UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

Sistema de informações de crédito no Brasil: Desafios e Benefícios (1994 – 2009)

Diogo Gomes Araujo
Matrícula: 105039746
E-mail: diogo.g.araujo@gmail.com

Orientador: Prof. Antonio Licha
E-mail: licha@ufrj.br

Setembro de 2010

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
INSTITUTO DE ECONOMIA
MONOGRAFIA DE BACHARELADO

Sistema de informações de crédito no Brasil: Desafios e Benefícios (1994 – 2009)

Diogo Gomes Araujo
Matrícula: 105039746

BANCA EXAMINADORA

PROF. ORIENTADOR. Antonio Luis Licha
PROF. Eduardo Bastian
PROF. Margarida Gutierrez

Setembro de 2010

As opiniões expressas neste trabalho são de exclusiva responsabilidade do autor.

Dedico esse trabalho aos meus pais Selmo e Nely, que sempre me apoiaram.

RESUMO

O estudo aqui apresentado tem como intenção apresentar a situação dos registros de informação de crédito do país assim como seus benefícios para a expansão do crédito.

Para isso, foi feito uma revisão do mercado de crédito brasileiro no período, seus principais desafios e barreiras para desenvolvimento. Também são apresentadas as principais agências de informação do Brasil no período de 1994 a 2009 e o tipo de informação que essas disponibilizam para as instituições financeiras.

Ao final é feita a comparação de estudos relacionados à expansão do sistema de informações e os benefícios que tal fato proporciona.

SUMÁRIO

ÍNDICE DE FIGURAS, GRÁFICOS E TABELAS **6**
INTRODUÇÃO **7**
CAPÍTULO 1 - FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA **10**
1.1 SISTEMA FINANCEIRO 10
1.2 MERCADO DE CRÉDITO 12
1.3 DEFINIÇÕES DO CRÉDITO 13
1.4 CRÉDITO NA TEORIA NOVO-KEYNESIANA 14
1.4.1 INFORMAÇÃO ASSIMÉTRICA 15
1.4.2 SELEÇÃO ADVERSA 17
1.4.3 SINALIZAÇÃO 18
1.4.4 FILTRAGEM 18
1.4.5 RISCO MORAL 19
1.5 DIFERENÇAS PARA VISÃO PÓS-KEYNESIANA 20
CAPÍTULO 2 – INFORMAÇÕES DE CRÉDITO NO BRASIL 22
2.1 – DESENVOLVIMENTO RECENTE DO MERCADO DE CRÉDITO (1994 A 2009) 22
2.2 – CARACTERÍSTICAS DO MERCADO DE CREDITO BRASILEIRO 28
2.3 – INFORMAÇÕES DE CRÉDITO NO BRASIL 29
2.3.1 – SERASA EXPERIAN 31
2.3.2 – SCPC 33
2.3.3 – SCI EQUIFAX 34
2.3.4 – SERVIÇOS PÚBLICOS DE INFORMAÇÕES DE CRÉDITO 35
CAPÍTULO 3 – A IMPORTÂNCIA DO DESENVOLVIMENTO DO REGISTRO DE CRÉDITO NO BRASIL 37
3.1 – EFEITO DA AMPLIAÇÃO DO REGISTRO DE INFORMAÇÕES 37
3.2 – INCLUSÃO DO CADASTRO POSITIVO 39
3.3 – IMPORTÂNCIA DOS REGISTROS DE CRÉDITO 43
CONCLUSÃO 44
REFERÊNCIAS BIBLIOGRAFICAS 45

ÍNDICE DE FIGURAS, GRÁFICOS E TABELAS

Figura 1 – Esquema simples de funcionamento do Sistema Financeiro.....11

Gráfico 2.1 – Esquema simples de funcionamento do Sistema Financeiro.....25

Gráfico 3.1 – Spread médio mensal das operações de crédito com recursos livres referenciados para taxa de juros – Total Geral.....39

Tabela 3.1 – Efeitos da disponibilidade de crédito na presença de informação positiva num modelo de concessão para variadas taxas de inadimplência.....42

Tabela 3.2 – População beneficiada pelo cadastro positivo por faixa de renda.....43

INTRODUÇÃO

Até 1994, quando as altas taxas de inflação que persistiam desde meados dos anos 70 foram controladas, o sistema financeiro brasileiro era praticamente todo voltado para a maximização de receita não associada a operações de crédito. O foco estava sobre a eficiência operacional, enquanto a concessão de crédito recebia atenção secundária, até mesmo porque pouco crédito fluía para o setor privado. Bancos privados emprestam pouco e se concentram em mecanismos de curto prazo.

Durante esse período, pouco ou nenhum investimento foi realizado no aperfeiçoamento de procedimentos robustos de análise de crédito. O crédito de médio e longo prazo para empresas era concedido em sua grande maioria por bancos públicos, frequentemente direcionados por outros objetivos que não à pura análise de risco.

O único segmento que demonstrou crescimento foi o de crédito pessoal e ao consumidor, que triplicou como proporção do PIB entre 1993 e 1997. Contudo, deficiências na análise de crédito propiciaram elevados índices de inadimplência. Além disso, a informação disponível para tomadores potenciais de empréstimos era inadequada, pois muitos estavam entrando no mercado de crédito pela primeira vez. A predominância de informação negativa indicava que os relatórios de crédito serviam antes de tudo como incentivo ao pagamento, e não como fonte de informação para potenciais emprestadores. O registro dos devedores era apagado tão logo se consumava o pagamento. Desde então, os bancos têm aperfeiçoado seus procedimentos de análise de crédito e os sistemas de informação de crédito do setor têm melhorado.

As taxas de juros reais para todos os tipos de empréstimos no Brasil estão entre as mais elevadas do mundo, apesar da significativa redução na taxa de inflação desde o início do Plano Real. O principal fator restritivo ao crédito no Brasil é o tamanho do spread bancário. Em 2000, o spread bancário anual estava em 38,2%, comparados aos 11,96% no México, 2,75% na Argentina, 5,64% no Chile, 2,77% nos EUA, e 3,15% na área do Euro. Para bancos é mais lucrativo e possui menos risco o financiamento da dívida brasileira, investindo em títulos públicos federais, do que emprestar dinheiro. Ainda assim os bancos são os protagonistas tanto no mercado de crédito ao comércio quanto ao consumidor no Brasil.

As solicitações de empréstimo são tratadas automaticamente por métodos estatísticos baseados em informações fornecidas pelo cliente e/ou disponíveis em registros públicos. Esse processo é aplicado para cheques especiais, crédito ao

consumidor, leasing, empréstimos no cartão de crédito, e em empréstimos pessoais com ou sem garantia.

Informação de crédito negativa tem sido produzida e difundida por meio de sistemas de informação há muitos anos no Brasil. Recentemente, alguma informação de crédito positiva está se tornando disponível para instituições financeiras reguladas por intermédio do Sistema de Informações de Crédito (SCR), operado pelo Banco Central.

O Serasa é o maior *bureau* de informações de crédito privado do Brasil, seu foco tem sido o crédito ao consumidor. O Serasa também dispõe de informações de inadimplentes tributários (CADIN), emitentes de cheques sem fundos (CCF), e ações judiciais e procedimentos, entre outras. Por fim, o Serasa também fornece uma variedade de produtos e serviços adicionais aos provedores de crédito, incluindo ferramentas analíticas de tomada de decisão, como os modelos de classificação de crédito. Outras empresas relevantes no setor de informação de crédito incluem o Serviço Central de Proteção ao Crédito (SCPC) e Equifax. Com relação a outros dados úteis para decisões de crédito, tais como atos comerciais públicos ou informações sobre propriedade de imóveis ou outros bens de valor e suas respectivas alienações, na maioria dos casos não existe um registro público centralizado a partir do qual essas informações possam ser obtidas.

Leis como a 8.078 (Lei de Proteção do Consumidor) e Lei Complementar 105/01 contêm alguns dos conceitos e dispositivos relevantes para a informação de crédito. Todavia, o compartilhamento de dados e a atividade de informação de crédito permanecem em grande parte não reguladas. Com esse fim, existe atualmente um projeto de lei a ser apresentado brevemente ao Congresso, cujo propósito é dotar a atividade de compartilhamento de informação positiva de base legal robusta.

O arcabouço regulamentar para o setor de informação de crédito é limitado no Brasil. Não há uma agência específica com mandato de supervisão do setor no Brasil. Nenhuma agência possui permissão legal para ter acesso a bancos de dados de firmas de informação de crédito de modo a verificar se cumprem com as regras ou o direito de exigir auditorias com o mesmo propósito.

O estudo aqui desenvolvido tem por objetivo apresentar o sistema de informações de crédito no Brasil e analisar os benefícios que o desenvolvimento deste pode propiciar como taxa de juros menores, redução de inadimplência e aumento do volume de crédito ofertado, tendo como base um melhor dimensionamento do risco.

Para tal, o trabalho está dividido em 3 partes: na primeira é apresentado o conceitual sobre informações assimétricas e definições de crédito na teoria econômica, o capítulo 2 apresenta o histórico do mercado de crédito, os *bureaus* de crédito no país e suas principais agencias de informação, na parte 3 é comentado o trabalho de diversos autores sobre registros de informações e seus efeitos na economia no que diz respeito a crédito e apresentada a conclusão do estudo.

CAPÍTULO 1 - FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Este capítulo tem por objetivo validar a elaboração deste trabalho em termos teóricos. De início, cabe ressaltar os pontos os quais se julgou pertinente a devida análise. São eles: Mercado Financeiro, Mercado de crédito, relações financeiras intermediadas e assimetria de informação.

1.1 Sistema Financeiro

O Sistema Financeiro é um conjunto de instituições que se dedicam, de alguma forma, ao trabalho de propiciar condições satisfatórias para a manutenção de um fluxo de recursos entre credores e devedores. O sistema financeiro é composto por vários intermediários, dos quais faz parte o Banco Central, além dos bancos comerciais e de investimento, corretoras de valores, fundos de investimentos, fundos de pensão, bolsas de valores e companhias de seguro. Os mercados financeiros são regulados por instituições e práticas de funcionamento que são, em parte, fixados pelos próprios participantes envolvidos e, em outra parte, por instituições do Estado. Estas práticas e instituições, não são as mesmas em todos os segmentos do sistema financeiros.

Mercados específicos tomam a forma que for necessária à viabilização das transações, dependendo das classes de ativos negociadas em cada um. Estes ativos são diferenciados pelos riscos a que estão sujeitos, pelo perfil dos retornos oferecidos, pela complexidade das disposições que regulam o cumprimento das obrigações e pelas garantias que cercam o seu serviço. É importante também ao se definir como são organizados os mercados saber se todos esses elementos são inteligíveis para o público em geral ou se são acessíveis apenas a indivíduos especialmente preparados para lidar com essas informações.

Por este motivo, ao analisar a operação dos mercados financeiros existentes, temos que reconhecer sua variedade ao serem considerados e que tipos são mais

adequados a classes de ativos específicos. Ao distinguir, por exemplo, pela natureza da transação financeira e do contrato resultante, encontraremos mercados de crédito e os mercados de títulos (CARVALHO: 2000).

Figura 1: Esquema simples de funcionamento do Sistema Financeiro

Fonte: Elaboração própria

O Sistema Financeiro possui algumas funções que lhe conferem a capacidade de promover eficiência alocativa dos recursos financeiros, sendo elas as seguintes: mobilização de recursos, alocação dos recursos no espaço e no tempo, administração do risco, seleção e monitoramento de empresas e a produção e divulgação de informações.

Segundo Becsi e Wang (1997), o canal entre o crescimento econômico e sistema financeiro reside no fato de que este último pode aumentar tanto a quantidade quanto a qualidade do investimento agregado. A qualidade dos investimentos é aumentada com a intermediação financeira porque o intermediário está mais disposto a financiar projetos que são mais arriscados (possuem uma rentabilidade esperada mais elevada) do que um poupador individual, pois este último possui o perfil de ser avesso ao risco. Já o aumento da quantidade dos investimentos se deve às economias de escala, visto que o sistema financeiro reduz os custos envolvidos em uma transação financeira e, também, consegue captar mais recursos que podem ser utilizados em investimentos no setor privado. O intermediário financeiro se beneficia de sua escala de produção (especialização), visto que esta lhe permite diversificar sua carteira de investimentos, diluindo o risco a níveis razoáveis. O processo de intermediação amplia a probabilidade da realização de investimentos mais lucrativos.

Assim sendo, o Sistema financeiro contribui para criar um ambiente mais propenso ao crescimento econômico tanto por reduzir a necessidade de liquidez das firmas, por resolver o problema de indivisibilidade de alguns investimentos e quanto por facilitar a acumulação de capital.

1.2 Mercado de Crédito

Distinguido os mercados por natureza da transação financeira e do contrato resultante, teremos o mercado de crédito, o qual nos interessa neste trabalho. Nesse mercado as transações são feitas de forma individualizada, identificando-se as duas partes que realizam o empréstimo. Os contratos tendem a ser desenhados de modo a satisfazer as demandas específicas dos tomadores e dos emprestadores em termos de taxa de juros, prazos, garantias e demais disposições relevantes para as partes.

O Mercado de crédito é dito intermediado (CARVALHO: 2000). Relações financeiras intermediadas são aquelas em que uma instituição financeira interpõe suas próprias obrigações no processo de canalização de recursos do emprestador último ao tomador ultimo. O exemplo geral seria o banco que capta depósitos, onde assume obrigações de garantir esses ao depositante, e usa tais recursos para comprar ativos sob forma de dívida dos tomadores de crédito. O depósito se torna na verdade um "empréstimo" feito ao banco podendo ser devolvido de imediato (caso dos depósitos a vista) ou num prazo estabelecido (depósitos a prazo). Em posse deste, o banco os usa para fazer empréstimos aos próprios clientes, como por exemplo, consumidores que querem comprar bens ou empresas com necessidade de capital de giro. Porém nesta operação os intermediários, ou seja, os bancos estão sujeitos ao risco de crédito, ou seja, risco de *default* por parte dos tomadores de empréstimos, este por sua vez não recai sobre o depositante. Não ocorrendo o pagamento por parte dos tomadores, o banco ainda deve honrar os depósitos existentes. O depositante empresta ao banco e não ao tomador, sendo assim o mercado de crédito é, neste sentido, considerado intermediado.

Outra questão importante no mercado de crédito diz respeito à informação na sua operação, a aceitação de diferentes riscos corresponde a formas diversas de remuneração para as instituições financeiras. Tais instituições que operam com intermediação possuem uma renda derivada do "spread" entre taxa de captação e taxa de aplicação, ou seja, a diferença entre a taxa cobrada aos empréstimos e financiamentos em geral e a taxa em que remunera os depósitos, poupança ou demais produtos oferecidos pelo sistema bancário.

A existência do sistema financeiro está condicionada a imperfeições de mercado, tais como falhas no canal de transmissão de informação entre os agentes econômicos e distanciamento do mercado competitivo, poder de mercado. (CARVALHO: 2000) As trocas entre os agentes tornam-se mais onerosas quanto mais graves são as falhas de mercado, podendo, como caso limite, inviabilizá-las. A intermediação financeira surge, então, como um mecanismo para minimizar tais imperfeições, facilitando (intermediando) a alocação dos recursos entre poupadores e tomadores de empréstimos e, desta forma, permitindo aos investimentos produtivos os recursos necessários.

Os problemas provocados pela informação assimétrica podem colapsar o mercado de crédito, seja pelo *risco moral* fruto de comportamento oportunista dos agentes ou pela *seleção adversa*, onde não é conhecido o risco real do tomador de crédito no momento do contrato. Mais a frente será feito o aprofundamento de tais conceitos.

Torna-se fundamental a presença de intermediários financeiros para amenizar esses problemas, uma vez que estes são melhor equipados do que agentes individuais para distinguir os riscos de créditos ruins dos bons, bem como criar um aparato para monitorar as ações dos tomadores de crédito. Assim, intermediários financeiros tendem a melhorar o bom funcionamento do mercado financeiro, facilitando a transferência de poupança entre emprestador e tomador de crédito.

1.3 Definições do Crédito

O crédito, produto do mercado em análise, é configurado pela transferência de propriedade temporária de moeda. Sendo que a moeda possui três funções na economia: reserva de valor, unidade de conta e meio de pagamento. No crédito, o processo se dá pela troca do produto “moeda”, não necessariamente na forma física ou palpável, pela promessa de retorno do mesmo (meio de pagamento), mas desta vez, somado pelo seu preço ao longo do tempo, os juros que denotam a reserva de valor. (MISHKIN, 2000)

O crédito, dessa forma, é composto pelo insumo moeda que é também o próprio produto final. Utiliza-se a noção de taxa de juros para informar o preço, e ela é definida como a quantidade de juros por unidade de moeda a ser trocada, informada em percentagem. (CARVALHO: 2000)

Existem vários agentes que concedem crédito, como empresas a seus funcionários e clientes, pessoas físicas a seus familiares e amigos, mas em economias capitalistas este papel é desempenhado basicamente pelas instituições financeiras, devido seu poder de concentrar recursos e seu grau de especialização no processo de emprestar e principalmente receber seus empréstimos. Estas operam nos mercados de títulos e de crédito decidindo entre liquidez e rentabilidade.

1.4 Crédito na Teoria Novo-Keynesiana

A corrente de interpretação novo-keynesiana tem suas bases em microfundamentos, principalmente sobre a questão da rigidez de preços e das relações contratuais que impedem a ocorrência do "*market clearing walrasiano*"[1], onde desajustes em um mercado são compensados em outros.

Justamente o fato de ser uma teoria de análise dos agregados macroeconômicos com fundamentos microeconômicos é que a torna uma referência teórica adequada para esta pesquisa, pois se trata de uma análise da questão comportamental dos agentes econômicos que afeta o equilíbrio da economia.

A teoria trata de uma análise da questão comportamental dos agentes econômicos que afeta o equilíbrio da economia. A principal argumentação dos novos-keynesianos é a que as forças de mercado, da economia clássica, não conseguem agir sem interferências, o que prejudica o alcance do equilíbrio no curto prazo. Estas interferências são, por exemplo, os chamados custos de cardápio, correspondentes aos

[1] Situação em que as próprias forças do mercado encontram o equilíbrio entre a oferta e a procura.

ajustes de preços que não são realizados devido ao custo da alteração ser superior ao benefício que proporcionariam, situação esta ajustada no longo prazo.

Uma outra vertente dos novos-keynesianos se debruçou sobre o comportamento dos agentes no mercado financeiro. Estes centralizam a análise no modelo de racionamento de crédito.

O centro da argumentação nesta corrente é a existência de uma situação que impede a transparência no mercado financeiro, basicamente nas relações entre credores e devedores. A taxa de juro, que é o preço do capital emprestado, não funciona nesta teoria como ferramenta de equilíbrio entre a oferta e a demanda por crédito, o que acarreta um equilíbrio abaixo da situação de pleno emprego.

Assim, temos o Modelo de Racionamento de Crédito (MRC), que analisa os problemas da relação entre credor e devedor, estes situados na existência de uma demanda por crédito não atendida.

Na hipótese do modelo existe uma demanda por crédito não atendida mesmo que o prêmio pago pelo demandante seja maior ou semelhante ao risco que proporciona. A argumentação desses teóricos é de que tal situação é decorrente da existência de assimetria de informações, com o devedor possuindo informações muito mais precisas da sua capacidade de pagamento e dos riscos envolvidos do que o credor dos recursos.

1.4.1 Informação Assimétrica

A economia da informação começou a se desenvolver com relação aos problemas de assimetria de informação do mercado de credito por volta dos anos 60. Em 1970 Akerlof aponta os efeitos da dificuldade de distinguir entre diferentes tipos, de carro no caso desse estudo, e seus impactos sobre os preços. Rotchild e Stiglitz (1976) analisam o mercado de seguros e indica a assimetria de informação como motivo que inviabilize decisões de crédito, baseada em características individuais.

Mas é em 1980 que ocorre um grande passo na literatura econômica no mercado de credito com Stiglitz e Weiss. O conceito de equilíbrio com racionamento de credito é definido e a assimetria de informação assume papel preponderante para se entender o funcionamento do mercado de credito. Os autores concluem que o aumento da informação que permite a elevação da oferta de credito assim como a redução de seu preço, ou seja, da taxa de juros, é claro que para se alcançar tal torna-se necessário que haja competição nesse mercado e que a informação seja transferida entre as diversas instituições.

A importância dos sistemas de informação é apontada por Cabral e Pinheiro(1998) como uma forma de redução dos maus pagadores ex ante e também na redução da inadimplência *ex post*.

O racional por trás dos registros de credito esta baseada na eficiência no compartilhamento de informações, tendo este por conseqüência a redução dos custos médios de concessão ao credito.

A assimetria de informação tem como base classificações a seguir:

- Problema da seleção adversa, no qual os tomadores de crédito possuem diferentes probabilidades de inadimplência, cada devedor tendo seu próprio custo relativo pelo ao calculo de seu risco.

- Problema de incentivo, pelo fato da necessidade de monitor as atividades dos tomadores, para que os mesmos conduzam suas atividades de modo que a quitação dos empréstimos seja mais provável.

- Problema de execução, onde o problema se dá ao forçar a quitação do crédito concedido por parte do emprestador.

As principais classificações dos problemas de informação assimétrica são: seleção adversa, sinalização, filtragem e risco moral.

1.4.2 Seleção Adversa

Os tomadores de crédito não são iguais e ainda detém mais informações que os credores, assim a seleção adversa ocorre quando o credor não é capaz de distinguir entre projetos com diferentes níveis de risco no momento de formatar o contrato de empréstimo. (BEBCZUK, 2000)

O Conceito de seleção adversa em crédito tem origem do clássico exemplo de AKERLOF(1970) do mercado de carros norte americanos. Neste, uns carros são piores que outros, mas na hora da compra o vendedor esconde esses problemas de forma a conseguir o melhor preço possível e muitas vezes nem ele sabe do próprio problema por ter sido comprado de um terceiro em situação parecida. Tal defeito acaba sendo revelado apenas depois de um tempo de uso pelo novo proprietário. Mesmo que uma garantia possa reduzir o custo de ter um carro desses, ela não elimina a chance de se perder tempo na oficina ou a apreensão de que ocorra uma pane a qualquer momento. Quando se tem um carro problemático os proprietários logo querem vende-lo, o desejo de vender o carro normalmente esta ligado a qualidade do carro, quanto mais rápido se quer vender um carro a chance desse estar ligado a um problema é alta. Normalmente os que possuem um carro de maior qualidade desejam vender a um preço superior e com isso estão dispostos a esperar um tempo maior para vendê-lo. Quando a preço dos carros usados cai, os carros de melhor qualidade são retira os do mercado, pois os donos decidem não vende-los, dessa forma a qualidade média dos carros reduz. A mudança adversa dos que optam por vender seus carros na queda do preço caracteriza uma situação de assimetria de informação entre vendedores e compradores.

Para MISHKIN (2000) a seleção adversa ocorre antes de a transação ocorrer. Maus tomadores de crédito na verdade são os que mais procuram por ofertas de empréstimos. Estes agentes têm o interesse em tomar um grande numero de financiamentos, pois sabem de antemão que sua probabilidade de paga-los é baixa. Como a seleção adversa torna mais provável que os empréstimos sejam feitos a maus riscos de crédito, os emprestadores podem decidir não conceder empréstimos mesmo que haja bons tomadores com bons riscos no mercado.

1.4.3 Sinalização

Seguindo o exemplo de AKERLOFF(1970) do mercado de automóveis, observamos que se o vendedor tem um bom carro ele gostaria de persuadir os compradores que este é bom mesmo. Assim este poderia oferecer garantias seja de tempo ou quilometragem de forma que aumentasse a confiança do comprador o produto.

A Garantia é tida como valiosa não apenas por reduzir o risco de se gastar mais dinheiro em consertos, mas pelo fato da idéia de que o vendedor não a teria oferecido caso o risco de o veiculo apresentar defeitos fosse alta, dessa forma ocorre uma sinalização por parte do vendedor. Essa sinalização é um sinal positivo para diferenciação dos bens.

Portanto, a sinalização é proposta por quem detém a informação para maior confiança a quem não possui tal informação. No mercado financeiro, a sinalização são as informações sobre o tomador apresentadas no momento do contrato de forma a emitir uma mensagem de que provavelmente pagará aquela divida.

1.4.4 Filtragem

Screening ou *sorting*, ouros nomes dados a filtragem, é a tentativa da parte do que não detém a informação para através do peneiramento inferir as informações desejadas. No mercado financeiro, o *screening* é a tentativa dos bancos através de pesquisas de análise de crédito de tentar inferir se aquele determinado tomador de crédito irá conseguir honrar o pagamento do empréstimo pretendido.

BONATTO (2003) aponta que uma possível aplicação da filtragem no mercado de crédito é a oferta de contratos a taxas de juros diferenciadas para os diferentes tipos de tomadores com diferentes sinalizações de risco. Dessa forma o banco reduziria a

probabilidade de inadimplência oferecendo contratos com custos mais elevados para tomadores de risco mais elevados.

1.4.5 Risco Moral

Segundo os novos-keynesianos, o risco moral e a seleção adversa são os motivos para que os credores ajam de forma a racionar o crédito. (CARVALHO *et al*. ,2000)

O problema do risco moral ou perigo moral é resultante da incapacidade do principal em induzir os agentes a realizar suas tarefas com esforço ótimo para que o principal alcance seu objetivo, ou seja, é um problema *ex-post*, pois se manifesta após a assinatura do contrato. Segundo MISHKIN (2000), o risco moral existe no mercado de crédito porque os devedores podem ter incentivos para se engajar em atividades indesejáveis do ponto de vista do credor.

O risco moral é um forte determinante do comportamento dos bancos, uma vez que a qualidade de seus portfólios expressa a fragilidade destas instituições, que são basicamente representados pelos empréstimos no mercado de crédito e pelos títulos e valores mobiliários, de modo que uma alta exposição em ativos de maior risco aumenta a fragilidade da própria instituição financeira. Desta forma, a seleção adversa atua na direção de atenuar o risco moral da instituição, não selecionando alguns clientes demandantes de recursos com base na avaliação destes.

Considerando esses pontos, existe uma escolha entre rentabilidade e segurança que é determinada pelo risco que a instituição está disposta a assumir. Assim, possivelmente, um aumento nas taxas de juros pode não significar um incremento nas receitas do banco, pode inclusive haver uma redução dessas decorrentes de uma posição mais conservadora que a instituição possa assumir. Os comentários a seguir explicitam essa situação.

> *"...the return to the bank, per dollar loaned, might decrease with increases in the interest rate, either because the increase in the interest*

rate had an adverse effect on the mix of applicants, or because at higher interest, borrowers undertook riskier projects. Thus, it is possible that at an interest rate at which the demand for loans equals the supply (the walrasian equilibrium), the return to the bank was lower than at lower interest rates; in such circumstances, the bank would reduce its interest and ration credit." (STIGLITZ&GREENWALD: 1987, pp. 10)

Tendo isto em vista, os bancos não emprestam considerando apenas o preço a ser pago pelo crédito. Isto porque o crédito deve ser amortizado pelo devedor, e se este devedor assume um compromisso de pagar um preço, juros, maior pela sua dívida isto significa que seus projetos oferecem uma taxa de retorno maior, ou no caso de pessoas físicas o consumo futuro deverá ser reduzido caso sua renda se mantenha constante, porém carregam um risco de insucesso mais elevado.

1.5 Diferenças para visão Pós-keynesiana

Para os pós-keynesianos os aspectos da fragilidade financeira e as tipologias das posturas financeiras dos agentes econômicos, onde a argumentação básica é de que os bancos operam como firmas que buscam o lucro e gerenciam os seus ativos conjugando liquidez e rentabilidade. Estas instituições também inovam no gerenciamento de passivos buscando recursos conforme as suas necessidades. (MINSKY,1986)

Com isso, há o desenvolvimento de um comportamento que leva à adequação entre ativos e passivos, sendo que o principal objetivo é evitar o descasamento entre a entrada e a saída de recursos, consequentemente reduzindo a fragilidade financeira da instituição. O parágrafo abaixo resume este posicionamento dos bancos em uma economia capitalista.

"Banking is a dynamic and innovative profit-making business. Bank entrepreneurs actively seek to build their fortunes by adjusting their assets and liabilities, that is in their lines of business, to take advantage of

perceived profit opportunities. This banker´s activism affects no just the volume and the distribution of finance but also the cyclical behavior of prices, incomes and employment."(MINSKY: 1986, pp. 225 e 226)

Acima pode-se notar que alguns pontos defendidos pelos novos-keynesianos são semelhantes aos apontamentos de MINSKY, como os de que os bancos atuam como firma e buscam o lucro e os agentes econômicos são afetados pela incerteza. *Bankrupt occurs in the presence of uncertainty* (STIGLITZ&GREENWALD: 1987, pp. 17):

"...banks are, in many respects, like other firms; and the same arguments which suggest that managerial firms will act in a risk averse manner suggest that, in face of increased uncertainty, banks will respond adjusting their portfólio." (STIGLITZ&GREENWALD:1987, pp. 16)

Uma das diferenças entre as duas interpretações é sobre a existência do racionamento de crédito que, segundo os pós-keynesianos, tal situação ocorre nos momentos de depressão, com os bancos buscando posições de maior liquidez, e nos momentos de euforia há uma busca pela expansão do crédito. Já os novos-keynesianos, devido à particularidade de terem embasamentos microeconômicos, o comportamento dos credores frente à demanda por empréstimos é de racionamento, tanto em momentos de crescimento quanto de depressão. Para este ultimo grupo o aumento da disponibilidade de informações não resolve o problema do racionamento de crédito, ou seja, sem o racionamento de crédito o sistema financeiro pode colapsar.

Para os novos-keynesianos, nos ciclos econômicos, os bancos respondem ao aumento da incerteza de três formas diferentes: Se recusando a emprestar para quem anteriormente era elegível à concessão do crédito, solicitando maiores garantias em comparação a anteriormente, e elevando a preferência por ativos como títulos públicos em relação aos empréstimos. (STIGLITZ&GREENWALD: 1987).

CAPÍTULO 2 – INFORMAÇÕES DE CRÉDITO NO BRASIL

Antes de se falar sobre a situação dos registros de informações de crédito no Brasil é importante conhecer o mercado de crédito no país. Desta forma, o capítulo discorre sobre o desenvolvimento do mercado de crédito brasileiro no período de estudo, suas características básicas e por fim apresenta o sistema de informações no mercado, fazendo uma analise geral sobre os *bureaus* públicos e privados existentes no Brasil.

2.1 – Desenvolvimento recente do mercado de crédito (1994 a 2009)

O mercado de crédito em 2009 no Brasil somente se tornou uma realidade possível com a estabilização monetária conquistada com o plano Real. Tal plano teve inicio em junho de 1994 e foi um marco para o final de uma inflação elevada e problemática na qual se encontrava o país desde meados da década de 80. A partir de então a economia brasileira transitou de forma sustentável para um baixo patamar de inflação, com o IPCA[2](% a.a) caindo de 2.477 em 1993 para 1,66 em 1998 e até 2009 se mantendo abaixo de 2 dígitos, tendo suportado uma grave crise financeira mundial que teve início em 2007.

A redução da inflação gerou uma mudança visível nos preços relativos do mercado financeiro e dessa forma foi necessário mudanças institucionais e reformas visando à sustentabilidade do sistema financeiro. Ainda em 1994 houve a adesão ao Acordo de Basiléia, tornando do padrão contábil do sistema financeiro alinhado às praticas internacionais e forçando as instituições financeiras a se adaptarem a novas regras.

[2] Índice de Preços ao Consumidor Amplo.

Até 1994 a ênfase da atividade bancária estava na eficiência operacional, com ganhos advindos de receitas inflacionárias, a concessão de crédito recebia atenção secundária, mecanismos de análise de crédito eram pouco desenvolvidos. Os bancos privados emprestavam pouco e com mecanismos de curto prazo, tais como saque a descoberto em conta corrente e financiamento de capital de giro. Crédito de médio e longo prazo para empresas era concedido principalmente por bancos públicos, frequentemente movidos por outros objetivos que não aqueles relacionados à pura análise de risco.

A primeira significativa mudança comportamental dos bancos foi a adoção de uma postura mais agressiva nas suas aplicações e no seu grau de alavancagem. Portanto, com quase extinção de sua principal fonte de receitas, os bancos passam concentrar a atenção na expansão do crédito. FUCIDJI e MENDONÇA (2007) apontam que a expansão ocorreu mesmo com medidas governamentais introduzidas para evitá-la. O fato era que existia uma demanda por crédito, até então reprimida, que estava latente por duas décadas de inflação elevada e que era suprida por empréstimos de curto prazo. Além disso, havia a confiança na expectativa da estabilização dos preços, que impulsionava os consumidores a ampliarem a demanda por bens duráveis por causa do aumento real do poder de compra dos salários.

Segundo VASCONCELOS *et al* (2004) os bancos passaram a expandir a oferta de crédito com intuito de compensar suas perdas, decorrente da cessão das receitas inflacionárias, e como a demanda por crédito estava bastante aquecida, o resultado foi em salto no volume de operações de crédito. Tal aumento, consequentemente, foi acompanhado pelo crescimento da inadimplência, visto a falta de mecanismos eficientes de analise de risco e concessão de crédito além de um sistema de informações pouco desenvolvido.

As informações disponíveis para tomadores potenciais de empréstimos são inadequadas e existia o agravante de que muitos estavam entrando no mercado de crédito pela primeira vez, no inicio do período. Dessa forma a predominância de informação negativa indicava que os relatórios de crédito serviam antes de tudo como incentivo ao pagamento, ou ainda uma intimidação contra a inadimplência, e não como fonte de informação para potenciais emprestadores. O registro dos devedores era

apagado assim que fosse consumado o pagamento. A partir de então, os bancos têm aperfeiçoado seus procedimentos e critérios de análise de crédito, e os sistemas de informação de crédito do setor têm melhorado significativamente. (CEMLA, 2006)

Pós 1994 o mercado brasileiro passa por uma fase de reestruturação em busca de uma adaptação ao novo quadro apresentado, de menor incerteza quanto à inflação, portanto, menores os custos de transação. Houve ainda a necessidade de adaptação as novas regras do Acordo da Basiléia em agosto de 1994, que impôs um novo limite de capital exigível mínimo e limites para alavancagem, e que tornou o sistema bancário ainda mais frágil frente à queda ríspida de receita que os bancos sofreram devido à redução da inflação e os níveis de ganhos operacionais antes obtidos. Tal adaptação se deu pela expansão do credito e do reajuste de tarifas. A crise mexicana em meados de 1994 origina a ameaça de uma crise sistêmica forçando as mudanças institucionais sugeridas pelo acordo para defender o sistema financeiro.

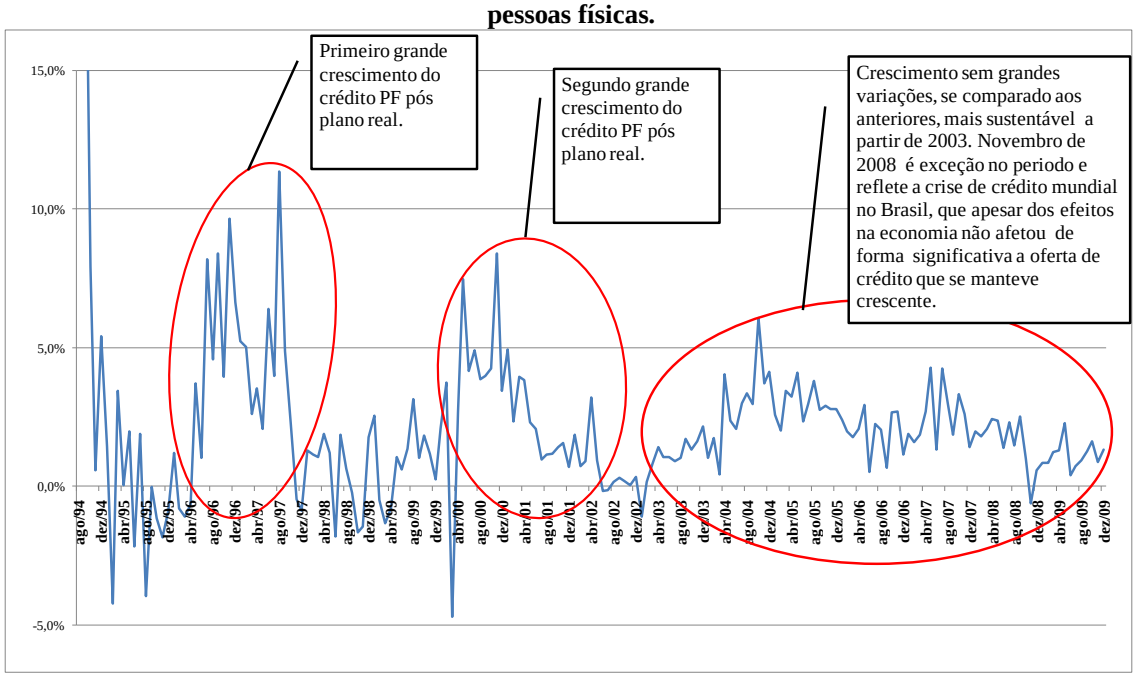
O Programa de Incentivos para a Reestruturação e o Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER), resolução 2.208 de 02/11/1995, que favorecia a mudança de controle dos bancos privados e se configurava em uma linha de crédito para o banco se recuperar, o Programa para a Reestruturação do Sistema Financeiro Estadual (PROES), que passava o controle de bancos estaduais para o governo federal pra que os mesmos, posteriormente, fossem privatizados, o Fundo Garantidor de Crédito (FGC), resolução 2.211 de 16/11/1995, que é uma garantia de até 20 mil reais para os depositários, o incentivo fiscal, medida provisória n° 1.179 de 03/11/1995, e a aprovação de uma lei que incentiva fusões e aquisições, resolução 2.212 de 16/11/1995, foram introduzidos pós 94 com a intenção de evitar uma maior fragilidade do sistema financeiro do Brasil e também como forma de reestruturar e consolidar as mudanças recentes no mercado em geral. Isso contribuiu para uma rápida e ordenada consolidação, incluindo a quase completa erradicação de bancos controlados por governos estaduais. Alguns bancos de pequeno porte foram liquidados, enquanto dificuldades em instituições de médio e grande porte foram resolvidas por fusões ou aquisições, tendo o governo assumido a maior parte dos empréstimos ruins. No caso do Banco do Brasil, o maior banco do país, o Tesouro injetou quase USD 8 bilhões para evitar a falência. Outros bancos públicos foram capitalizados e privatizados. Muitos desses bancos em dificuldades foram adquiridos por instituições financeiras estrangeiras, permitida pela

abertura do sistema ao capital estrangeiro que foi implementada com a intenção de aumentar a concorrência. (CEMLA, 2006)

Para SOARES(2001), a adesão ao Acordo de Basiléia foi um ponto importante ao facilitar a entrada de bancos estrangeiros, devido ao fato deste prever a padronização contábil internacional.

No gráfico 2.1 pode-se notar que o credito para pessoa física não foi priorizado inicialmente pelas instituições privadas, desde o inicio de plano em 1994, onde as operações de credito dessa rubrica se mostravam com tímida evolução até meados de 1996. Três fases de forte expansão foram observadas entre meados de 1996 e meados de 1997, após o primeiro trimestre de 2000 ao inicio de 2002, e por ultimo a fase iniciada em 2003. Isso mostra que o nicho do mercado de credito não havia sido devidamente explorado após a expansão do credito, sendo intensivamente explorado posteriormente.

Gráfico 2.1 – Variação mensal das operações de crédito totais do sistema financeiro privado - A pessoas físicas.



Fonte: BCB – série 2041
Elaboração: Própria.

Vale ponderar o fato de que todos os períodos do gráfico onde vemos uma retração ou certa instabilidade tiveram como motivo principal algum fator externo ao mercado de crédito brasileiro como influência, em 1994 ocorreu a crise mexicana, em 1997 a crise asiática e russa, logo em seguida em 1999 o país passa por uma crise cambial interna, com a substituição da âncora cambial pelo sistema de metas de

inflação, em 2001-2002 a crise argentina, a crise energética e o processo eleitoral voltam a abalar o mercado, e por último tivemos a crise do *subprime* iniciada em 2007 e com efeitos para a economia mundial até meados 2009 com uma influencia forte no Brasil no final 2008, justificando o comportamento mais conservador da curva a partir de dezembro deste mesmo ano.

A medida governamental adotada em 1999 de substituição da âncora cambial pelo sistema de metas de inflação retirava o controle do governo sobre o câmbio e teve como efeito uma brusca desvalorização do real e como muitos bancos mantinham ativos em dólar tal medida foi lucrativa para o setor. Nesse mesmo período houve ainda a redução da carga tributária, que também teve papel importante na consolidação do sistema bancário.

Desde 1999 o Banco Central do Brasil vem introduzindo mudanças institucionais incrementais na busca pelo aperfeiçoamento do mercado de crédito, colocando foco no aumento da concorrência e na redução de custos de transação buscando reduzir as assimetrias de informação através de regras e resoluções implementadas.

Outra mudança importante no Sistema Financeiro Nacional ocorreu com a resolução n°2.882 do Conselho Monetário Nacional de 2001 e a circular 3.057 do Banco Central que estabeleceram critérios para reduzir os níveis de risco dos bancos. Anteriormente existia uma situação em que os bancos usavam a máxima de "maior risco, maior retorno", pois o Banco Central assumia o risco final, ou seja, era concedido crédito a tomadores mais arriscados pelo fato de que geravam maiores lucros e no caso de default, o emprestador de última instancia, em outras palavras, a autoridade monetária, cobria o banco. (FRASCAROLI, 2005)

O atual ciclo de ampliação do crédito teve início em 2003, quando houve a combinação de dois elementos: de um lado, a confirmação da garantia de que não haveria alteração na política econômica do novo governo; de outro lado, a menor volatilidade macroeconômica, como resultado da melhora das contas externas num contexto internacional favorável, vigente a partir de então, em termos tanto do comércio exterior como das condições de liquidez para os países emergentes. Esse cenário de menor volatilidade macroeconômica e de expectativa de redução nas taxas básicas de

juros – e conseqüente diminuição dos ganhos com as operações de tesouraria – induziu os bancos a redefinirem suas estratégias operacionais, priorizando a expansão do crédito.

Os bancos identificaram na ampliação do crédito às pessoas físicas um enorme potencial de ganho, diante das expectativas otimistas quanto à recuperação do emprego e da renda sob o governo Lula. Para as instituições financeiras, o crédito às famílias é muito mais fácil de ser avaliado do que o crédito empresarial, que exige maior conhecimento dos negócios, análise financeira e monitoramento das atividades das empresas. Ao mesmo tempo, como as taxas de juros praticadas no segmento de pessoas físicas são mais altas, as operações de crédito pessoal são também muito rentáveis.

Em 2004 foi apresentada a nova estrutura do Acordo da Basiléia, doravante chamada de Basiléia II ou de Novo Acordo, que tem como base três pilares:

1. Capital (guardar)

2. Supervisão (fiscalizar)

3. Transparência e Disciplina de Mercado (divulgação de dados)

As justificativas apresentadas pelo Comitê para a revisão do Acordo são as seguintes: as ponderações de risco exigidas pelo Acordo de 1988 não estimulam ou mesmo reconhecem o uso e o amplo desenvolvimento de métodos internos de avaliação de riscos e uma vez que são fixas por classe de ativos acabam por incentivar a realização de operações de arbitragem de capital; e por fim, o Acordo de 1988 não admite a utilização das várias técnicas utilizadas para a mitigação do risco de crédito, tais como as garantias, para o cálculo do capital mínimo. (BCBS, 2001)

O primeiro pilar, principal do esquema, tem em sua base não apenas necessidade de adequação de capital, mas também o risco assumido pelos bancos e, em geral mensurado e ajustado, se não apenas pelos próprios bancos, mas por outros agentes privados, como as agências de avaliação de riscos. Dentro deste novo acordo, cresce o papel das autoridades no sentido de acesso e avaliação das posturas dos bancos diante de exposições ao risco, com aumento em seu papel de supervisão em detrimento de seu

papel de regulamentação. É o que os Pilares 2 e 3 possuem em sua a lógica que, respectivamente, potencializa o poder de avaliação e atuação dos participantes do mercado, estimulando a abertura de informações. Tais pilares são um contraponto à liberdade de posicionamento propiciada pelo Pilar 1, resumindo, o preço da liberdade é a eterna vigilância.

Segundo o Banco Central do Brasil e o cronograma apresentado pelo comunicado 16.137/2007 as medidas do novo acordo no Brasil devem ser implementadas até 2012. Para os bancos a questão que fica é o custo de tais adequações exigidas pelo acordo tanto com gastos em equipamentos e sistemas quanto na restrição de alavancagem devido restrições de limites exigidas.

Em síntese, no período de 1994 a 2009 ocorreu a abertura do mercado, redução do risco bancário e aumento da competitividade, o que gera maior eficiência tanto no sentido de melhora de produtividade quanto em termos técnicos para captação, seleção, processamento e arquivamento de informações. O avanço dos sistemas de informação e o aperfeiçoamento da analise de risco de credito e de gestão reduziram o problema informacional do inicio deste período levando a menores probabilidades de default e custos de transação.

2.2 – Características do mercado de credito brasileiro

O mercado de credito brasileiro ainda é considerado caro, pouco volumoso e de curto prazo em geral. Em dezembro de 2009 a taxa média de juros das operações de credito com recursos livres para pessoa física estava em 42,74% a.a, 26,47% a.a para pessoa jurídica, sendo que o spread bancário médio dessas operações ficava em 25,07%, e taxa de juros do Brasil figura entre as mais elevadas do mundo. O prazo médio estava em 522,98 dias para pessoa física e 287,76 dias para pessoa jurídica. Em 2009 o percentual Crédito/PIB chegou a 45,2% em novembro, o maior da série histórica. O Crescimento recente ainda está longe do patamar internacional, como por exemplo, na

Espanha, África do Sul e Chile onde a relação credito/PIB era de, respectivamente, 167%, 161% e 82% em 2006, quando no Brasil o índice marcava 36,5%3.

O índice de inadimplência das operações de crédito pessoa física com recursos livres referenciais para taxa de juros e atraso acima de 90 dias marcou 7,78% em dezembro de 2009.

Segundo a Literatura a estrutura do mercado brasileiro pode ser caracterizada também por uma alta concentração e poder de mercado dos bancos. FUCIDJI e MENDONÇA (2007) afirmam que a entrada de bancos estrangeiros levou ao aumento da concentração no setor. VASCONCELOS *et al.* (2004) também encontram esse resultado e atentam para o fato de que ele favorece a região sudeste, apontando também desigualdades no acesso ao credito entre os estados.

As informações de crédito no Brasil referem-se em sua grande maioria sobre inadimplência, mesmo com a aprovação da criação do cadastro positivo esse tipo de informação levará tempo a se desenvolver e fazer do sistema de informações de crédito brasileiro um sistema de maior cobertura. Segundo avaliação do Banco Mundial, o Brasil possui um índice de informações 5. Isso significa que ao considerar o escopo, a disponibilidade e qualidade das informações a avaliação na base de dados *Doing Business* do Banco Mundial considera que o país se encontra em um nível elevado, visto que o indicador varia de 0 a 6. Apesar de tudo, falta ao Brasil a informação positiva para que permita uma evolução no índice.

2.3 – Informações de crédito no Brasil

Bureau de informação de crédito (BIC) são mecanismos de compartilhamento de informação voluntário e privado. Este se configura em um banco de dados, que são coletados, arquivados e distribuídos aos diversos agentes da sociedade, e funciona na

[3] Fonte de Dados: FMI. O número difere do divulgado pelo banco central do Brasil devido à harmonização feita pelo FMI.

base da reciprocidade. Esses *bureaus* podem ser criados por uma associação de credores, por uma cooperativa entre tomadores ou com intuito de lucratividade, caso mais comum no Brasil. As informações se restringem as que os agentes fornecem e que, em geral, representa apenas uma parcela da sociedade. No caso dos registros públicos a coleta é diferente e é feita por regulações criadas por órgãos do governo ou bancos centrais, sendo assim os agentes são obrigados a fornecê-las.

O estudo do CEMLA (2006) sobre o mercado de crédito brasileiro aponta para as diferentes taxas de juros entre os tipos de linha de crédito existentes no país, e afirma que o nível de risco, assim como os tomadores, justificam essa variação. O papel do sistema de informação é estruturar tal relação, à medida que quanto mais se conhece do tomador melhores condições podem se ofertadas. È observado também no estudo que a extração de renda não e feita apenas por taxas maiores, mas também por um maior numero de empréstimos, tanto em volume quanto em freqüência.

Tais informações são de fundamental importância no acesso ao crédito por pequenos tomadores, como pessoas físicas e pequenas e médias empresas, conforme observa CABRAL e PINHEIRO (1998). SCHECHTMAN (2006) demonstra que o compartilhamento de informações, sejam positivas ou negativas, impacta positivamente os níveis de risco e a oferta, que segundo o autor é dada pelo aprimoramento dos modelos de previsão de inadimplência. Este resultado mostra a relevância dado a assimetria de informação como mecanismo de redutor de incerteza informacional e, portanto de custos de transação, fatores esses que tornam o crédito caro e pouco volumoso em relação ao potencial do mercado nacional.

A regulamentação do setor no país é deficiente, pois não existe uma agência específica com mandato de supervisão do setor no Brasil. As agências não possuem permissão legal para ter acesso a bancos de dados dos *bureaus* de crédito privado de modo a analisar se cumprem com as regras ou o direito de exigir auditorias com o mesmo propósito. (CEMLA, 2006)

O Ministério da Justiça sustenta que a proteção a privacidade do individuo deve ser mantida, por outro lado o Banco Central acredita que a informação de crédito deve ser vista como componente vital do sistema financeiro como mecanismo de promoção

para maior acesso ao crédito. Por último, o poder legislativo, introduziu leis com objetivos contraditórios sobre o tema. (CEMLA, 2006)

Ainda segundo o relatório da CEMLA (2006), não existe registro ou autorização exigido para abertura desse tipo de empresa assim como exigência de como serão coletados os dados, armazenados ou divulgados e, inexistem regulamentações quanto à segurança, abertura, transparência e habilidade de impor sanções.

O que a Lei prevê para o período é um limite para a manutenção e utilização dos dados, prazo esse de cinco anos, para dados pessoais incluindo informações de crédito, negativas.

As principais agências de informação de credito do país são privadas, são elas: Serasa Experian, SCPC e Equifax. Existem também sistemas públicos de informações do Banco Central o SCR, o CCF, registro de cheques sem fundo, o CADIN, registro de débitos com o governo não pago.

2.3.1 – SERASA EXPERIAN

A Serasa Experian, parte do grupo Experian, é o maior *bureau* de crédito do mundo fora dos Estados Unidos, detendo o mais extenso banco de dados da América Latina sobre consumidores, empresas e grupos econômicos.

Presente no mercado brasileiro há mais de 40 anos, participa da maioria das decisões de crédito e negócios tomadas no País, ao responder por 4 milhões de consultas por dia, demandadas por 400 mil clientes diretos e indiretos.

A Empresa diferencia-se por oferecer soluções integradas que abrangem todas as etapas do ciclo de negócios: prospecção de mercado, gestão de clientes, retenção e rentabilização, aquisição e concessão de crédito, gestão portfólio de crédito gestão de cobrança e fraude e validação.

Dentre as bases de dados disponíveis encontram-se informações de marketing e crédito, *scorings* e *ratings* avançados.

Dentre os produtos oferecidos existe um *bureau* positivo de credito conforme descrito abaixo.

Bureau de Crédito Positivo é composto por dados fornecidos por um grupo de cinco instituições financeiras: Panamericano, Losango, Cacique, Fininvest e ABN Amro. Esses cinco players repassam ao Serasa o histórico completo de pagamentos de seus clientes. Existem aproximadamente 25 milhões de registros de clientes nesse *bureau* de crédito, onde sua grande maioria é composta por classes de baixa renda. Os cinco intermediários cederam os dados ao Serasa, mas preocupam-se com a responsabilidade perante a lei do sigilo bancário. Desta forma, a recuperação de informação dos bancos de dados é concluída somente após autorização de acesso por escrito por parte do cliente. Atualmente, não mais que 5-10% dos dados desse *bureau* estão sendo utilizados. Além disso, como a informação é muito detalhada, os 5 que forneceram dados ao Serasa, o fizeram sob a condição de que fossem compartilhados somente pelos membros do grupo. No futuro, contudo, eles estariam interessados em expandir a participação, de modo a ter um quadro completo dos históricos de crédito dos clientes já listados, bem como para alargar a cobertura. (CEMLA, 2006)

O *Bureau* de Crédito inclui informação positiva sobre indivíduos obtida de (e utilizada por) cartões de crédito, financeiras, arrendamento mercantil, e companhias de seguros. Para receber a informação, os participantes devem concordar em retroalimentar o sistema (reciprocidade). O *Bureau* de Crédito Positivo inclui:

Nome, data e lugar de nascimento, nomes do cônjuge e dos pais, endereço, telefone, tempo de moradia no endereço atual, se o imóvel onde reside é próprio ou alugado, ocupação principal, empregador e tempo de permanência no atual emprego;

Informação negativa que envolve atrasos no pagamento de obrigações, ações judiciais, cheques devolvidos por insuficiência de fundos ou irregulares, etc.;

Número e datas de consultas de crédito recentes;

Ocupação, endereço profissional, escolaridade, outros endereços e atividades profissionais, obrigações financeiras em ser, e comportamento em relação a pagamentos;

Obrigações de crédito, e

Avaliação de crédito, obtida por meio de modelos de previsão de risco.

Os dados cobrem os últimos cinco anos.

Esse é a maior base de dados de cadastro positiva existente e utilizada no país, apesar de ter restringido seu acesso a 5 empresas.

2.3.2 – SCPC

A Associação Comercial de São Paulo é uma entidade de classe, sem fins lucrativos, com 114 anos de existência e quase 30 mil associados. Tem por finalidade a defesa e o fortalecimento das atividades empresariais, dentro dos princípios da livre iniciativa. A ACSP é um órgão técnico e consultivo do Poder Público, conforme decreto n° 7.448, de 26 de junho de 1941. Sua Abrangência é Nacional (exceto títulos protestados).

O SCPC, Serviço Central de Proteção ao Crédito, fornece informações para a tomada de decisão sobre vendas a crédito a pessoas físicas.

Seu banco de dados, integrado à Rede Nacional de Informações Comerciais, é composto de informações fornecidas por todos os segmentos empresariais, tais como: Comércio, Indústria, Prestadoras de Serviços, Instituições Financeiras, Cartórios de Protestos.

O conteúdo da resposta informada na pesquisa possui:

Registros de débitos informados por associados em nível nacional (últimos 5 anos);

Títulos protestados informados por cartórios do Estado de São Paulo (últimos 5 anos);

Alerta de documentos furtados, roubados ou extraviados e de uso indevido de documentos;

Síntese cadastral do CPF consultado; Consultas anteriores (últimos 90 dias);

Endereço de instalação do telefone, quando fornecido o número na consulta pelo associado.

A ACSP emite uma Carta de Aviso de Débito aos devedores, levando a seu conhecimento que, por solicitação da empresa associada, estão sendo incluídos nos arquivos do Serviço de Proteção ao Crédito.

A entidade possui mais de 4 bilhões de dados armazenados com segurança e confidencialidade. Ao longo do tempo, a ACSP tornou-se presente em todos os setores de atividades, em todos os Estados do Brasil, por intermédio da RENIC – Rede Nacional de Informação Comercial e entidades congêneres.

Atende a mais de 200 mil clientes, direta e indiretamente, entre eles: associações comerciais e industriais, câmaras de dirigentes lojistas, bancos, lojas, hospitais, supermercados, universidades e profissionais liberais.

2.3.3 – SCI EQUIFAX

A Equifax iniciou suas atividades no Brasil em 1998 com a aquisição da SCI, empresa fundada em 1974 e pioneira no fornecimento de informações restritivas e positivas sobre pessoas jurídicas do Brasil. Líder mundial no fornecimento de

informação e inteligência para decisão e gestão empresarial, a gigante americana fundada em 1889 em Atlanta, Geórgia, está presente em 15 países e tem mais de 100 anos de existência.

Com matriz em São Paulo e pontos de venda em todo o território nacional, a companhia reúne tecnologia e informação para o desenvolvimento de ferramentas voltadas à gestão de risco, oferecendo aos seus clientes um portfólio de produtos para prospecção, detecção de fraudes, gerenciamento da carteira de clientes, informações comerciais sobre consumidores e empresas, modelagens preditivas e recuperação de débito.

Segundo CEMLA (2006) está contém registros sobre 11,5 milhões de empresas, das quais quatro milhões estão ativas e possuem também dados sobre 7,5 milhões de consumidores. Estas informações são utilizadas por cerca de 25 mil usuários.

2.3.4 – Serviços públicos de informações de crédito

Dentre os serviços prestados pelo governo está Sistema de Informações de Crédito do Banco Central cujo propósito principal é o suporte a atividades de supervisão. Este é também usado por instituições, que submetem dados, como fonte suplementar de informação sobre operações de crédito com valores acima de R$ 5.000.

O governo federal também mantém o CADIN, Cadastro Informativo de Créditos não Quitados do Setor Público Federal, que registra débitos não pagos perante o governo federal, débitos fiscais, contribuições patronais da previdência social, pagamentos pendentes a prestadores de serviços de utilidade pública.

O SCR foi criado por deliberação do Conselho Monetário Nacional assim como o CADIN são operados pelo Banco Central.

Existe também o Cadastro de Emitentes de Cheques sem Fundos (CCF), operado pelo Banco do Brasil e com envolvimento direto do Banco Central.

Adicionalmente, o Banco Central do Brasil opera outros bancos de dados, que incluem o Registro Comum de Operações Rurais (RECOR), o Microcrédito, e o Sistema de Registro de Operações de Crédito com o Setor Público (CADIP).

Em 2004 o Banco Central lançou um sucessor do CRC chamado Sistema de Informações de Crédito do Banco Central (SCR). O SCR coleta um conjunto mais abrangente de informações reforçando o seu uso como instrumento de supervisão bem como *bureau* público de crédito. A informação adicional no SCR (tanto positiva quanto negativa) supre uma lacuna no mercado privado de *bureau* de crédito, onde geralmente somente informação negativa é compartilhada.4

A qualidade da informação no SCR também supera aquela do CRC. O novo sistema possui características técnicas que facilitam consultas e está mais bem adaptado para a iminente implementação pelo Brasil das diretrizes de Basiléia II.

A alimentação do banco de dados é feita pelas instituições por ele reguladas, que incluem: bancos múltiplos, bancos comerciais, Caixa Econômica Federal, bancos de investimento, bancos de desenvolvimento, sociedades de crédito imobiliário, sociedades de crédito, financiamento e investimento, companhias hipotecárias, agências de fomento ou de desenvolvimento, sociedades de arrendamento mercantil, o BNDES, algumas cooperativas de crédito, etc.

O acesso aos dados do SCR fora do Banco Central é limitado aos tomadores de empréstimo e para as instituições reguladas que fornecem dados. Por lei, não é possível revelar dados a outros, exceto a juízes e a representantes legais de tomadores de empréstimos. Para consultar os dados de um cliente atual ou potencial, a instituição financeira deve obter autorização por escrito. Essa prática é supervisionada pelo DESUP, Departamento de Supervisão Direta, e a não conformidade implica sanções legais.

[4] O *Bureau* de Crédito positivo do SERASA somente é compartilhado pelos envolvidos na criação do banco de dados.

CAPÍTULO 3 – A IMPORTÂNCIA DO DESENVOLVIMENTO DO REGISTRO DE CRÉDITO NO BRASIL

Este capítulo tem por objetivo analisar a influência da ampliação dos registros de crédito no país sobre indicadores como taxa de inadimplência, taxa de juros e volume financiando.

3.1 – Efeito da ampliação do registro de informações

PAGANO e JAPPELLI(1993) fazem uma pesquisa minuciosa dos registros de informação de credito como foco na seleção adversa. Tal trabalho sugere que o compartilhamento de informações melhora o conjunto de tomadores, reduz a inadimplência e a taxa media de juros. O impacto sobre volume de credito no estudo, por sua vez, é ambíguo de forma que dois efeitos atuam nesse sentido: o aumento da competição atua de forma positiva e a redução de oferta a tipos mais arriscados de forma negativa.

Em outro trabalho esses mesmo autores, fazem uma analise do compartilhamento dos registros com foco no risco moral. Nesse ele observa que os bancos possuem informação privada, e define uma situação de *Hold Up*, onde, conseqüentemente, maiores são as taxas de juros, a inadimplência e a possibilidade de um eventual colapso desse mercado. O compartilhamento de informações restringe a extração de um excedente por parte dos bancos. Como resultado tem-se um maior incentivo ao esforço ótimo, a redução das taxas de juros e inadimplência e aumento do volume de credito.

Esses resultados são corroborados por trabalhos empíricos como, por exemplo, um estudo realizado pelos autores onde é analisado uma amostra de 40 países e chega-se a uma conclusão de que a relação credito bancário ao setor privado sobre o PIB é maior em países onde o compartilhamento de informações está estabelecido e é de maior

intensidade. Adicionalmente, nesses casos a inadimplência e o risco de credito são menores.

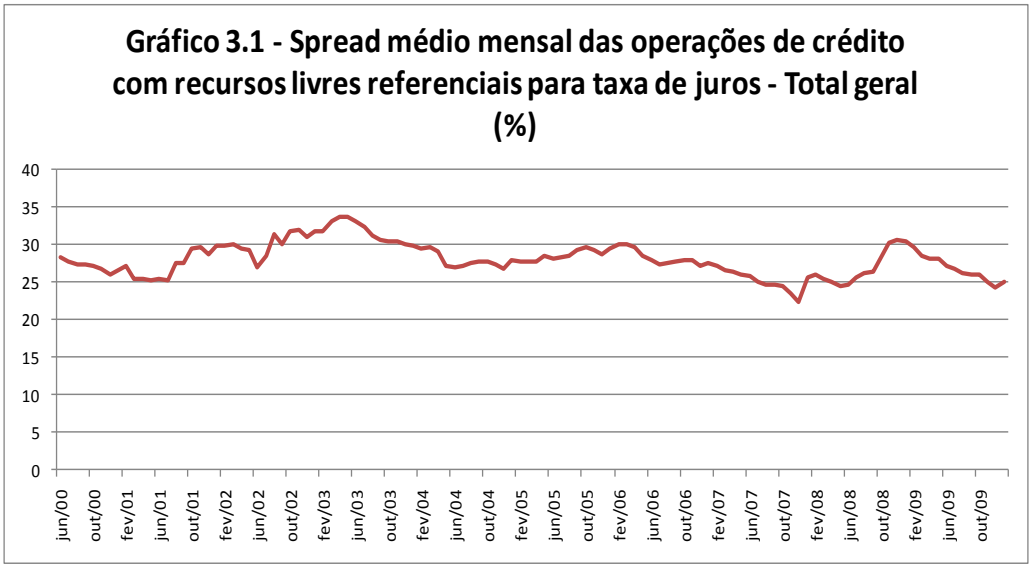
Tullio Japelli (Ph.d. da Università di Salerno) e Marco Pagano (professor da Università di Napoli Federico II), são especialistas em compartilhamento de informações de crédito observaram, em 2002, que o tamanho e a qualidade de um mercado de crédito estavam intimamente ligados à consistência de seu compartilhamento de informações. Os autores utilizaram uma amostra de 43 países e apuraram que onde há o compartilhamento integral a disponibilidade de crédito ao setor privado é bem maior, a inadimplência é reduzida e ainda mais, a seleção adversa é fortemente inibida. Neste modelo foram distinguidos os fatos que estimulam o compartilhamento de informação dos que agem opostamente. Segundo este, dentre os aspectos que incentivam estão: a mobilidade física da população, a heterogeneidade do perfil financeiro dos tomadores, o tamanho do mercado de crédito e a existência de avançada tecnologia da informação. No sentido contrário está o receio de concorrência entre as empresas.

Tais atores observam um *trade-off* causado pelo compartilhamento de informações, caso os tomadores e os emprestadores compitam nesse sentido, na troca voluntária de informações. Estes concluem que além de ampliar o conhecimento de quem concede o crédito a respeito de que o toma, o compartilhamento de informações favorece o mercado de crédito em outros sentidos, como por exemplo, favorece uma melhor predição de inadimplência, precificação do crédito atribuindo taxas de juros adequadas para cada tipo de risco, aumenta o volume, e tudo devido a uma melhora do dimensionamento do risco. Em um cenário macroeconômico notou também que nos países onde existe um sistema de compartilhamento de informações completo, o crédito no setor privado, quando comparado ao PIB, possui maior volume que nos países que onde se verifica maior assimetria, como é o caso brasileiro.

COSTA e BLUM (2007) estimam uma redução da inadimplência da ordem de 17,9% com a implementação do “cadastro positivo”, aprovado pelo governo em 2009, porém ainda não desenvolvido como o negativo e sem desempenho a ser avaliado.

O Spread Bancário no Brasil tem seguido uma trajetória favorável se observarmos o ano de 2009 no gráfico 3.1. Tal fato é fruto da estabilidade

macroeconomia e de avanços institucionais que levaram a uma melhora no ambiente de credito no país.



Base de dados: IPEA

Elaboração própria

3.2 – Inclusão do cadastro positivo

Segundo RICARDO LOUREIRO, da Serasa Experian:

> *"O trabalho de Stiglitz e Weiss é bastante atualizado em relação ao cotidiano de mercados de crédito como o brasileiro, caracterizados pelo primitivismo. O caso de restrição de crédito, citado pelos autores em 1981, é o do Brasil de hoje, com compartilhamento exclusivo de informações negativas, com seleção adversa, juros elevados e inadimplência em alta." (LOUREIRO, 2010)*

O cadastro positivo, por meio do compartilhamento de informações, é de grande importância para a construção de sistema financeiro moderno. Possibilitando a expansão do crédito, inclusive aos que antes não possuíam acesso, reduzindo a pobreza e a desigualdade de renda. (LOUREIRO, 2010)

O autor ainda afirma que o mercado brasileiro de crédito no período é apoiado em um sistema de informações assimétricas, socializando a inadimplência e promovendo uma ineficiente administração do risco, o que leva aos agentes a pagar sob a forma de juros de um crédito caro, por seu componente não conhecido. Para o porte da economia esse sistema arcaico é imperfeito, discriminatório e incoerente.

COSTA e BLUM (2007) apontam o impacto da implementação do cadastro positivo no Brasil na oferta de credito no país. Os autores demonstram tal efeito através de dois modelos, utilizando dados de uma amostra de 140 países.

O primeiro modelo contém como variável explicativa um índice de informações de credito ("índice"), disponível na base de dados *Doing Business* do Banco Mundial, referente a 2005. Tal índice, conforme já referido no capítulo dois, varia de 0 a 6 e tem como informação relevante os aspectos regulatórios que afetam o escopo, a disponibilidade e a qualidade dos registros de credito em cada país. Como exemplo, o uso de informações positivas e de informações do comercio e de empresas prestadoras de serviços públicos, como água, energia, entre outros, ajudam a elevar este índice.

O Segundo modelo usa a variável abrangência da central de informações privada ("abrangência"), expressa em termos de percentual da população adulta cujos dados estão disponíveis, assim como a anterior referente a 2005 na mesma base de dados.

Vale observar que para ambos os modelos são utilizadas também variáveis de renda, dados de qualidade institucionais e variáveis que definem a origem do sistema jurídico, se Francês ou Anglo-Saxão.

Segundo a essa base de dados o Brasil possui um índice de informações 5, que é um valor bastante elevado, e indica que o que falta ao país nesse sentido é ter o registro positivo no mesmo nível que se tem o negativo para ter o seu valor elevado.

Já em relação ao nível de cobertura, a variável no Brasil aponta para 53,6%, enquanto países como Inglaterra, Coréia do Sul, Japão e Estados Unidos apresentam respectivamente, 76,2%, 80%, 60% e 100% (o nível mais alto da variável).

Tais modelos foram comparados com um estudo semelhante, e que foi utilizado como referencia no próprio, feito por PAGANO e JAPPELLI(2000). Ambos apresentaram como resultado uma relação positiva entre a disponibilidade de registros e a relação crédito/PIB num país.

COSTA e BLUM (2007) quantifica o efeito da implementação do cadastro positivo, obtendo em seu primeiro modelo um incremento de 6,2 pontos percentuais na relação credito/PIB, e no segundo modelo um incremento de 1 ponto percentual na variável "abrangência" e 0,28 pontos percentuais na relação credito/PIB.

Uma pesquisa feita por DJANKOV analisa um conjunto de 129 países e observa a presença de algum tipo de registro de credito, seja publico ou privado, em 105 deles e neste observa que as informações minimizam as incertezas e seus impactos diretos sobre a precificação do crédito5. Além disso, o autor, assim como os autores aqui citados, aponta que o compartilhamento de informações,assim como o sistema legal, são importantes para a relação credito/PIB.

Pode-se observar, portanto que existem evidências empíricas que sugerem que os efeitos da ampliação e compartilhamento de informações são o aumento do volume e uma redução no risco de crédito. Assim, uso de informações positivas no Brasil significam um avanço no processo de aprofundamento financeiro.

PIRES (2006) apresenta um modelo onde o setor financeiro faz a alocação entre demanda e oferta de credito. O papel do mercado financeiro é alocar a poupança das famílias com a demanda por empréstimos do setor produtivo. Levando em conta a teoria de racionamento de credito, os bancos possuem um papel ativo na determinação de seus empréstimos, pois possuem informação imperfeita sobre a qualidade dos empréstimos que farão. Daí a importância dos registros de credito na economia.

As informações assimétricas também possuem impacto relevante no sentido de que são diretamente ligadas ao nível de risco e, portanto, inadimplência do mercado, no sentido de que o aumento da inadimplência representa uma queda do produto potencial da economia. (BRAGA E JUNIOR, 2000)

[5] DJANKOV, S.; MCLIESH, C. e SHLEIFER, A. "Private credit in 129 Countries"; National Bureau of Economics Research, 2006 (working paper 11078).

Para o professor Marco Pagano, da Universidade Federico II, na Itália, reconhecido estudioso sobre modelos de análise de risco e sobre *bureaus* de informação de crédito, em um ambiente de compartilhamento a concorrência assume um padrão mais transparente em relação ao risco.

Para outros estudiosos, como John Barron, professor da Purdue University, e Michael Staten, professor da Georgetown University, ambas as instituições dos Estados Unidos, com informações positivas e compartilhadas há um acréscimo de 90% no número de pessoas que solicitam crédito e são atendidas, e a taxa de inadimplência cai praticamente pela metade. Segundo Marco Pagano, em países que têm informação positiva compartilhada, o risco de crédito cai entre um terço e metade. Com os dados dos Estados Unidos, John Barron e Michael Staten simularam um ambiente de crédito exclusivamente com informações negativas e outro com o Cadastro Positivo (informações positivas e negativas). Eles constataram que, para uma inadimplência esperada de 3%, com informações negativas, apenas 39,8% das pessoas que solicitaram crédito foram atendidas. Já com o Cadastro Positivo, esse patamar quase dobrou, subindo para 74,8%.

A taxa de aceitação no Cadastro Positivo e no negativo converge, à medida que a taxa de inadimplência aumenta. Como o interesse do sistema é ter uma taxa baixa de inadimplência, o Cadastro Positivo expande a taxa de aceitação do consumidor no crédito, conforme indicado pela tabela 2.1.

Tabela 3.1 – Efeitos da disponibilidade de crédito na presença de informação positiva num modelo de concessão para variadas taxas de inadimplência.

Taxa de inadimplência esperada (%)	Cadastro Positivo (%)	Cadastro Negativo (%)
3%	74,8%	39,8%
4%	83,2%	73,7%
5%	88,9%	84,6%
6%	93,1%	90,8%
7%	95,5%	95,0%

Cadastro Positivo inclui as informações positivas e negativas.

Base de dados: BARON e STATEN, 2000.

Elaboração própria

Caso venha a ser adotado o cadastro positivo no Brasil, a Serasa Experian estima que haverá um incremento de 19,1% no acesso ao crédito, incorporando assim parte da população que não é atendida pelo sistema financeiro, por não se conhecer seu histórico de pagamentos. Estima-se em 26 milhões consumidores o público que estará entrando

no mercado crédito brasileiro. Tal estudo aponta que a classe de renda mais beneficiada será a que se encontra nas faixas de renda menores, conforme tabela 2.2. (LOUREIRO, 2010)

Tabela 3.2 – População beneficiada pelo cadastro positivo por faixa de renda.

Faixa de rendimento mensal	População acima de 18 anos com renda declarada	População beneficiada %
Até R$ 500	37.708.676	28,7%
De R$ 500 a R$ 1500	33.892.315	27,6%
De R$ 1500 a R$ 2500	23.067.836	19,7%
De R$ 2500 a R$ 5000	6.137.858	17,0%
De R$ 5000 a R$ 10.000	2.547.150	11,7%
Acima de R$ 10.000	934.874	9,9%
Total Brasil	104.288.709	25,1%

Base de dados: Serasa Experian – White paper Maio/2010

Elaboração própria

3.3 – Importância dos registros de crédito

Neste capitulo foram apresentados o ponto de vista de alguns autores com relação à ampliação do cadastro de informações. Nos estudos apresentados observa-se que um amplo registro de credito é fundamental para um mercado de crédito se desenvolver.

A redução da assimetria dos mercados propiciada pela ampliação dos registros de crédito dos modelos possibilitou uma redução de taxa de inadimplência e ampliação do volume concedido. Essa ampliação, como observado por um dos autores, possibilita o acesso ao crédito por classes que muitas vezes não são atendidas no Brasil, classes C e D, visto que muitos não possuem sequer uma conta em banco para ser avaliada uma experiência de crédito, devido a uma melhor precificação do risco de crédito.

CONCLUSÃO

Uma análise da estrutura do sistema de informações de crédito no Brasil aponta déficits no que tange a regulamentação a cobertura da população e a quantidade de informação disponível sobre os agentes. Foi discutida também a importância do desenvolvimento deste para se alcançar patamares de modernização na concessão de crédito de países onde a cultura do crédito é mais desenvolvida, como EUA, Coréia do sul, Alemanha, entre outros. Contudo o Brasil apresentou no período analisado avanços significativos desses registros, desde a estabilização monetária, o que motivou o estudo a partir deste período, possibilitando a redução no mesmo período da taxa média de juros e a inadimplência e o aumento do volume concedido.

Com base na literatura aqui apresentada e na perspectiva recente de avanços nos registros de credito, é de se esperar que essa tendência positiva pela qual o mercado brasileiro passa continue ampliando concessões e reduzindo os custos médios aos tomadores, ou seja, reduzindo as taxas de juros e possibilitando que faixas menos favorecidas da população tenham acesso ao produto “crédito”. Para tal apontou-se a importância do desenvolvimento do registro de informações positivas e o desenvolvimento de regras mais claras, leis, que tratam do assunto protegendo assim tanto os emprestadores quanto os tomadores de crédito. Vale ressaltar que a ampliação dos registros de crédito é importante para mitigação de riscos nos cálculos de Basiléia II reduzindo o provisionamento das instituições que prestam conta ao banco central.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRAFICAS

_____,CEMLA(2006) - CENTRO DE ESTUDOS MONETÁRIOS LATINO-AMERICANOS, "Sistemas de informação sobre créditos e empréstimos no Brasil", iniciativa de sistemas de informação sobre créditos e empréstimos do hemisfério ocidental, Banco Mundial e FIRST Initiative, Disponível em: <www.whcri.org/PDF/report_brasl-pt.pdf>. Acesso em 18/04/2009

AKERLOFF, G.(1970). "The Market for Lemons: Quality Uncertainty and the Market Mechanisms." Quarterly Journal of Economcs 84: 485-500.

BARON, J.. e STATEN, M. (2000) . "The Value of Comprehensive Credit Reports: Lessons from the US Experience",. Disponível em: Privacy Alliance <www.privacyalliance.org/resources/staten.pdf> Acesso em: 05/05/2010.

BCBS.(2001) "The New Basle Accord: an explanatory note". Basle: Basle Committee on Banking Supervision, Jan.

BEBCZUK, R. N.(2000). "Información Asimétrica em Mercados Financeiros: Información y Aplicaciones". New York; Cambridge University Press.

BECSI, Z.& WANG, P. (1997). Financial Development and Growth. Economic Review: Federal Reserve Bank of Atlanta. 4 quarter.

BONATO, A. R.(2003) "Gestão de Risco de Credito: Uma abordagem segundo a teoria da informação assimétrica". Porto Alegre, Faculdade de ciências Econômicas/UFGRS.

BRAGA, M. B.(2000). "Algumas Considerações Teóricas e Implicações Decorrentes da Relação Contratual Entre Credor e Devedor sob a Hipótese de Existência de Assimetria de Informação". Texto para Discussão.

BRAGA, M.B. e JÚNIOR, T.R.(2000) "Microcrédito: aspectos teóricos e experiências". Análise Econômica, Porto Alegre, vol. 18, n. 33, pp 69-86.

CABRAL, C. e PINHEIRO, A. C.(1998). "Mercado de crédito no Brasil: O papel do judiciário e de outras instituições" Ensaios BNDES, n° 9, Rio de Janeiro.

CARVALHO, F. C. de; SOUZA, F.E.P. de; SICSÚ, J.; PAULA, L.F.R. de; STUDART, R.(2000) . Economia Monetária e Financeira: Teoria e Política. Rio de Janeiro: Campus.

COSTA, A. C. A e BLUM, D.(2007) " Registro de informações positivas: impactos sobre o mercado de crédito brasileiro", relatório Especial, Tendências Consultoria Integrada.

DJANKOV, S.; MCLIESH, C. e SHLEIFER, A.(2006) "Private credit in 129 Countries"; National Bureau of Economics Research, (working paper 11078).

FRASCAROLI, B. F., JÚNIOR, J. A., FILHO, O. C. da S.(2005). "informações Assimétricas no Mercado de Crédito: Uma Abordagem sobre comportamento dos bancos." Anais do X Encontro Regional de Economia, Banco do Nordeste. Disponível em: <http://www.bnb.gov.br/content/aplicacao/ETENE/Anais/docs/mesa16_texto1.pdf> Acesso em: 06/03/2010.

FUCIDJI, J. R. e MENDONÇA, D. de P.(2007). "Os determinantes do credito bancário: uma analise com dados em painel para as maiores instituições" In: 35° Encontro Nacional de Economia da ANPEC, 2007, Recife. 35° Encontro Nacional de Economia da ANPEC.

GREENWALD, B. e STIGLITZ, J.(1987). "Money, Imperfect Information and Economic Flutuations". Cambridge, NBER WP nº2188.

GREMAUD, A. P., et. al. (2003); Manual de Economia. 4ed In: Pinho, D. D.; VASCONCELOS, A. S. de (orgs). São Paulo: Saraiva.

JAPPELLI, T. e PAGANO, M. (1993). "Information sharing in credit markets"; The Journal of Finance. Vol. 48.

JAPPELLI, T. e PAGANO, M.. (2000a) "Information sharing in credit markets: A Survey"; Center for Studies in Economics and Finance. (working paper n. 36).

JAPPELLI, T. e PAGANO, M.. (2000b) "Information sharing, Lending and Defaults: Cross-Country Evidence"; Center for Studies in Economics and Finance. (working paper n. 22).

KEYNES, J. M.(1982). A Teoria Geral do Emprego, do Juro e da Moeda. 8 ed. São Paulo: Atlas.

LOREIRO, R.(2010). "Cadastro Positivo: sinônimo de qualidade do crédito e rentabilidade para os negócios." White Paper Serasa Experian. Diponível em:

<www.serasaexperian.com.br/vision/wp_CadastroPositivo.pdf> Acesso em: 08/09/2010.

MATIAS, A. B.(2005). “A expansão do crédito à pessoa física expande a economia”. IBEF Disponível em: <www.ibef.com.br/ibefnews/pdfs/90/artigo.pdf> Acesso em: 06/03/2010.

MINSKY, H.(1986). “Stabilizing an Unstable Economy”. New Haven, Yale University Press.

MISHKIN, F.S.(2000) “Moedas, Bancos e Mercados Financeiros”, Editora LTC, 5 ed..

NETO, A. A. A.(2002). “Modelagem do risco de crédito: Um estudo do segmento de pessoas físicas em um banco de varejo”. Dissertação de mestrado, Universidade Federal de Pernambuco. Recife (PE).

NETO, A. C.(2007) “Relações entre credito e crescimento econômico no Brasil, 200 a 2006.Tese de Doutorado, Universidade Federal de Viçosa. Viçosa (MG).

PIRES, M.C.C.(2006) “Crédito e crescimento econômico: evidencias para os municípios brasileiros. Brasilia: IPEA, pp. 16.

ROTHCHILD, M., e STIGLITZ, J. E.(1976) “Equilibrium in competitive insurance markets: an essay on the economics of imperfect information”, Quarterly Journal of Economics, vol.90, n. 4 pp. 629-49.

SCHECHTMAN, R.(2006). “A central de risco de crédito no Brasil: uma analise de utilidade de informação.” Banco Central do Brasil – Texto para Discussão, n° 119.

SILVA, J. P.(2000). “Gestão e Analise do Risco de Crédito”. – 3 ed. São Paulo: Atlas.

SOUZA, A. C. G. de. (2004). “Fragilidade Financeira e o Acordo de Basiléia”. BANCO CENTRAL DO BRASIL.

STIGLITZ, J. E. e Weiss, A.(1981). “Credit Rationing in Marktes With Imperfect Information”. American Economic Review, Vol. 71.

VASCONCELOS, M. R., SCORZAFAVE, L. G., FUCIDJI, J.R. e ASSIS, D. L.(2004) “O Todo e as Partes: uma Analise da Desigualdade de Crédito entre os Estados Brasileiros e os Determinantes do Crédito Bancário com a Aplicação de Dados em Painel”. Economia Sociedade, n°22, p.123-149.

WESTON, J. F., BRIGHAM, E. P. (1972). “Managerial Finance”. New York: Holt.