bancária, menos de 1/3 a cartão de crédito. Então, eu e você nos beneficiávamos com a compra pelo cartão de crédito, sendo que uma pessoa excluída, baixa renda, quem quer que seja, tinha que pagar por outros meios, por exemplo, em dinheiro, só que o preço sendo o mesmo, independentemente do instrumento de pagamento, significa que essa pessoa, que já não tem conta, estava subsidiando os programas de fidelidade do cartão de crédito para mim e para você. Esse subsídio cruzado é uma enorme ineficiência de mercado, foi alvo, ou está sendo alvo, do Banco Central, pelo menos, que eu tenho acompanhado há uns 10 anos, em 2010 quebra o *lock-in* entre bandeira e adquirente e desde então o Banco Central tem sido muito incisivo com essas práticas de mercado, especialmente crédito, cartão, adquirência e tudo mais.

Enfim, no final das contas, o cartão de crédito se aproveita desse comportamento cultural do brasileiro, de querer encontrar um preço a prazo idêntico ao preço à vista, coisa que não existe, majorando o preço à vista, fazendo com que todo mundo consuma crédito sem a necessidade. Essa pessoa que precisa, é claro, eu e você, que não precisamos, se nos oferecerem a mesma coisa em 5 vezes sem juros é claro que eu pego, só que eu estou consumindo, eu estou contratando crédito. Primeiro que eu diminuo o estoque de crédito disponível; segundo, a gente brinca, né, o melhor negócio do mundo, é oferecer crédito para quem não precisa. Eu e você, que compramos no cartão

de crédito sem precisar, a gente simplesmente fez com que o setor financeiro ganhasse muito dinheiro, na história e hoje, inclusive.

Então, a minha visão é, o setor financeiro tem instrumentos muito bons para lidar com diferentes segmentos, públicos, e tudo mais, mas algumas práticas são danosas, como essa de subsídio cruzado que eu comentei, que está intimamente ligada à ideia do “sem juros”. E aí o Banco Central, há um tempo, eu acredito até com uma postura muito positiva, muito proativa, realmente com interesse de moralizar, ele coloca em perspectiva essa questão, por exemplo, de existir o sem juros, que qualquer um sabe que não existe. Então, seria isso uma propaganda enganosa? Então, eu vejo que o Banco Central estava com boa intenção, mas existe outra questão, que é a prática, né? Apesar da boa intenção e de tentar, junto aos instrumentos de cartão de crédito, o cartão de crédito o principal deles no Brasil, qualquer instrumento de crédito “moralizar”, ele também dá um chute muito forte no setor comercial brasileiro, no *e-commerce* e no varejo físico, que não era o objetivo do Banco Central, e nunca foi. Aliás, o Banco Central, acho, que não tem nem autorização constitucional para regular o *e-commerce*, não é a alçada dele, e aí acaba tendo um impacto negativo. E aí, o Banco Central, até onde eu sei, ele para, ele observa, ele reanalisou, redesenhou toda a proposta, mas o fato é que a gente tem alguns instrumentos muito positivos e outros muito danosos na nossa economia.

O que aconteceu, nos últimos 10 anos, veja... A gente tinha um *lock-in* entre, eu tô pressupondo que você entende do setor, do mercado, você tinha o *lock-in* entre adquirente e bandeira que, por um lado, obrigava o comerciante a ter múltiplos serviços, quando ele não precisava de todos eles, facultando ao cliente do cartão de crédito a escolha da sua bandeira, isso era uma enorme ineficiência de mercado, isso já foi superado lá nos anos de 2010. Uma gritaria do mercado, mas uma gritaria sem pé nem cabeça, porque todo mundo sabia que não fazia sentido. Ao longo do tempo, diversos pontos de regulação ocorreram nesse sentido, eu acredito todos eles pertinentes, alguns um pouco mal desenhados acabaram tendo impactos, essa do varejo

que eu mencionei, por exemplo, quando o fracionamento de um pagamento precisa ter toda cadeia de informação passada, até para o varejo que não estava preparado para isso, e de repente ele tem que criar essa, um sistema de informação para atender ao Banco Central. Isso não é simples, apesar de ser viável. Demorou, precisou e tudo mais... E eu vejo o Banco Central numa atuação muito positiva no mercado. Agora, o Banco Central regula, ele não manda no mercado, ele cria condições regulatórias que depois você vai ver na prática se alcançaram efetividade ou não.

Eu estou falando aqui muito abertamente, mas eu queria que você me direcionasse, se tem aí alguns pontos específicos de...

Uma questão que eu acho interessante, você falou bastante dessa distribuição dos riscos entre os participantes, eu queria que você falasse um pouquinho aí da sua opinião, o que você considera, qual participante do mercado de cartões que suporta mais riscos na cadeia de pagamentos? Esses riscos estariam, digamos assim, corretamente distribuídos entre os participantes?

Sobre a distribuição dos riscos, eu não sei exatamente como é que são os desenhos de todas as cadeias, porque existem várias combinações no mercado, entre os *players*, simplificando, colocando bandeira, adquirente, emissor, tem um universo, além disso, que são os *gateway*, os subadquirentes, o próprio cliente muitas vezes não é uma entidade muito clara nesse sentido, mas enfim... No caso das compras físicas, até onde eu entendo, o risco está, na medida em que o pagamento foi autorizado, o risco está muito mais na cadeia financeira, entre emissor, bandeira e adquirente, do que do lado do comerciante, o que é bastante justo, afinal das contas o comerciante paga uma taxa relativamente alta no Brasil, o MDR, o *merchant discount rate*, é muito alto comparado com outros países, justamente para “terceirizar” esse serviço financeiro para alguém que vai efetivar a transação e vai criar as condições para que essa transação seja irrefutável, que ela seja verdadeira. Há “n” pontos de fragilidade nesse processo.

O que torna uma transação ainda mais cara é o fato de ela ser não presencial. E aí tipicamente as transações *on-line* e outras tantas não presen-

ciais. *On-line* se torna muito mais caro porque é cartão não presente; logo, a taxa de risco aumenta, você tem aí uma coisa muito agressiva, que é jogar para o comerciante a responsabilidade dessa transação. Se a transação for questionada, ela vai ser impactada diretamente, a maior parte das vezes, o comerciante, e o comerciante tem que contratar outro serviço, que é o anti-fraude, dentro do *gateway* dele e tudo mais, para ele se defender do que seria um golpe, mas, assim, existe um setor financeiro prestando serviço de pagamento que não assume o risco? Quer dizer, é uma empresa de crédito, de risco, que não assume o risco e joga para o comerciante uma eventual fraude.

E aí você tem diferentes serviços no mercado, é muito difícil falar isso de maneira genérica. Mas, por exemplo, usando um serviço que não seja do mesmo banco para exemplificar a ideia, o *paypal*, quando ele autoriza uma transação, ele garante. Então, se tiver um questionamento, faz parte do sistema de bilhão de dólares que eles criaram para fazer a garantia. Tem o custo, uma transação via *paypal*, você pode colocar qualquer comparação ali, ela passa a ser mais cara, mas, ao mesmo tempo, ela diz para o comerciante: “Ó, beleza, essa transação eu estou validando, eu estou acreditando o consumidor e as contas do comerciante e tudo mais”. Você tem diferentes serviços no mercado, cartão de crédito não é uma coisa só, ele é um ecossistema que depende muito do que foi contratado. Agora, em geral, eu acho temerário que o setor financeiro que ganha dinheiro assumindo risco, eu acho que oferecer crédito, definição de crédito, é assumir risco financeiro, tente jogar para o comerciante esse risco. Claro que aí tem uma discussão imensa, o comerciante pode ser parte da fraude.

O negócio é gigante, mas eu sei que o custo no *on-line* acaba sendo muito maior por causa dessa característica de transação via cartão de crédito e aí uma crítica que eu tenho, enorme, a esse modelo. A gente no Brasil vai, eu sei que eu estou dando uma ordem de grandeza, cobra no cartão de crédito 2%, similar ao débito, não existe motivo para o cartão de débito ser um percentual... Ele não deveria ser uma tarifa fixa? Uma taxa fixa de transação. Porque o crédito faz sentido, se eu estou oferecendo crédito,

eu tenho o risco dessa negociação de não haver o pagamento e tudo mais, então eu cobro uma taxa de risco associada à taxa de juros dessa transação, um percentual. Na hora que eu faço uma operação de débito, que houve um casamento de disponibilidade, bloqueio e liberação de recursos, o risco não existe, então esse mecanismo de percentual não faz sentido. Ele existe em todos os países, você vai ver que o débito despenca, ele é percentual para viabilizar as transações mais baratinhas para não precisar compensar as mais caras, mas longe de ser uma fonte de receita, mas, no passado, débito e crédito com mesma taxa no Brasil. Isso, para mim, é uma enorme distorção de instrumento de pagamentos. Em janeiro de 2017, a lei, a regulação torna possível a diferenciação de preço no varejo, em função do instrumento de pagamento e a expectativa foi que, usando cartão de crédito, não dinheiro, dinheiro também é problemático (aliás, uma lástima a gente ver o lançamento de uma nota de 200 enquanto a gente deveria estar falando de instrumentos eletrônicos de pagamento, mas cada um tem as suas prioridades)... No final das contas alguns estabelecimentos começam a colocar um preço no cartão de débito, porque ele é garantido e tem determinada taxa, e o crédito mais caro, é um tanto agressivo para muitos consumidores, mas isso é facultado ao estabelecimento comercial, até então era proibido, e daí vinha aquele mecanismo de subsídio cruzado que eu comentei agora há pouco. Então, a partir de 2017, isso se torna mais factível, e eu vejo muitos comerciantes, especialmente os mais sensíveis a preço, aplicando isso. Quando você sai, por exemplo, você está no Rio? *Sim...* Eu não sei como são as estradas no Rio de Janeiro, mas, em São Paulo, você sai da região metropolitana, os postos de combustíveis começam a ter lá o preço em dinheiro, cartão de crédito, cartão de débito, cartão de vale combustível, carta frete e tal... Parece que você está vendo uma planilha de Excel na tua frente quando vai parar ali para abastecer. Por quê? Porque tudo tem custo, e o posto está jogando para o consumidor decidir o que ele quer pagar, inclusive dando a oferta de pagar mais barato, através de um instrumento mais barato, e isso é supersalutar. Em algumas outras

regiões, classe média, classe média-alta, isso não pega bem, tudo depende de o comerciante aplicar ou não o que é facultado a ele de reduzir.

Mas você estava perguntando especificamente da distribuição do risco.

Eu acho, assim, pelo preço que nós pagamos, taxa de risco, taxa de juros e tudo mais, isso deveria ser absorvido pelas entidades financeiras desse ecossistema, não exatamente pelo comerciante na ponta, uma vez que foi autorizado, se foi uma transação autorizada, alguém autorizou, esse alguém deveria responder por isso, e muitas vezes o *charge back* vai para o comerciante, e o comerciante não tem muito o que fazer, o negócio dele é o comércio. Em grande medida a gente percebe certo desequilíbrio, sim.

Você falou bastante sobre essa participação do varejo. Você acha que tem uma diferenciação do papel das grandes cadeias de varejo no parcelamento sem juros – de lojas como a Magazine Luiza, que são maiores, que têm poder de mercado maior, em relação ao pequeno comerciante, aquele para quem, talvez, sustentar o custo na diferenciação de preços seja melhor do que para grande varejista?

Olha, eu não sei te dizer, eu não acho que é o tamanho, o porte da empresa, acho que é o público, o consumidor que vai ser o *driver* aí. Se o público aceita isso... Quando que o público aceita? Quando você fala, por exemplo: “Te dou 5, 7% de desconto no boleto”. É lastimável a gente pegar e utilizar um instrumento como o boleto, não é que ele é bom, ele é mais barato, simples assim. Na hora que eu digo: “Olha, se você fizer o pagamento no boleto, ou mesmo no cartão de débito, eu te dou um desconto extra”. Isso atrai muita gente sensível a preço. Mas, de novo, isso depende muito do público, tem público que quer ver se é viável pagar aquela prestação que está colocada ali e tem um público que não quer pagar mais caro no a prazo do que paga no à vista. Você conhece bem práticas de varejo nesse sentido.

Então, eu diria que os grandes, Magazine Luiza, Mercado Livre *on-line* etc., tendem a ter uma estratégia uniforme para sua rede, mas eu acho que eles mesmos têm uma série de ofertas diferenciadas dependendo do público. É possível você ver, por exemplo, no *site* da Americanas (aliás, é impossível de entender aquele *site*, você nunca sabe exatamente o que está acontecendo

ali), mas, de repente, o parcelamento vem na frente do desconto, dependendo da situação que você está na navegação. Então, mostra que eles têm um total domínio de um leque de opções e isso é muito útil, se eles conseguirem criar um algoritmo que encontre a pessoa adequada para aquele instrumento, para aquela proposta financeira, está adequado. Assim, eu acho que o varejo deveria ficar livre para escolher o que faz, e o cliente mais ainda, para escolher qual varejo ele vai querer, acho que o grande *driver* aí é o cliente.

Sim... E, na sua opinião, você acha que existe alguma forma de mitigar esses riscos, essa distribuição de riscos desigual?

Ah, reduzir é uma fraude, mas aí é outro problema. A taxa de risco é alta não é porque o banco quer, é porque tem muita fraude e não tem balanço de consequências. Você pega um fraudador e não recupera o dinheiro... O fraudador cria um esquema, não é uma pequena fraude aqui ou ali, essa você pega com o tempo, mas é um negócio sistêmico. Enquanto o nível de fraude for alto, o custo é alto, a mesma coisa vale para um seguro de veículo, enquanto muito carro está sendo roubado, o seguro vai ser alto, e a gente paga por isso.

O fato é: instituição financeira nenhuma quer assumir riscos. Ela cria modelos para mitigar o risco, é assim que ela ganha dinheiro. Seja passando isso para o comerciante, passando para os outros elos da cadeia. Mas, no final das contas, o problema está na fraude, ou no risco de inadimplência, que também é negociável depois; somente uma parcela da inadimplência se torna não executável. Então, tem todo um trabalho em cima, lógico, mas... eu acho que o maior problema aqui é o nível de fraude associado à inadimplência.

E a inadimplência tem dois fatores: um, a pessoa acabou se enrolando, não conseguiu pagar etc., em geral, é um público que renegocia, faz e..., isso está dentro do ecossistema de crédito; mas tem um outro que recebeu um produto inadequado, um produto financeiro de crédito inadequado, se enrolou, e não sabe se desenrolar, esse é o mais preocupante. O que é, assim, inaceitável é que quem ofereceu esse instrumento depois queira jogar isso para o comerciante. Isso está na alçada do emissor. O emissor escolheu

oferecer crédito para esse indivíduo, que teve um problema de inadimplência, questão essencial é o emissor, depois você vai ver o *charge back* etc., eles falam outra língua; não é exatamente essa lógica que a gente tá falando.

Passando para a perspectiva regulatória do setor: queria saber um pouco mais sobre sua opinião sobre as regras envolvendo mercados de cartões no Brasil, tarifa de intercâmbio, as regras que foram alteradas recentemente sobre rotativo de cartão de crédito... Qual é a sua opinião sobre esse arcabouço regulatório de que a gente dispõe no Brasil?

O Banco Central é parte da culpa do que a gente tem hoje, mas, ao mesmo tempo, eu tenho acompanhado, no mínimo, há uma década e meia, o trabalho deles, e eles são hoje a entidade mais focada em “moralizar” esse mercado, de todos os *players* envolvidos, inclusive o varejo. A minha visão do Banco Central é muito positiva. Do ponto de vista regulatório, do ponto de vista dos incentivos para que o mercado se autorregule. Você deve estar acompanhando, é o teu tema de trabalho, mas a prática... meu trabalho nunca foi estudar o setor primeiro. Primeiro eu estudei o regulador. A prática do regulador é uma prática muito conhecida, ele faz um estudo, ele apresenta um estudo, ele aponta as ineficiências, ele aponta as ineficiências de maneira muito clara, ele faz um evento e aponta: “Olha, a gente tem altas taxas de MDR aqui, a gente tem alto prazo para pagamento do outro lado. Comparado com o regulador europeu, a gente está de tal maneira”. Ele mostra estudos que subsidiam sua prática.

Depois, ele apresenta para o mercado uma ideia de regulação. E essa ideia de regulação, muitas vezes, é o sinal que o mercado tem de que ou se autorregula ou vai vir um impositivo do Banco Central. Isso é uma prática, faz parte do modo de atuação do regulador em relação ao mercado, o que não tem nada demais. Se ele colocou as questões lá, que a MDR está muito alta, se o mercado se organizar e baixar isso, o regulador não tem que dar caneta, que também é complicado em um país com 210 milhões de pessoas e regiões muitos díspares, esse número seria um grande chute. Mas, ao mesmo tempo, chega a determinado momento em que nada foi feito, o avanço não foi feito, no sentido que foi apontado pelo regulador, pelos envolvidos,

os *stakeholders*, o processo regulatório e aí, muitas vezes, você vê o regulador sendo incisivo. Então, por exemplo, essa quebra de *lock-in* entre adquirente, aliás, completou exatos 10 anos agora em julho, entre bandeira de cartão de crédito e adquirente, isso tinha sido profundamente analisado, muito falado, o regulador falou que ia fazer, e um belo dia, em junho de 2010, ele faz, há uma gritaria geral do mercado, mas para quem conhece o mercado é um grande teatro essa gritaria. Todo mundo sabia que ia ter e chegou. Um belo dia chega, não tem o que fazer, porque o regulador postergou ao máximo.

Em 2017, que eu comentei que foi a quebra daquela regra em que não poderia diferenciar o preço em função do instrumento de pagamento, também surgiu um comentário incisivo, uma etapa pré-regulatória do Banco Central que foi: “Olha, o tempo para pagamento para o comerciante está muito longo”. Eu costumo brincar com os meus alunos assim: “Por que o comerciante, o padeiro recebe a venda dele, na padaria, em cartão de crédito, em 30 dias?” Quase todos os participantes me respondiam: “Ah, o comprador também vai pagar em 30 dias”. Mas o padeiro nunca assinou um contrato comigo junto com o Itaú, não é um contrato tripartite. Isso é um conceito de mercado de dois lados; cada um opera no seu lado, e aí eu brinco com eles: “Você sabe que outro país do mundo paga em D + 30?” Absolutamente nenhum. Então, o que acontece, o banco, que deveria estar assumindo o crédito, vendendo o crédito e cobrando pelo crédito, ele usa a disponibilidade do fluxo de caixa do comerciante para oferecer crédito para o cliente dele. Isso é extremamente ineficiente, quando você coloca o D+30, porque o comerciante fica descasado em fluxo de caixa. Se 100% das vendas dele forem no cartão de crédito ele tem aí, no mínimo, um mês de *cash flow* comprometido para financiar o próprio cliente. Isso é uma prática que é superincomum fora do Brasil. Várias vezes eu tive contato com pares no exterior e eu falava do D+30 e eles: “Não!”, eles acreditavam que eu não sabia muito bem a língua estrangeira e estava falando errado o número: “D+3, você quer dizer?” “Não, é 30 mesmo”. E, assim, o mais longo que eu tinha visto era o D+8, que é um tempo de processamento, um tempo administrativo,

na época que o negócio era feito com papel. Hoje, *on-line*, não tem o menor cabimento você passar de 2, 3 dias. 1, 2, 3 dias ainda é saudável, porque você pode identificar uma fraude no meio do caminho e aí você pode suspender o pagamento e tudo mais. Porque muitas vezes o pagamento é autorizado, antes que o produto seja despachado, o antifraude está rodando, uma série de mecanismos intrínsecos de pagamento aí. Mas 30 dias não faz sentido.

E aí nós criamos no Brasil, a gente brinca, uma jabuticaba, só tem aqui, que é uma antecipação de recebível desses 30 dias que é um direito que eu tenho de receber. Essa antecipação de recebível, no meu ponto de vista, de tudo que a gente falou até agora, é o que há de mais danoso para o varejo brasileiro. Porque o comerciante tem o direito de receber lá os seus 100 mil reais, ele quer antecipar esse valor, ele pagava uma taxa de 6, 7%, até 2, 3 anos atrás, das maiores adquirentes ali, e mais, havia um *lock-in* entre a adquirente com quem ele fez o contrato e quem pode financiá-lo. Nenhuma outra poderia atravessar, fazer um mais barato. Você vê como o negócio era muito bem desenhado e protegido.

E o Banco Central foi tirando todos esses nós ao longo do tempo. Não tirou todos ainda porque é uma grande negociação de mercado, né? Mas o que aconteceu no final das contas, é que, na medida em que esse D+30 cai para D+15, cai pela metade o custo financeiro do capital de giro do estabelecimento, e isso era previsto. O Banco Central situou o mercado, dizendo: “Olha de D+30 cai pra D+15, D+8, D+5, 3, 2 etc.” Ele foi colocando ali um gradativo e nada acontecia. Eu estava esperando, bom, dado o que eu conheço do Banco Central, vai vir aquela famosa canetada botando um D+2, um D+3 no mercado. E um belo dia, no ano passado, a Rede, adquirente do Itaú, ela se antecipa e fala: “Estou pagando em D+2 para cliente que seja pequeno, com até determinado nível de faturamento e tudo mais...” Viabilizando a maior parte dos clientes de pequeno, e até alguns de médio porte nesse sentido, até determinado volume de transação. Isso foi algo espetacular, duas coisas: primeiro, a Rede conseguiu se colocar numa posição muito favorável em relação ao maior *player* que é a Cielo, do Banco do

Brasil e do Bradesco, ao mesmo tempo que dissuadiu o regulador de dar a canetada. Não faz sentido o Banco Central vir agora e falar: “É D+2 para todo mundo”, o mercado está se regulando. E aí vem uma SAMUP da vida e fala em D+0 e tal, uns malucos que aparecem aí no meio do negócio, mas o mercado é isso mesmo, deixa cada um se regulando sozinho.

Esse movimento do Itaú foi surpreendente, porque estava prestes a vir uma canetada, eu acho que ele não abre esse D+2 para todo mundo, é só para uma parcela dos clientes, ao mesmo passo que dissuade o Banco Central de fazer uma regulação incisiva para todo mercado e, de certa forma, bota um novo parâmetro de mercado. O que que acontece na prática: o custo da antecipação de recebível, que é um dos principais ganhos dessas empresas, que não deveria existir, isso é uma... isso não é um produto financeiro, isso é uma extorsão financeira. Uma vez eu fui explicar para um par, que é especialista em cartão de crédito na Europa, eu expliquei: “Olha, eu seguro o dinheiro do cara 30 dias e, se ele precisar do dinheiro eu empresto o dinheiro dele com juros”, ele falou “Isso é ilegal!”, “Não, não é. Aqui não é, aqui a gente pode”, ele falou: “Não, nós, lá, não podemos sequer ter uma operação no Brasil se vocês fazem isso”. Ele estava preocupado em ter uma empresa, uma empresa que iria fazer uma operação no Brasil. Se descobre lá no registro dele, no relatório anual de atividades que ele fez o que nós chamamos de antecipação de recebíveis, ele deu um outro nome, que é um ato criminoso lá, ele teria que se explicar porque ele estaria tendo uma prática abusiva fora da Grã-Bretanha. Foi a primeira vez que me chamou a atenção, isso faz muitos anos, de que a gente está acostumado com algumas práticas aqui que o Banco Central, assim, não tem um ingênuo lá dentro, todos são muito capacitados, eu posso até não gostar de algumas práticas que eles fazem, mas eles têm muito bom fundamento, você deve conhecer, você deve acompanhar, você conhece a capacidade notória deles.

Esse movimento que o Banco Central fez no mercado, de tentar regular o mercado, eu acho que hoje ele surtiu um efeito muito positivo. A gente tem um instrumento de cartão de crédito muito menos caro que era no passado,

uma proteção ao consumidor, que a gente não comentou, os juros especial, do cartão de crédito, são só 30 dias, aquela taxa de agiotagem, de 10%, 15% ao mês, e depois ele tem que cair para uma linha de crédito menor. Isso também foi previsto, dessa vez uma regulação de 2016/2017, estava no pacote de bondades do Temer, foi quando surgiu a primeira vez, em 2017 isso entra em vigor, isso é muito benéfico, faz com que uma dívida se torne pagável, porque após 1 ano, multiplicar essa dívida em 400%, não conheço ninguém que deixou de pagar por falta de dinheiro que multiplicar por 400% vai conseguir pagar. Isso caía depois no juizado de pequenas causas, ou até maior, porque é inaceitável.

Então, assim, eu acho que instrumento de crédito hoje, o cartão de crédito é bem melhor do que era no passado, seja pela quebra do *lock-in*, seja pelo custo para o comerciante, o tempo de pagamento e tudo mais. Porém, ele é um treco que, assim, considerando outros instrumentos de pagamento no mercado, ele está na mira do tiroteio. Não vai quebrar, não vai acabar, ele é o carro-chefe da economia brasileira hoje, mas não faz o menor sentido eu precisar de uma rede adquirente, se você é uma comerciante, para te credenciar como aceitadora de um instrumento de pagamentos, se você tem um *smartphone* na mão, eu tenho um *smartphone* na mão aqui. Você sabe muito bem do que eu estou falando, no passado eu dizia “E se o WhatsApp colocasse a função *payment*?” Isso está acontecendo na Índia há uns 3, 4 anos e muita gente aqui achava uma grande novidade, não é mais, aí, está na porta de casa.

Sobre a última grande rodada de negociação que você perguntou. Eu acho o Pix algo fantástico. Assim, ele é muito mais do que parece. O que que é o Pix? Banco Central, ele suspendeu o WhatsApp *payment*, talvez tenha uma boa, um bom momento de ter feito isso, o grande medo do Banco Central, nos últimos vários anos que eu acompanho, inclusive quando surgiu uma iniciativa chamada: “O pagamento do Bolsa Família via celular.”, isso no início da década passada, eu acompanhei esse projeto, esse projeto foi engavetado, eu desengavetei com a lei de acesso à informação, eu o tenho

comigo, fiz um estudo sobre ele. O medo do Banco Central é que alguns consórcios empresariais acabassem aglutinando o mercado formando “Silos”. É uma palavra que vem de estudos no exterior, o *Silos* foi emprestado, uma das poucas coisas que o Banco Central utiliza a tradução direta, e o medo de criar “Silos” do mercado, por exemplo, de *Mobile*, foi muito grande, se o WhatsApp entra agora e não tem nenhum tipo de desenho para entrada dele, ele realmente se torna um grande silo, ele realmente vai aglutinar. Vai ser de um lado vai ter banco aglutinando, do outro lado WhatsApp aglutinando, não ajuda em nada o que a gente chama de concentração bancária, que seria pulverizar isso para múltiplos *players*, o que o Banco Central falou: “O WhatsApp *payment* pode funcionar, desde que aderente ao Pix”. O Banco Central sabe que o WhatsApp *payment* está em teste na Índia desde o primeiro dia. Eu converso com eles, os funcionários técnicos, todo mundo sabe, não sabem muito bem quais são os parâmetros, se está dando certo ou não, mas sabem a ideia, eles não são pegos de surpresa. E aí surge o Pix, cuja ideia é a interoperabilidade por definição. Então, eu posso usar o WhatsApp *payment*, mas você pode optar por ter o PicPay, não se trata de o WhatsApp credenciar o PicPay como credenciou a Cielo etc., não é isso. Se faz parte do Pix, ele não tem que achar, ele simplesmente, eu, que estou com dinheiro no WhatsApp mando para você no PicPay porque eu quero. Peço teu CPF, teu telefone, sei lá como vai funcionar tecnicamente isso, muito provavelmente telefone como o WhatsApp faz.

Então, ele é um grande *player*, pode existir, pode dar competitividade ao mercado, mas ele não pode inibir o pequeno, e esse pequeno, muitas vezes, é muito importante, como os bancos comunitários de desenvolvimento, que têm as suas moedas sociais locais, isso tem que ser preservado. Via WhatsApp ou via Bradesco, eu posso mandar dinheiro para outro serviço de pagamento lá com essa total interoperatividade. A metáfora que eu uso para explicar é: Eu preciso te fazer um pagamento, eu não sei qual é o teu banco, eu não pergunto para você, Gabriela, se o teu banco aceita TED, se é banco, ele aceita TED, a única coisa que eu vou pedir para você é me

dar seu banco, agência, conta e CPF que eu estou fazendo a transação, por quê? Porque a TED é um produto de uma empresa chamada CIP que está no meio do setor de pagamentos bancários. A mesma coisa quando aparece o Pix; a lógica é a mesma. Se você conhece o setor bancário e a CIP lá com Joaquim Cabacana criando essa estrutura, na hora que você vê o Pix, pode rodar com quem que seja, mas a ideia é centralizar. E curiosamente isso, um americano, um regulador americano não faz nem tomando uísque falsificado, que é um ponto de centralização financeira. Eles são absolutamente descentralizados por um medo de criação de poder de informação em determinado ponto, que é o que a CIP cria, daí sobre a FEBRABAN. Porque o regulador Banco Central não precisa conhecer o mercado inteiro, basta ele observar a transação na CIP que ele sabe o mercado inteiro, exceto o que é transação dentro do próprio, aí o gerente precisa declarar o que aconteceu. Você deve conhecer bem esse processo.

O que é o Pix? O Pix é a glória para quem quer criar dados e fazer a administração do sistema de pagamentos eletrônicos. Não faz o menor sentido você discutir isso com a nota de 200, mas sim, a ideia do Pix é, entrando agora o WhatsApp *payment*, ele entra em um ecossistema interoperável que ele permite a sobrevida de qualquer um. E eu acho isso muito válido, porque quem vai dizer qual serviço quer é o cliente. Se o PicPay me convencer de que o serviço dele é ainda melhor do que o serviço que eu recebi pelo WhatsApp *payment*, que na verdade nem é um serviço de pagamento, ele é só uma iniciadora de pagamento, tudo bem. Ou se quiser continuar com o Itaú, tudo bem também.

Esse tipo de desenho, assim, Gabriela, é sofisticado. Você imaginar que isso foi concebido por um técnico do Banco Central, levado por uma questão política e tudo mais, mas isso é muito sofisticado, você não encontra isso em outros países, com a liquidez instantânea que nós temos, 24/7, acabou aquele *floating* de fim de semana, o *floating overnight* que hoje nem dá dinheiro mais, mas era o dinheiro dos anos 80, que era o *overnight*, era um sistema absolutamente líquido e controlado, imagina, é a glória! E, de

novo, eu não consigo entender a nota de 200 nesse cenário todo. Assim, não faz o menor sentido, a ideia é justamente levar para a utilização do sistema interoperável as transações de menor porte, que são mais caras. Uma nota de 2 reais não se paga, e, na transação, você joga para o eletrônico, que aí a fração, ela é consumida.

Agora, nem sei qual era a tua pergunta, então, faça, por favor, o redirecionamento.

Eu tinha várias perguntas, mas você foi respondendo exatamente as questões que eu tinha planejado lhe perguntar. Eu ia lhe perguntar justamente sobre o que você achava que podia ser aprimorado; você já mencionou a questão da antecipação de recebíveis, do D+30 e uma questão relacionada a esses possíveis aprimoramentos. Você falou, inclusive, bastante do Pix. Qual você considera que seja o impacto mais imediato dessas mudanças para a concorrência do setor?

São duas coisas o Pix e o *Open Banking*. Assim, ela é inspirada no modelo europeu, não foi exatamente concebida pelos bancos (travamento no vídeo do entrevistado de 51:10 a 51:20). O modelo europeu já estava em operação, mas era uma coisa que os bancos sempre se negaram a fazer. O *Open Banking* é uma coisa negociada, mas negociada goela abaixo, porque quebra aquela percepção do setor bancário de que o cliente é meu, e nunca foi, o dado do cliente é dele, essa novidade soa estranha para o nosso ecossistema, mas ela é muito difundida fora e, para que isso funcione, não basta boa vontade. A ANATEL no setor de telecomunicações teve boa vontade e criou *unbundling*; nunca saiu do papel porque era um negócio hipotético. Na hora que você obriga a criar as APIs dentro de uma padronização em que qualquer outro *player* pode se conectar, então, aquela vantagem por ter uma melhor informação, ela começa a ser diluída; aí você tem alguns outros *players* que podem servir desse sentido. Eu não concordo com colegas que dizem que as *fintechs* vão colocar o setor bancário em cheque; não vão. Elas são muito pequenas, se elas ficarem gigantescas, elas ainda assim vão ser pequenas comparadas ao setor bancário concentrado, especialmente no Brasil; é concentrado no mundo todo, mas a gente conseguiu bater o recorde de concentração.

O que que eu vejo de positivo no Pix e no *Open Banking*, ter que dar uma regra de jogo que permite uma sobrevida dessas *fintechs*, dessas empresas. Essas empresas, elas muitas vezes brigam com chefes dos bancos, aquela coisa toda, mas não é bem verdade; o que elas fazem é oferecer produtos e serviços para um público que ainda não tem. Seja um público jovem, uma situação geracional que está vindo agora, chega uma *fintech* que tem um diálogo melhor, uma proposta, o grande ícone é o Nubank, apesar de eu não ver nenhuma novidade do ponto de vista técnico, de proposta; é um cartão de crédito igualzinho, com um atendimento melhor, mas um atendimento melhor não deveria ser considerado inovação, tem que ser muito mal atendido para concluir que inovação é ser bem atendido. Por outro lado, algumas *fintechs* atuam com baixa renda, permitindo a inclusão financeira, a inclusão bancária, mas inclusão financeira propriamente dita, e essa atividade da *fintech* ela não é, necessariamente, concorrente à atividade do banco; ela pode ser complementar. Por exemplo, uma *fintech* que consegue provar que aquela pessoa de baixa renda, com dados fora do setor bancário, é um bom pagador, ela tem uma carteira que dá um risco bem administrado, o banco se interessa por essa carteira, porque já foi feito todo o trabalho de *know your customer*, todo o trabalho de entendimento de crédito e concessão de crédito e, agora sim, o banco tem um estoque de crédito e pode investir através da *fintech*. Não é, assim, uma briga de Davi e Goliás do jeito que estão contando. Eu acho que é uma tentativa de colocar mais *players* neste mercado concentrado, e, da maneira que está desenhado, tem tudo para dar certo, a não ser que alguém acabe criando alguma proteção indevida, mas eu acho que o regulador e o mercado estão muito atentos nesse sentido.

Sim... Uma outra questão que se discute muito também em relação ao cartão de crédito atrelado ao parcelamento sem juros é o superendividamento da população. Eu queria saber, na sua opinião, se você acha que o parcelamento sem juros contribui de alguma forma para o aumento do superendividamento.

O superendividamento acontece quando o cidadão entrou em descontrole. Com os juros, sem os juros aparentes; que juros sempre existe, não?

Eu não diria que esse é o problema. O problema é você ter um cidadão que não tem educação financeira para lidar com o crédito, para lidar com disponibilidades, depois ele se enrola.

Os nossos instrumentos financeiros, eles são muito insipientes ainda. Imagine só, eu faço um crediário, eu tenho que pagar todo dia 5 determinado valor, só que população que a gente está falando não é assalariada que vai receber o salário dia 5, ela vai receber ao longo do mês, eu preciso fazer esse ajuste de disponibilidade de pagamento ao longo de um período; algumas *fintechs* já estão fazendo isso, perceberam que é um instrumento adequado para baixa renda. E aí essa pessoa passa a ser inadimplente, e na hora que ela passa a ser inadimplente ela paga uma taxa de risco maior; quer dizer, você tem um instrumento que não é adequado para essa população. O problema muitas vezes nem é o excesso de consumo, e sim o formato desse consumo.

Não diria que tem, assim, esse público de baixa renda tem diferentes perfis. O Centro de Microfinanças da FGV aqui em São Paulo, junto com a Plano CDE, fez um estudo, acho que você pode pegar lá no *site*, ele cria 9 *clusters* de população de baixa renda, depois ele simplifica em três: você tem aquele que só precisa de aporte para se desenvolver; você tem o perfil mais cético; e você tem o perfil do enrolado. Esse enrolado, sem a tutela do Estado, ele quebra. Você não pode dizer que a baixa renda no país, que é 95% da população...

Você não pode dizer que essa população desorganizada, ela precisa dessa tutela, ele precisa evitar entrar em cheque especial..., mas se população brasileira, que é gente para caramba nesse país, precisa ser tutelada, eu acho que não. Eu acho que a gente está falando de milhões de pessoas com diferentes perfis.

Você dizer que, de 210 milhões, 200 milhões aí, são população de menor renda, né, baixa renda, no estrito senso da coisa... você não pode ter um tratamento comum para 200 milhões de pessoas, você precisa ter um tratamento muito diferenciado. O Banco Central tem a proposta, assim, paternalista de cuidar, ótimo, mas não é para todo esse público, é para uma

parcela. Uma outra parcela precisa de instrumentos adequados, precisa de crédito, precisa... Se você oferecer crédito, ela se desenvolve. Um exemplo que eu dou são os bancos comunitários de desenvolvimento; se eles conseguem oferecer crédito para quem precisa, o resultado é fantástico, é fantástico mesmo, não tem agência bancária que dê um resultado tão bom, no sentido de desenvolvimento, quanto eles. Então, esse público, esses empreendedores sabem exatamente como lidar com o público, que tipo de público, para quem emprestar, para quem não emprestar etc.

De certa forma, esse estoque de capital tem que chegar por meio dos instrumentos adequados. Eu vejo as *fintechs*, seja de baixa renda, seja a geracional, né, elas complementando esse mercado, que é um mercado muito... por mais que a gente diga superdesenvolvido, não é.

Eu não sei qual é a sua formação, Gabriela, mas eu sou professor de Administração e, das minhas turmas, quando eu pergunto numa turma de Administração, seja numa turma de graduação, seja de mestrado, “O que que é, na Administração, o que seria um índice de sucesso de 50%?”, é uníssona a resposta: “Índice de sucesso de 50%, em Administração, o nome é fracasso, não tem sucesso de 50%, deu errado.” Quando você diz que o nosso sistema bancário é maravilhoso, tecnicamente falando, mas só íntegra, só inclui metade da população brasileira economicamente ativa, o nome que se dá em Administração para isso é fracasso. A minha conversa com o Banco Central sempre foi nesse nível; eles concordam, claro, ninguém discute isso.

Agora, de repente, você tem as *fintechs* cumprindo esse papel, trazendo serviços adequados para um público que não tinha antes, com uma proposta diferente, muitas aderentes à capacidade de desenvolvimento... Outro dia estava vendo uma poupança digital que foi criada, tem uma *fintech* ali no grupo Itaú que está operando nesse sentido...

Enfim, o Banco Central cria uma arena em que essas outras, esses outros *players* muito pequenos vão ter espaço e determinada proteção, mas não uma proteção daquela estatal, dando subsídio; isso nunca deu certo, sempre custa alguma coisa para alguém. Está dando uma proteção tecno-

lógica, de acesso a dados, que são os grandes valores desses bancos. A possibilidade de eles criarem valor, inclusive, e serem chamarizes para bancos. Eu não vejo nenhuma restrição do banco observar uma *fintech* de crédito se dando bem e aportar dinheiro lá para escoar o seu estoque de capital, nenhum... Isso é mais provável do que imaginar uma briga no setor; afinal, o interesse ali é convergente. E eu não vejo no setor bancário ninguém preocupado com *fintech* também.

O que eu vejo, muito bom, é um regulador atento a isso, eu já te falei a minha visão do Banco Central... Eu já fui muito crítico, você pode pegar minhas publicações passadas, eu desci a lenha neles já, com mérito, tudo isso que a gente tá falando que está quebrando agora foram eles que criaram, então eles têm a responsabilidade de arrumar isso ao longo do tempo. Mas eu tenho uma visão muito positiva da capacidade que eles têm de fazer isso girar. Essa proteção às *fintechs* é algo substancial; não é comum você ver um Banco Central atuando nesse sentido. Eu acho que, se você quiser uma referência pontual, pegue o histórico daquele fim de semana que o Neon Banco sofreu intervenção do Banco Central e a Neon Pagamento saiu ilesa. Na sexta-feira o Banco Neon, que são duas empresas diferentes no mesmo empreendimento, sofreu uma intervenção; no sábado, eles fecharam o Banco Votorantim, na segunda-feira estavam operando. O Banco Central seguiu todo e qualquer tipo de impacto que pudesse ter na *fintech* que é a Neon Pagamentos. Por quê? Porque ele não quer destruir o ecossistema de *fintech*, que é muito frágil. E aí você vê, poxa, o Banco Central, que está preocupado com os grandões, se preocupando, não é que é pequeno, ele é minúsculo comparado a tudo isso que a gente tá falando. E a atividade protecionista, nesse sentido, foi um ícone para o mercado. Aqui o Banco Central sabia disso, o mercado soube disso. Não espere que aconteça de novo, porque dá um trabalhão danado, mas o que foi dito para o mercado: “O problema não é a *fintech*, não é o pagamento; o problema é a insolvência de um banco que estava, enfim... fizeram isso daí, você conhece bem, não vou falar aqui, ainda por cima que está gravando...” Assim, foi por mérito que eles sofreram

intervenção, mas foi por outro motivo, não foi por política nem nada... E a Neon Pagamentos saiu ilesa, fortalecida, com o Banco Votorantim, que é outro banco superágil para dar esse respaldo. Uma coisa muito interessante, depois se você tiver oportunidade, de pegar esse histórico, é que não foi só o Banco Votorantim, uns dez grandes empreendimentos abraçaram a Neon, falando: “Não, a gente tá junto, se você quiser vir com a gente, a gente vai fazer e tal...” É que o Banco Votorantim realmente me surpreendeu; eles construíram um sistema de informação do zero entre sexta-feira à noite e segunda de manhã, e botaram em operação. Eu sou da área de TI. Isso não é só banco, tem ali um ecossistema tecnológico fantástico. Eles realmente tiveram uma escolha muito feliz. Uma escolha muito infeliz do Banco Neon, mas uma escolha muito feliz do que veio depois.

Muito obrigada. Estou achando uma aula, estou aprendendo muito com esse compartilhamento de informação que você está nos dando. Por fim, (...) eu queria saber a sua opinião sobre quais seriam as alternativas ao parcelamento sem juros, no Brasil. Se você acha que isso é uma prática que, poderia o Banco Central, de alguma forma intervir, ou não... Se é algo progressivo... Queria saber um pouco sobre a sua opinião.

Olha, eu acabei de falar que eu prezo muito a atuação do Banco Central e já faz alguns anos que eu conversei sobre isso com eles. Intervenção não é o objetivo do Banco Central. Para começar, durante 15 anos eu perturbei a vida dele, já até se aposentou, ainda mais cedo disso etc., perguntando “Quando é que vai surgir a regulação do *Mobile Payment* no Brasil?”. Ele falou: “(...) a gente não regula o que não existe; então, deixa existir que a gente vai criar e tudo mais...”.

Eles têm uma visão de evitar o regulatório que depois, num segundo momento, pode ser uma barreira, um desequilíbrio de mercado ou algo parecido. Então, eles são muito comedidos na regulação, por incrível que pareça, quem mais publica regulação, mas eles não saem criando instrução normativa do nada para regular uma... isso aqui anda meses de discussão, até uma hora que vem intervenção e pronto, se é o caso. Não é caminho primário do Banco Central. Eu não os vejo querendo, de fato, regular pagamento sem juros

ou não. Não é bem isso que eles querem regular; eles querem, talvez, evitar que aquela parcela da população que precisa de uma tutela do Estado, do uso de recursos financeiros seja protegida. Então, surge a ideia de trabalhar com o sem juros, porque, afinal, os juros não existem. Ah, existindo ou não, eles vão estar lá no preço e a gente vai pagar. Talvez não seja isso que crie esse superendividamento. Eu vi o Banco Central aventando essa possibilidade, mas também eu o vi muito receoso em mexer nisso. Porque o objetivo é dar uma moralizada no setor financeiro, mas ele bate de frente com o varejo brasileiro; não é papel do Banco Central discutir práticas do varejo. O Banco Central quando quer... imagine se isso causa uma diminuição de 30, 40% de vendas no país, o impacto no PIB é gigantesco para uma coisa que ele queria, então ele tem que tomar um tremendo cuidado em relação a isso.

Por outro lado, essa história de sem juros já deu, né? Acho que já estaria no momento de deixar bem claro para todo mundo. O que é o proibir o “sem juros”? É proibir a propaganda do “sem juros”? Simplesmente vai ser criada uma alternativa. Eu ainda sou um otimista de que o mercado se regula. Eu acho que o Banco Central, sim, tem que tomar cuidado com essa população mais vulnerável, que tem uma dificuldade, mas, de resto, eu acho que cada um tem que entender, por si, as suas alternativas.

Por exemplo, saber que eu posso usar uma *fintech*, eu preciso ter um aval do Banco Central dizendo que aquela *fintech* é válida, ela está regulada, está cadastrada no Banco Central, apesar de não sofrer controle direto, afinal ela é minúscula. Enfim, o banco se utiliza disso: “Nós somos regulados pelo Banco Central, então a gente tem menor risco.”. Não é bem assim; exatamente pelo fato de vocês serem muito arriscados é que o Banco Central atua.

Então, no final das contas, eu acho que o Banco Central vai continuar na toada de fazer com que o mercado se autorregule, de alguma maneira. Eu não acho isso impossível, veja. Cair do D+30 para o D+2 com o movimento da Rede foi algo para estudar. Claro que não tem nenhum *naïve* na história; a Rede fez isso para evitar uma regulamentação ainda maior, uma regulação ainda mais dolorosa. Mas, ao mesmo tempo, funcionou. Então,

talvez o papel do Banco Central seja incentivar isso na prática. Eu não sei se dizer se diminuindo esse suposto “sem juros” você vai melhorar a situação. Porque, muitas vezes, você vai ter o impacto negativo com uma população num outro canto do país, que considera aquilo aceitável. Por quê? Porque dá previsibilidade de pagamento. Não é todo mundo que entende taxa de juros. Aliás, é uma parcela muito pequena da população que entende o que é taxa de juros. Então, ter um valor nominal constante é algo importante. A gente, hoje, usa o sem juros que é praticamente, se eu fosse fazer um comparativo cultural com os EUA, a previsibilidade de pagamento. Lá o preço não fica aumentando todo mês ou todo ano, salvo coisas voláteis como combustível, alimentação e tal. O valor do carro é X dólares/mês sempre, até o final da compra do carro; está contratado, não vai entrar nenhuma taxa extra em cima. Essa previsibilidade lá está embutida, está clara, visível para todo mundo; eles exigiram que aparecesse a informação, mas a previsibilidade de uma economia estável promove o consumo, permite um consumo. A gente não tem isso. Mesmo que a gente fale que a taxa de inflação é 0,5, 1% ao mês, isso é muita coisa. Então você vai ver lá uma mudança de valor do que vai pagar, de repente teu salário não mudou e não cabe mais no seu orçamento. É um negócio tão enraizado numa prática comercial...

Se eu pudesse dar uma dica para o Banco Central, já dei, se eu puder deixar isso esclarecido é: cuidado. Isso é uma prática muito mais comercial do que financeira. O Mercado Livre, o Mercado Pago, quando coloca aquilo lá, não é que quer vender produto financeiro, ele quer vender, sem aquele cliente. Tanto que ele oferece lá o desconto à vista, alguns pegam, são sensíveis a preço, outros não, porque não têm dinheiro mesmo.

Nosso maior problema, também, não é nem o fato de incidir juros, são juros tão altos, como é, e chamar tanto a atenção na mudança do valor, que poderia ter sido ali muito *flat*, que a gente chama de *flat fee*, o pagamento estável. A previsibilidade em comércio é fundamental, tem impacto no varejo. Eu não tenho esse *fee*, mas eu já ouvi de varejistas por aí da ordem de 30% de adoção, imediato. Sim, não é brincadeira, a gente está tentando evitar

um colapso na economia, coisa que, se puder ser postergada, é muito bom. Você não sabe o resultado *a priori*.

Como você falou, é um mercado de dois lados, você pode mexer em determinada prática e isso ter um impacto em... na tarifa de intercâmbio, isso tem impacto no PIB, enfim, é bem complexo realmente.

E dada a teoria do mercado de dois lados, você deve conhecer os autores dessa teoria, você vai ter um efeito cruzado, algum lado subsidiando o outro sempre. O problema é que isso seja equalizado de alguma maneira, você não pode subsidiar isso para sempre. O que não faz sentido é o comerciante subsidiar o setor financeiro para que o setor financeiro consiga vender mais crédito que não é dele. Quer dizer, ele não emprestou dinheiro, ele se apropriou do dinheiro. Isso não faz sentido nenhum. Isso estava na mira, ainda bem... Eu imaginei, juro para você, que seria canetada, fiquei surpreso. O mercado... foi até o último momento e mudou prática, hoje está... não está D+2, mas está muito mais aceitável do que já foi no passado.

(...) muito obrigada pela sua contribuição, tudo que você falou aqui vai ser muito relevante para a construção do nosso relatório, a gente está elaborando um relatório, tanto de pesquisa bibliográfica do tema, que a gente considera que é muito escasso, inclusive a sua produção intelectual é muito rara no Brasil, sobre esse tema, e a gente está elaborando esse relatório que vai contar com a parte de pesquisa bibliográfica e também com a parte das entrevistas com especialistas do setor, com você, entre outros, também. E a gente vai mantendo o contato para divulgar o resultado da pesquisa. Queria agradecer novamente. Foi ótima a entrevista, queria agradecer a participação.

Esta publicação é resultado do projeto de pesquisa Repercussões Jurídicas e Econômicas do Mercado de Cartões de Crédito, do Núcleo de Estudos Avançados de Regulação do Sistema Financeiro Nacional (NEASF), vinculado ao Centro de Pesquisa em Direito e Economia (CPDE) da Escola de Direito do Rio de Janeiro da Fundação Getúlio Vargas (FGV Direito Rio). A pesquisa foi realizada em parceria institucional com a Nu Pagamentos S.A. e teve por objetivo apresentar um panorama do funcionamento do mercado de cartões de crédito no Brasil, analisar suas implicações jurídicas e econômicas e propor possíveis caminhos para o desenvolvimento desse segmento do mercado de crédito brasileiro. Nesse sentido, a publicação é composta por duas partes: a Parte I compreende a revisão de literatura e a pesquisa documental, com o propósito de identificar o estado da arte da análise das implicações regulatórias e econômicas decorrentes das práticas comumente observadas no mercado de cartões de crédito e nos padrões de utilização pelos consumidores brasileiros; a Parte II apresenta os resultados da pesquisa empírica qualitativa de entrevistas de profundidade com profissionais atuantes no mercado de cartões de crédito.