

**LUCAS CAMINHA**

# **NOVO MERCADO DE CRÉDITO**

## **CONCORRÊNCIA, REGULAÇÃO E NOVAS TECNOLOGIAS**

*Prefácio de*  
**CARLOS RAGAZZO e CRISTIANE ALKMIN**

*Apresentação de*  
**GUSTAVO FLAUSINO COELHO**

**AUTOR GANHADOR DOS PRÊMIOS:**

• **PRÊMIO IBRAC-TIM 2020**  
(1º LUGAR)

• **PRÊMIO CFA SOCIETY BRAZIL**  
**DE INOVAÇÃO FINANCEIRA**  
(2º LUGAR)

**THOMSON REUTERS**

**REVISTA DOS  
TRIBUNAIS™**

*Diretora de Conteúdo e Operações Editoriais*  
**JULIANA MAYUMI ONO**

*Gerente de Conteúdo*  
**MILISA CRISTINE ROMERA**

*Editorial:* Aline Marchesi da Silva, Diego Garcia Mendonça, Karolina de Albuquerque Araújo Martino e Quenia Becker

*Gerente de Conteúdo Tax:* Vanessa Miranda de M. Pereira

*Direitos Autorais:* Viviane M. C. Carmezim

*Assistente de Conteúdo Editorial:* Juliana Menezes Drumond

*Analista de Projetos:* Camilla Dantara Ventura

*Estagiárias:* Ana Amalia Strojnowski, Bárbara Baraldi, Bruna Mestriner e Mirna Adel Nasser

*Produção Editorial*

*Coordenação*

**ANDRÉIA R. SCHNEIDER NUNES CARVALHAES**

*Especialistas Editoriais:* Gabriele Lais Sant'Anna dos Santos e Maria Angélica Leite

*Analista de Projetos:* Larissa Gonçalves de Moura

*Analistas de Operações Editoriais:* Alana Fagundes Valério, Caroline Vieira, Danielle Castro de Moraes, Mariana Plastino Andrade, Mayara Macioni Pinto, Patrícia Melhado Navarra e Vanessa Mafra

*Analistas de Qualidade Editorial:* Ana Paula Cavalcanti, Fernanda Lessa, Thais Pereira e Victória Menezes Pereira

*Designer Editorial:* Lucas Kfourir

*Estagiárias:* Bianca Satie Abduch, Maria Carolina Ferreira, Sofia Mattos e Tainá Luz Carvalho

*Capa:* Linotec

*Líder de Inovações de Conteúdo para Print*

**CAMILLA FUREGATO DA SILVA**

*Equipe de Conteúdo Digital*

*Coordenação*

**MARCELLO ANTONIO MASTROROSA PEDRO**

*Analistas:* Gabriel George Martins, Jonatan Souza, Maria Cristina Lopes Araujo e Rodrigo Araujo

*Gerente de Operações e Produção Gráfica*

**MAURICIO ALVES MONTE**

*Analistas de Produção Gráfica:* Aline Ferrarezi Regis e Jéssica Maria Ferreira Bueno

*Assistente de Produção Gráfica:* Ana Paula Evangelista

**Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)**  
**(Câmara Brasileira do Livro, SP, Brasil)**

---

Caminha, Lucas

Novo mercado de crédito : concorrência, regulação e novas tecnologias / Lucas Caminha. -- São Paulo : Thomson Reuters Brasil, 2021.

Bibliografia.

ISBN 978-65-5614-730-7

1. Banco Central (Brasil) 2. Créditos - Brasil 3. Inovações tecnológicas  
4. Regulação I. Título.

21-58813

CDU-34:336.7(094)

---

**Índices para catálogo sistemático:**

1. Mercado de crédito : Regulação : Direito econômico 34:336.7(094)

Cibele Maria Dias - Bibliotecária - CRB-8/9427

# SUMARIO

APRESENTAÇÃO.....	5
PREFÁCIO DE CARLOS RAGAZZO .....	7
PREFÁCIO DE CRISTIANE ALKMIN.....	9
LISTA DE QUADROS E FIGURAS.....	11
INTRODUÇÃO.....	21
1. DEFINIÇÃO DO MERCADO ANALISADO, MARCOS TEÓRICOS E REVISÃO DE LITERATURA EMPÍRICA.....	27
1.1. Delimitação e corte metodológico das atividades de crédito a serem investigadas.....	27
1.2. Marcos teóricos da análise concorrencial.....	32
1.3. Revisão da literatura empírica sobre o mercado de crédito.....	36
2. CONCENTRAÇÃO, RENTABILIDADE E PREÇOS NO MERCADO DE CRÉDITO: ESTUDO EMPÍRICO .....	45
2.1. História do mercado de crédito no Brasil (e raízes da concen- tração) .....	45
2.1.1. Levantamento empírico de atos de concentração no sistema financeiro .....	54
2.2. Cálculo do grau de concentração .....	70
2.2.1. Ressalvas sobre grau de concentração: medição por mer- cado nacional (país) vs. mercados locais (municípios) ....	74
2.2.2. Cálculo do grau de concentração: bibliografia de com- parações com o exterior .....	76
2.3. Cálculo do grau de rentabilidade .....	79
2.3.1. Cálculo do grau de rentabilidade: bibliografia de com- parações com o exterior .....	80

2.4.	Cálculo do preço do crédito: taxas de juros e <i>spread</i> .....	84
2.4.1.	(In)sensibilidade do preço a alterações no custo marginal: possível evidência de poder de mercado.....	85
2.4.1.1.	Decomposição do preço do crédito: o que é custo marginal, o que é lucro, e como os dois interagem.....	86
2.4.1.2.	Lei n° 11.101, de fevereiro de 2005: caso prático de reforma legislativa pró-credor cujo benefício não foi integralmente repassado para o preço do crédito .....	93
2.4.2.	Cálculo do preço do crédito: bibliografia de comparações com o exterior.....	95
3.	CONTESTABILIDADE ATUAL E CONTESTABILIDADE POTENCIAL: AS BARREIRAS DE ENTRADA AO MERCADO DE CRÉDITO .....	99
3.1.	Diferença entre níveis de contestabilidade no crédito para pessoas físicas e no crédito para pessoas jurídicas.....	100
3.2.	Intervenções regulatórias do Banco Central em falhas de mercado não corrigidas pela concorrência financeira.....	104
3.2.1.	Mercado de cartão de crédito rotativo .....	105
3.2.2.	Mercado de cheque especial.....	109
3.2.3.	Mercado de crédito consignado .....	116
3.3.	Concorrência potencial: as barreiras de entrada ao mercado de crédito .....	121
3.3.1.	Custos irrecuperáveis, agências e estrutura de distribuição.....	123
3.3.2.	Confiança nas marcas tradicionais.....	125
3.3.3.	Assimetria de informação e seleção adversa .....	127
3.3.4.	Economias de escala e de escopo.....	129
3.3.5.	Custos de troca dos consumidores ( <i>switching costs</i> e efeitos <i>lock-in</i> ) .....	134
3.3.6.	Regulação prudencial .....	137
3.3.6.1.	Riscos de atuar em desconformidade com regulação prudencial: multa, indenização e prisão (não necessariamente nessa ordem) ....	140

CONCLUSÃO PARCIAL: RESPOSTA À PRIMEIRA PERGUNTA E ESTADO DE COISAS CONCORREN- CIAL DO MERCADO DE CRÉDITO .....	143
4. SUPERAÇÃO DAS BARREIRAS DE ENTRADA: INOVAÇÃO TECNOLÓGICA E REGULAÇÃO PRÓ-CONCORRÊNCIA DO BANCO CENTRAL .....	147
4.1. Primeiro impacto estrutural no mercado de crédito: inovação tecnológica .....	147
4.1.1. As três eras da inovação tecnológica no setor finan- ceiro .....	151
4.1.2. Impactos da terceira era de tecnologia financeira nas barreiras de entrada .....	154
4.2. Segundo impacto estrutural no mercado de crédito: atuação pró-concorrência do Banco Central .....	156
4.2.1. Preliminar inevitável: diálogos entre concorrência ban- cária e risco sistêmico .....	158
4.2.2. Risco sistêmico em função do grau de concentração financeira: uma curva em U .....	162
4.2.3. Atuação do Banco Central do Brasil no estímulo à com- petição no mercado de crédito (e por que não apenas o Cade) .....	166
4.3. Efeitos dos dois impactos estruturais em cada barreira de entrada do mercado de crédito .....	170
4.3.1. Custos irre recuperáveis e/ou relevantes: distribuição através de infraestrutura digital .....	171
4.3.1.1. Efeito da tecnologia na delimitação geográfica de mercado relevante pelo Cade em atos de concentração de crédito .....	173
4.3.1.2. Ressalva: rede de atendimento ainda é relevante para distribuição .....	177
4.3.2. Confiança nas marcas tradicionais: nova perspectiva do consumidor na era digital .....	180
4.3.3. Assimetria de informação: compartilhamento de dados para gerar contestabilidade .....	182
4.3.3.1. <i>Bureaus</i> de cadastro negativo/positivo: arranjos de incentivos e discussões no Cade .....	183
4.3.3.2. Constituição do <i>open banking</i> brasileiro .....	190

4.3.4.	<i>Switching costs</i> e efeitos <i>lock-in</i> : regras facilitadoras de transparência e portabilidade.....	197
4.3.5.	Economias de escala: atingimento da escala ótima com tamanhos menores.....	200
4.3.6.	Regulação prudencial: conceito de “proporcionalidade” nas regras aplicáveis a entrantes sistemicamente irrelevantes.....	201
4.3.6.1.	Segmentação regulatória por porte.....	201
4.3.6.2.	Licenças de funcionamento para entrantes digitais .....	203
4.4.	Um resultado dos efeitos estruturais: a entrada das <i>fintechs</i> de crédito, seu racional econômico e ganho social .....	206
4.4.1.	Primeira estrutura regulatória: correspondente de instituição financeira (Resolução CMN nº 3.954, de 2011) .....	216
4.4.2.	Segunda estrutura regulatória: SCD e SEP (Resolução CMN nº 4.656, de 2018) .....	219
4.4.2.1.	SCD e SEP não são autorizadas a receber depósitos: menos custo regulatório, mais custo para captação de recursos.....	222
5.	NOVO MERCADO DE CRÉDITO: TRANSFORMAÇÃO DIGITAL, MAIS ENTRANTES E MAIS CONCORRÊNCIA .....	225
5.1.	Reação das instituições financeiras tradicionais.....	227
5.2.	Inovação fechada: projetos inovadores <i>in-house</i> .....	234
5.3.	Inovação aberta: ecossistema de integração entre bancos e <i>fintechs</i> .....	241
5.3.1.	Sinergias e desafios.....	242
5.3.2.	Constituição de incubadoras e aceleradoras .....	248
5.3.3.	<i>Corporate Venture</i> bancário: investimento societário em <i>fintechs</i> .....	251
5.3.3.1.	<i>Efeito Kronos</i> : aquisições estratégicas e a resposta regulatória no Brasil.....	254
5.4.	Resposta à segunda pergunta: as <i>fintechs</i> são uma “ <i>ruptura</i> ” contra o mercado de crédito ilustrado na Conclusão Parcial? .....	264
5.5.	Resposta à terceira pergunta: os efeitos pró-concorrência da inovação e regulação vão (muito) além das <i>fintechs</i> de crédito ...	268

5.5.1. Cavalo de Troia: a estratégia de concorrentes em mercados correlatos para ingressar no mercado de crédito .....	269
5.5.2. Avanço dos varejistas: verticalização das atividades financeiras .....	272
5.5.3. Bancos e cooperativas: incentivos para expandir suas atuações no mercado de crédito .....	273
5.5.4. <i>Bigtechs</i> : alavancando dados e confiança.....	274
5.5.5. Chegando na concorrência por preço: uma possível comoditização dos produtos de crédito.....	276
CONCLUSÕES .....	281
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS .....	285
POSFÁCIO .....	297