



UNIVERSIDADE FEDERAL DE CAMPINA GRANDE
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E SOCIAIS
UNIDADE ACADÊMICA DE DIREITO

WILLIAM MARQUES ESTRELA

**A REGULAMENTAÇÃO DAS *FINTECHS* COMO FERRAMENTA DE MELHORIA
AO ACESSO AO CRÉDITO NO BRASIL**

SOUSA – PB
2019

WILLIAM MARQUES ESTRELA

**A REGULAMENTAÇÃO DAS *FINTECHS* COMO FERRAMENTA DE MELHORIA
AO ACESSO AO CRÉDITO NO BRASIL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Direito do Centro de Ciências Jurídicas e Sociais da Universidade Federal de Campina Grande - UFCG, como exigência parcial para obtenção do título de bacharel em Ciências Jurídicas e Sociais.

Orientador: Prof. Me. Victor de Saulo Dantas Torres

SOUSA – PB
2019

FICHA CATALOGRÁFICA ELABORADA NA FONTE
Biblioteca Setorial de Sousa UFCG/CCJS
Bibliotecária – Documentalista: MARLY FELIX DA SILVA – CRB 15/855

E82r Estrela, William Marques.
A regulamentação das Fintechs como ferramenta de melhoria ao acesso ao crédito no Brasil. / William Marques Estrela. - Sousa: [s.n], 2019.

59 fl.

Monografia (Curso de Graduação em Direito) – Centro de Ciências Jurídicas e Sociais - CCJS/UFCG, 2019.

Orientador: Prof. Me. Victor de Saulo Dantas Torres.

1. Regulamentação das Fintechs. 2. Sistema Bancário. 3. Acesso ao Crédito. 4. Atendimento Digital. 5. Normas do Banco Central. I. Título.

WILLIAM MARQUES ESTRELA

**A REGULAMENTAÇÃO DAS *FINTECHS* COMO FERRAMENTA DE MELHORA
AO ACESSO AO CRÉDITO NO BRASIL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Direito do Centro de Ciências Jurídicas e Sociais da Universidade Federal de Campina Grande - UFCG, como exigência parcial para obtenção do título de bacharel em Ciências Jurídicas e Sociais.

Data da aprovação: 26/11/2019

Banca Examinadora:

Prof. Me Victor de Saulo Dantas Torres
Orientador - CCJS/UFCG

Prof. Dr. André Gomes de Sousa Alves
Examinador (a)

Prof. Me. Francisco Marcos Pereira
Examinador (a)

“Quem foi que disse que existe ordem e progresso enquanto a zona corre solta no congresso? Quem foi que disse que a justiça tarda mas não falha? Eu não sou ministro, eu não sou magnata. Eu sou do povo, eu sou um Zé Ninguém. Aqui embaixo as leis são diferentes”

(Biquini Cavado)

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, agradeço ao meu Deus que sempre me guiou pelo melhor caminho. Por muitas vezes não entendi seus desígnios, mas hoje compreendo que minha estrada havia sido perfeitamente traçada por Ele.

Aos meus pais, Marcos Marques e Neuritania Estrela, que sempre lutaram para que esse dia chegasse. Em especial, minha profunda e eterna gratidão à minha mãe, que nunca mede esforços para ver seus filhos realizando seus sonhos. Minha mãe é, sem dúvida, o maior exemplo de cuidado, amor e ternura que um filho poderia ter.

À minha namorada, Rafaela Arnaud, por todo o amor e carinho dedicado nessa jornada e durante cada momento da minha vida ao longo dos últimos seis anos. Obrigado por todo tempo despendido em me ajudar, por vezes deixando suas responsabilidades em segundo plano. Te amo.

Aos familiares que de alguma forma contribuíram para que esse momento viesse a acontecer: vó Beta, vó Baia, vô Melquiades, meus irmãos Allan e Diego, aos primos Nágylla, Pâmela, Guilherme, Ênio e Gelsdeny e minhas queridas tias Neilda e Neurivania.

À família de minha namorada que, ao longo de tantos anos, passam a ser minha segunda família: Ana Paula, Newton, Rafael, Dona Rita, Júnior e Samara.

Ao amigo Lafayette Gadelha que ao decorrer dos últimos dois anos tem sido o melhor professor que eu poderia ter. Levarei todos os ensinamentos sobre o Direito, a advocacia e as lições de vida que pude extrair no decorrer do estágio.

Aos que, apesar de não estarem mais ao meu lado e não poderem comemorar essa vitória comigo, deixaram suas marcas em minha vida enquanto estiveram aqui: minha tia Maria, tia Gelsa, tio Zé e o estimado amigo Prof. Frank Wagner.

Aos amigos David, Yarley e Aninha, que conheci durante a vida acadêmica e que tenho a certeza de que estarão presentes nas próximas conquistas.

Por fim, não menos importante, ao meu Professor Orientador Victor de Saulo que com maestria dirigiu a feitura deste trabalho e através de quem expando meu agradecimento aos demais professores que ajudaram na minha formação acadêmica.

RESUMO

O mercado de crédito no Brasil enfrenta diversos problemas em virtude de falhas do sistema financeiro e bancário. Por outro lado, surge na última década o instituto da *fintech* que objetiva criar tecnologias capazes de realizar serviços do sistema bancário tradicional de forma digital, trazendo melhorias e ampliando a oferta para os clientes segregados do sistema já existente. Nesse sentido, a presente pesquisa se justifica na necessidade de se estudar acerca da regulamentação das *fintechs* no Brasil, buscando entender o papel dessas instituições na liberação de crédito no país. Assim, o objetivo da pesquisa é analisar a supracitada regulamentação com base no marco regulatório criado pelo Banco Central através da Resolução nº 4.656/2016, tendo em vista a utilização das *fintechs* como forma de melhorar o acesso creditício no Brasil. Trata-se de uma pesquisa qualitativa quanto a forma de abordagem do problema, classifica-se quanto aos objetivos como exploratória e quanto aos procedimentos técnicos, como bibliográfica e documental. Ao fim do estudo, constatou-se que a regulamentação pode vir a ser importante a longo prazo, momento em que as *fintechs* deverão ter se fortalecido o suficiente para concorrer com os bancos tradicionais. Além disso, deverá haver também a observação constante dos efeitos das normas emitidas pelo Banco Central como forma de evoluir o mercado inovador das *fintechs* e para que não venha a surgir um novo mercado dominado por oligopólios.

Palavras-chave: Crédito; *Fintech*; Regulamentação.

ABSTRACT

The Brazilian credit market has faced several difficulties due to failures in the financial and banking system. On the other hand, it emerged in the last decade the institute of fintech that aims to create technologies capable of performing services of the traditional banking system in a digital form, enabling improvements and expanding the offer to segregated customer of the traditional system. In this regard, the present research is justified in the necessity of studying the regulation of fintechs in Brazil, seeking to understand the function of these institutions in the credit release in the country. Thus, the research purpose is to analyze the supra-mentioned regulation based on the regulatory milestones created by the Central Bank through the Resolution nº 4.656/2016, in view of the utilization of fintechs as way to improve the credit access in Brazil. This monograph consists in a qualitative research as to the approach in problem solving, it is classified as exploratory as to the objectives and it has used the bibliographic and documentary research techniques to its development. In conclusion, it was demonstrated that the regulation could be important in the long term, at which point when fintechs should have strengthened enough to compete with traditional banks. Besides that, there should be also constant observation of the effects of Central Bank norms as way to evolve the innovative market of fintechs and so that a new market dominated by oligopolies will not emerge.

Key-words: Credit; Fintech; Regulation.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
2 A HISTÓRIA DO CRÉDITO	11
2.1 O crédito no Brasil	14
2.2 A legislação concernente ao crédito e as novas modalidades de crédito na era digital	20
3 CONTRATOS BANCÁRIOS DE CRÉDITO	25
3.1 Problemas enfrentados no setor bancário	26
3.2 Novas instituições financeiras	36
4 ASPECTOS JURÍDICO-ECONÔMICOS DAS <i>FINTECHS</i>	38
4.1 Regulação pelo Banco Central.....	39
4.2 Funcionamento das <i>fintechs</i> pós-regulação.....	45
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	50
REFERÊNCIAS.....	53

1 INTRODUÇÃO

Diante da procura por parte dos Estados de fortalecimento da economia, existe a necessidade de administração do crédito, havendo aumento de sua concessão conforme o momento que passa a economia local ou mundial. Ocorre que, em diversos países existem problemas estruturais que necessitam ser corrigidos para que o crédito ofertado seja melhor aproveitado.

No Brasil, diversos problemas assolam a condição de crédito para os mais diversos tipos de pessoas e empresas, tanto no que diz respeito ao volume quanto aos tomadores do crédito. Dentre os problemas, podem ser citados: as altas taxas de juros e a pouca concorrência em virtude do oligopólio existente entre os bancos.

A segregação de indivíduos do sistema financeiro é, certamente, um problema mundial, sobretudo nos países subdesenvolvidos. Assim, o Estado e o sistema financeiro necessitam visualizar o surgimento de novas ferramentas que possam incluir essas pessoas no mercado de crédito para melhoria da produção e consumo.

Diante da revolução digital em que *smatphones*, *tablets* e *notebooks* estão transformando o modo de viver, pensar e agir de toda a humanidade, surge em todo o mundo empresas conhecidas por *startup*, que são modelos de negócio totalmente digitais e que visam a melhorar e baratear diversos tipos de serviços a partir de inovações tecnológicas.

No mercado financeiro, a utilização das tecnologias não poderia ser diferente. Sendo assim, surgiu na última década o instituto da *fintech*, que são *startups* do mercado financeiro responsáveis pela melhoria dos serviços nesse segmento. Dentre as *fintechs* mais difundidas pelo mundo, se destacam as de pagamentos online e as de concessão de crédito.

Nesse sentido, surge o seguinte questionamento: a regulamentação das *fintechs* poderia ajudar as pessoas físicas e jurídicas no acesso ao crédito no Brasil? Sendo assim, o objetivo geral da pesquisa é analisar a regulamentação das *fintechs* como ferramenta para melhorar o acesso ao crédito e o crescimento econômico no Brasil. Destacam-se como objetivos específicos: compreender o crédito e sua evolução histórica, indentificar os problemas que atingem a condição de crédito no Brasil e demonstrar a possibilidade das *fintechs* corrigirem os problemas do crédito nacional.

O estudo da presente monografia caracteriza-se como uma pesquisa exploratória, haja vista que o objeto de estudo – regulamentação das *fintches* como ferramenta de melhoria ao acesso creditício no Brasil – nunca fora tratado no meio científico jurídico, sendo esta uma pesquisa inédita nessa seara de estudos. De acordo com Gil (2008, p. 225), “este tipo de pesquisa é realizado especialmente quando o tema escolhido é pouco explorado e torna-se difícil sobre ele formular hipóteses precisas e operacionalizáveis.”.

Para realizar a pesquisa, utilizou-se a revisão de literatura como metodologia, fundamentando-se em bases legais e doutrinárias que tratem acerca do crédito no Brasil e da regulamentação das *fintechs*. Segundo Marconi e Lakatos (2003), o conjunto de teses e citações é importante para o crescimento da pesquisa, pois permite que o autor possa corroborar ou refutar determinadas opiniões.

A presente pesquisa se caracteriza como qualitativa, haja vista que, apesar de fazer o estudo de dados, conforme Chizzotti (2000, p. 84), na pesquisa qualitativa a coleta de dados quantitativos não são descartados, sobretudo quando há uma relação entre os dados e o fenômeno que está sendo estudado e que serão detidamente explicados.

Os métodos dividem-se em métodos de abordagem e de procedimento. O método de abordagem utilizado é o método indutivo, caracterizado pela construção da pesquisa a partir da ideia mais particular – qual seja, o acesso ao crédito no Brasil – delineando-se até a ideia mais geral – qual seja, a melhoria do acesso creditício através da regulamentação das *fintechs*, conforme explica Marconi e Lakatos (2003, p. 11).

Além do método indutivo, utilizou-se o método de procedimento histórico em todo o primeiro capítulo da pesquisa, pois faz-se de extrema importância entender o histórico do crédito no Brasil para, dessa forma, entender a influência na sociedade e saber quais melhorias podem ser realizadas (MARCONI; LAKATOS, 2003, p. 107).

Por fim, destaca-se o emprego da técnica de pesquisa documental, a qual se subdivide em documentação direta e indireta (GIL, 2008). Assim, a presente pesquisa fundamentou-se em livros, artigos de periódicos, monografias, dissertações de mestrado e teses de doutorado, reunindo um conjunto bibliográfico de suma importância, além de utilizar bases legais, como as leis complementares e as resoluções do Banco Central.

No primeiro capítulo, serão abordados os aspectos referentes ao crédito, seu conceito, sua evolução histórica e a importância para o crescimento econômico nacional e mundial durante toda a história da humanidade.

No segundo capítulo, serão abordados e analisados os problemas referentes ao acesso ao crédito no Brasil, suas origens e consequências, tanto os problemas advindos dos bancos como aqueles estruturais oriundos do mercado financeiro em geral.

Por último, no terceiro capítulo será analisado o marco regulatório das *fintechs* no Brasil criado pela Resolução 4.656/2018 do Banco Central, bem como os efeitos já perceptíveis em decorrência dessa norma, avaliando se ajudaram ou prejudicaram as *fintechs* que já estavam em funcionamento no país.

2 A HISTÓRIA DO CRÉDITO

Durante o século VI a.C. na Babilônia e no Egito, surgiu o empréstimo em dinheiro, quando essa prática começou se tornar mais recorrente nas civilizações. Porém, foi a partir das civilizações greco-romanas que a antiguidade mais se aproximou do modelo bancário existente nos dias atuais, quando passou a existir depósito de moedas ou valores e empréstimos a juros (MELLO NETO, 2008, p. 3).

Na Roma antiga, em decorrência da lei das doze tábuas, os credores não tinham como garantia do pagamento dos empréstimos os bens particulares do devedor, mas o próprio devedor. Não havendo o pagamento, o credor poderia vender o devedor como escravo, utilizá-lo para a mesma finalidade. Essa foi, provavelmente, a primeira forma de garantia de um crédito. Na idade média, com o desenvolvimento do comércio nas cidades italianas, surge pela primeira vez pessoas que desempenhavam a atividade creditícia, que ficaram conhecidos como banqueiros, nomenclatura utilizada nos dias atuais para caracterizar os donos de bancos. (NELSON ABRÃO, 2019, p. 30).

As cruzadas e, posteriormente, as expedições marítimas foram de suma importância para além do descobrimento de novas terras. A descoberta de metais preciosos e novas riquezas em geral fizeram com que os Estados aumentassem o apelo pelas descobertas e, portanto, a necessidade de maiores investimentos. A

partir de então, os bancos deixaram de ser meros depositários de riquezas e passaram a ser intermediários de crédito (NELSON ABRÃO, 2019, p. 30).

A partir do século XIX com a revolução industrial e o advento do capitalismo, os bancos se fortaleceram e iniciaram seu processo de globalização, iniciando lentamente um processo de facilitação ao acesso ao crédito no mundo, sobretudo para as empresas e os Estados (OSÓRIO, 2011).

Segundo o dicionário Michaelis On-line de língua portuguesa (MELHORAMENTOS, 2019), crédito significa:

1. Bem, serviço ou quantia em dinheiro postos à disposição de alguém por empresa, loja credora, estabelecimento bancário, financeira etc., mediante quaisquer tipos de provas (carnês, letras de câmbio, notas promissórias e outros) que configuram a oficialização de um compromisso de pagamento futuro.
2. Confiança na solvidade de alguém. [...]

No primeiro significado, a leitura do crédito é mais simplória, ligada diretamente ao que o crédito é no dia a dia. Entretanto, a ideia central acerca do crédito deve estar ligada ao segundo significado, ou seja, a confiança que é depositada em terceiro para concessão de investimentos, mediante garantia de pagamento futuro. Portanto, haja vista o grau de confiança desempenhado por terceiro, percebe-se que as operações de crédito também se baseiam em grau de risco, pois pode haver o descumprimento da obrigação de pagar no futuro por parte do tomador.

O crédito se tornou de suma importância para o desenvolvimento econômico de todo o mundo, independente de qual teoria econômica seja adotada na prática econômica das nações. Schumpeter (1997), em sua obra clássica “Teoria do Desenvolvimento econômico”, afirma que é impossível que haja desenvolvimento da economia sem oferta de crédito às empresas e indústrias. Sendo assim, Schumpeter defende o desenvolvimento econômico baseado no fortalecimento industrial a partir da concessão creditícia para inovação. Entretanto, nos dias atuais, acredita-se que a oferta de crédito para consumo é também fator de desenvolvimento, haja vista que não há mercado sem o consumo de produtos e serviços.

Como demonstrado anteriormente, diversos fatores contribuíram para o desenvolvimento bem como para a diminuição do crédito em virtude de fatos históricos que atingem diretamente a economia. O primeiro fator, supracitado, foi a revolução industrial e o advento do capitalismo. Nesse momento, surge a criação da

massificação da produção industrial e, posteriormente, o crescimento de uma sociedade de consumo e portanto a expansão do crédito.

Entretanto, o crescimento desenfreado do crédito também veio a desenvolver a grande crise de 1929, quando os Estados Unidos liberou crédito excessivamente. Pós-guerra mundial, com a devastação da Europa –sobretudo dos adversários comerciais dos Estados Unidos, como Inglaterra e Alemanha-, os americanos se tornaram a grande potência econômica mundial, pois era detentora de grande parte mercado externo. Ocorre que, no início da década de 1920, quando ocorriam mini-recessões, o governo americano tentava diminuir seus efeitos, intervindo no mercado e concedendo mais crédito, principalmente títulos na bolsa de valores (FERNANDES, 2019).

Essa manobra do governo americano, entretanto, tornou as taxas de juros artificiais, sem lastro com as reservas de crédito reais. O lastro é a garantia implícita do valor para ativos, ou seja, não é possível a emissão de crédito ou de notas sem que haja produção de bem ou serviço correspondente ao título emitido. Sendo assim, chegou o momento em que se percebeu a artificialidade das taxas e, portanto, do crédito emitido, haja vista que havia muito dinheiro circulando, mas não havia o lastro de produção correspondente a ele.

Percebe-se, portanto, que a oferta desenfreada de crédito pode causar grandes transtornos para a economia, devendo haver responsabilidade na sua concessão. A oferta de crédito deve estar intimamente ligada aos ativos financeiros existentes e às metas econômicas governamentais, haja vista o potencial de alteração nos rumos da economia em decorrência da oferta de crédito, conforme afirma Borça e Torres (2008).

A crise econômica mundial de 2008, iniciada nos Estados Unidos ficou conhecida como crise imobiliária, mas novamente o causador foi o crédito e sua concessão desordenada. O governo americano, desde o fim da década de 90 até o ano de 2008 aumentou a oferta de crédito e diminuía as taxas de juros aumentando o *subprime*. O *subprime* nada mais é do que um crédito de risco, concedido para tomador que não comprova garantias suficientes para se beneficiar de taxa de juros mais vantajosa. (BORÇA; TORRES, 2008, p. 135)

Eram conhecidos por “*subprime*” os agentes econômicos que, conforme os critérios de avaliação impostos pelas instituições financeiras públicas e privadas, não teriam capacidade financeira de arcar com suas obrigações relativas a

financiamentos. Muitos deles eram denominados “ninja”, da expressão em inglês “*No Income, No Job or Assets*” (sem renda, sem emprego ou ativos), deixando claro que o crédito estava sendo concedido à agentes com baixíssima capacidade de arcar com as parcelas de seus financiamentos (BORÇA; TORRES, 2008, p. 135 e 136).

Outros dois fatores de risco estavam envolvidos nos financiamentos *subprimes*: o longo contrato, que demorava em média 30 (trinta) anos para ser pago e as condições híbridas das taxas de juros. Nos primeiros dois ou três anos de pagamento do financiamento, as taxas de juros eram fixas e abaixo do valor do mercado enquanto que, a partir do terceiro ou quarto ano, as taxas eram reajustadas de acordo com índices do mercado e, portanto, aumentavam sobremodo o valor do financiamento realizado e deixava os tomadores do crédito sem condições de arcar com o novo valor, entrando assim em inadimplência dos contratos. (GONTIJO, 2008, p. 18)

O risco de crédito americano não demorou para atingir os principais pontos do mundo, sobretudo a Europa e Japão, seus principais parceiros econômicos. Apesar de ser conhecida como “A crise de 2008”, a supracitada teve seus primeiros reflexos ainda no início do ano de 2007, quando diversos bancos e investidores americanos vieram a “quebrar” e transferir parte do seu prejuízo para seguradoras europeias. (CINTRA E CAGNIN, 2007, p.317)

Conforme Gontijo (2008), diversos desastres ocorreram posteriormente e vieram a colaborar para o colapso econômico ocorrido no ano seguinte, do qual se destaca a falência do banco Lehman Brothers, um dos maiores bancos americanos. O governo americano não conseguiu controlar este e outros acontecimentos, cominando na grande crise imobiliária de 2008 que, como dito, afetou todo o mundo, haja vista que a supracitada crise surgiu através da maior potência mundial, os Estados Unidos.

Após a crise, a economia mundial se reestabeleceu bem como a oferta de crédito. Em alguns países, inclusive, a crise não chegou a afetar a oferta de crédito, é o caso do Brasil que apesar os impactos sofridos continuou a expandir o crédito, sobretudo o imobiliário.

2.1 O CRÉDITO NO BRASIL

No Brasil, não apenas os fatores mundiais citados anteriormente, mas também os problemas internos afetaram o crédito: governos ditatoriais, criação do plano real e, posteriormente, o período que concerne entre 2003 - 2016 – quando os governos do Partido dos Trabalhadores assumiu o poder – afetaram a concessão de crédito. Primeiramente, é necessário discutir acerca dos impactos econômicos causados pelas ditaduras militares ocorridas no Brasil.

Vargas foi um dos primeiros governantes do Brasil a utilizar o crédito como ferramenta para o crescimento nacional, bem como para realizar manobras políticas ao seu favor. Ainda na década de 30, foi criado no âmbito do Ministério da Fazenda o Conselho Técnico de Economia e Finanças (CTEF) e o Conselho Federal de Comércio Exterior (CFCE). Este último, até então responsável pela discussão de temas ligados ao comércio exterior, passou a tratar acerca de temas econômicos após a decretação do Estado Novo em 1937. Vargas, inclusive, após o fechamento do Senado Federal, passou a tratar o CFCE de forma irônica por “meu senadinho” (ABREU, 2010, p. 16).

No fim dos anos 30 e início dos anos 40, com o início do projeto de desenvolvimento da indústria nacional formulado pelo governo Vargas, foram criadas duas importantes carteiras pelo Banco do Brasil: CREAL – Carteira de Crédito Agrícola e Industrial, em 1937, e a CEXIM – Carteira de Importação e Exportação encarregada da implementação da política cambial, em 1941. Com a CREAL, o Governo buscou financiar investimentos na área industrial e agrícola com contratos de longo prazo, por meio do qual surge uma nova postura do Estado no que se refere à oferta de crédito (ABREU, 2010, p. 17).

O que Getúlio Vargas almejava era o fortalecimento e desenvolvimento da principal área econômica do país, a agricultura. Entendia Vargas que a pujança deste setor só viria a se desenvolver com a industrialização nacional. Além da agricultura, o Governo traçou como metas o financiamento das áreas de infraestrutura, transporte, produção de insumos básicos e a criação de uma indústria automobilística (ABREU, 2010, p. 32-34).

O financiamento das inúmeras obras que melhoraram os segmentos supratricatos surgiu principalmente do crédito concedido pelo Banco do Brasil através de sua Carteira de Crédito Agrícola e Industrial por alguns anos até que, em 1952, surgiu o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDE), responsável pelas maiores concessões de crédito para o crescimento da infra-estrutura nacional até os

dias atuais. O BNDES, como é chamado hoje, é considerado ao lado da Petrobrás uma das maiores criações do governo varguista em virtude do crescimento da economia nacional decorrente de suas concessões de crédito. (SAVIANI FILHO, 2013, p. 2)

Após a ditadura varguista, o Brasil experimentou outra ditadura, dessa vez a militar. Antes disso, porém, o Presidente João Goulart tomou medidas bruscas na economia tentando reduzir a inflação que assolava o território nacional (FONSECA, 2010). De acordo com o governo, a inflação ocorria visto a demanda de crédito ser maior que a oferta, ou seja, ocorria no Brasil o inverso do que levou os Estados Unidos para a grande crise de 1929.

Para solucionar a crise inflacionária, João Goulart decidiu, dentre outras coisas, restringir o crédito para o setor privado, haja vista que nos anos anteriores com a política de expansão do crédito de Getúlio Vargas, provavelmente havia sido liberado crédito acima do que o mercado comportaria. Para tanto, Goulart decidiu aumentar as taxas e, portanto, dificultar o acesso da população. (BELLINGIERI, 2014, p. 2)

No início da Ditadura militar, preocupados ainda com os rumos da economia, os ministérios do Planejamento e da Fazenda se juntaram para criar o PAEG (Plano de Ação Integrada do Governo), este plano tinha ações conjuntas para tratar acerca do combate à inflação a partir de medidas governamentais. Apesar de tentar restringir o crédito, assim como fez João Goulart, os governos militares aumentaram as linhas de crédito para a construção civil, haja vista que uma de suas metas era a reduzir o déficit habitacional. (BELLINGIERI, 2014, p. 3)

Em 1968, com a posse do Presidente Arthur da Costa e Silva, foi mudado o ministro da fazenda, assumindo Antônio Delfim Netto e alterando também a perspectiva em relação ao crédito. De acordo com Delfim, a inflação que atingia o país há décadas não era proveniente da alta demanda, mas sim do aumento do custo da produção em virtude do crédito caro (BELLINGIERI, 2014, p. 4).

Para resolver o problema da inflação, o novo ministro apelou novamente para o crédito: expandiu o crédito para o consumidor para compra de bens de consumo duráveis, sobretudo para automóveis e eletrodomésticos; nova expansão do crédito para a área da construção civil, com enfoque para a habitação e; estímulo às exportações através da criação de linhas de crédito.

Conforme Bellingieri (2014, p. 2) utilizando-se da expansão do crédito, o governo militar iniciou o processo que posteriormente ficaria conhecido como “o grande milagre econômico”:

Assim, adotando política fiscal e creditícia altamente expansionista, o governo começou operar o “Milagre”. Entre 1968 e 1970, o crescimento, principalmente o do setor industrial, foi sustentado pela utilização da capacidade ociosa das empresas; o aumento do crédito para compra de bens duráveis fez as empresas expandirem com facilidade a produção, sem grande esforços de investimento.

Este é mais um exemplo de que o crescimento econômico está diretamente ligado ao acesso creditício, desde que o mesmo seja utilizado de forma correta. Embora existam muitas críticas em relação ao plano econômico dos militares no que concerne ao aumento da dívida externa, é preciso pontuar que a política creditícia de investimento interno foi extremamente acertada, haja vista que as principais metas do governo militar haviam sido cumpridas: o crescimento da economia, o aumento da produção industrial e das exportações.

Por outro lado, mas de necessária análise, é preciso mencionar que apesar do grande crescimento econômico, houve também uma explosão da desigualdade social no Brasil durante o período militar. A ideia do governo durante esse período era erradicar a pobreza com base no crescimento econômico. Os efeitos, porém, foram adversos e causaram o aumento da desigualdade distributiva e o aumento do poder econômico de uma minoria abastarda (SILVA, 2014, p. 33).

Conforme Langoni (1972), a elevação da desigualdade ocorreu como consequência natural do rápido crescimento econômico num período muito curto de tempo, não sendo possível para o Estado brasileiro fazer alterações estruturais como forma de melhorar a distribuição da renda.

Sendo assim, ocorria o aumento no índice da renda *per capita* (por pessoa), mas tornando sempre as pessoas ricas mais ricas e pobres mais pobres. Houve também grande aumento na desigualdade regional, aumento dos investimentos nas regiões sul e sudeste e diminuição no nordeste, criando um alto índice de concentração popular nas regiões mais favorecidas em virtude do êxodo em busca de trabalho e de melhores condições de vida (SILVA, 2014 p. 32).

O Plano Real marcou o início de importantes mudanças no sistema financeiro nacional. Após a criação da nova moeda, houve enorme diminuição no

número de instituições bancárias nos mais diversos segmentos, conforme Cintra (2006, p. 293):

Entre 1995 e dezembro de 2002, houve uma redução de 62 bancos múltiplos, 12 bancos comerciais, 66 sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários, 182 sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários, 86 consórcios. Isso significa que 437 instituições financeiras desapareceram, mediante diferentes processos de fusões e aquisições, transferência de controle acionário e intervenção ou liquidação por parte do Banco Central.

Por sua vez, instituições especializadas em investimento e em créditos se fortaleceram e vieram a aumentar, fruto da liquidez da economia brasileira no período:

O volume de empréstimos do sistema financeiro ao setor privado e, em particular, ao segmento de pessoas físicas aumentou significativamente. O montante de empréstimos destinados ao comércio e a indústria também cresceu, como reflexo das expectativas favoráveis em relação ao desempenho da economia em condição de estabilidade dos preços e de câmbio. (CINTRA, 2006, p. 295)

Há muito tempo o Brasil não passava por uma expectativa tão grande em relação à economia, portanto, as empresas iniciaram a partir do plano real um grande investimento nos seus produtos e serviços, acreditando na ideia passada pelo governo de que o plano real iria finalmente organizar a economia nacional e tornar o país numa potência mundial.

Apesar da oferta de crédito ter crescido durante a década de 1990, o Brasil sofreu diversos problemas econômicos em virtude da renegociação da dívida externa oriunda do período militar:

No período de alta inflação, entre o início dos anos 1980 até meados da década de 1990, o volume de crédito concedido era baixo, pois as taxas de juros do mercado eram altas para compensar a perda de receita do prestador no período. (EVANGELISTA e ARAÚJO, 2018, p. 12)

Ainda conforme os autores, no início da década de 2000 as condições de cessão de crédito melhoraram em virtude da estabilidade da economia brasileira e da possibilidade das instituições bancárias melhorarem as taxas de juros do segmento. Realmente, se verá a seguir que o período a partir do ano de 2003 ocorreu um “divisor de águas” no que concerne ao acesso creditício no Brasil.

Não é difícil perceber que no início dos anos 2000, sobretudo quando os governos do Partido dos Trabalhadores (PT) assumiram o país, a oferta de crédito passou por um aumento gradativo. De acordo com Mora (2015, p. 11), do mês de dezembro de 2003 para dezembro de 2010, houve um aumento na oferta de crédito de 24,6 pontos percentuais para 45,2 do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro. Nessa crescente da oferta de crédito, destaca-se o aumento para as pessoas físicas, que passaram de 9 pontos percentuais do PIB para 21 no curto período em destaque.

Embora tenha ocorrido, provavelmente, o maior crescimento do crédito na história do Brasil durante esse período, durante o ano de 2008 as pessoas naturais e jurídicas passaram por alguns problemas envolvendo tributos, sobretudo o Imposto de Transações Financeiras (IOF) que teve sua alíquota aumentada:

Do lado da demanda de crédito, a elevação do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) que incide sobre os financiamentos diretos ao consumidor em janeiro de 2008, ao lado dos aumentos consecutivos da meta da taxa Selic entre abril e setembro daquele ano, ao elevarem os custos dos empréstimos para aquisição de bens e do crédito pessoal (sobretudo na modalidade do crédito consignado), resultaram no menor dinamismo dessas modalidades que vinham liderando a ampliação do crédito para as famílias. (PRATES; BIANCARELI, 2009, p. 11)

Em virtude dessas e outras mudanças, como, por exemplo, a diminuição no INSS do teto de descontos de empréstimos na folha de pagamento dos aposentados de 30% para 20%, os bancos buscaram saídas para continuar crescendo a oferta de crédito, mas para isso teriam que incluir dentro do rol de pretendidos tomadores de crédito aquelas pessoas que têm maior chance de se tornarem inadimplentes.

A partir do ano de 2008, inclusive, houve uma mudança de tendência e a concessão de crédito para grupos empresariais e industriais cresceram acima da oferta para pessoas físicas, algo que há muito tempo não ocorria. O único segmento de crédito para pessoa física que continuou a crescer fora para habitação que recebia forte investimento desde o ano de 2005. (LUNDBERG, 2011)

A inversão de crescimento veio a ocorrer em virtude da crise mundial que assolava o mundo, haja vista que os bancos estrangeiros instalados no Brasil tiveram que repatriar um montante equivalente à US\$ 56 bilhões e, portanto, requereu a diminuição do crédito nacional naquele momento. (PRATES E BIANCARELI, 2009, p. 18)

Apesar de ter diminuído a oferta de crédito pelos bancos privados, sobretudo dos bancos estrangeiros, a estratégia utilizada pelos bancos estatais foi justamente do crescimento dessas carteiras para suprir as extintas pelos bancos privados. Assim, o BNDES, a Caixa Econômica Federal e o Banco do Brasil cresceram bastante sua oferta como forma de estagnar a crise, se aproveitando principalmente do crescimento da construção civil e da habitação em todo o país. (MORA, 2015, p. 13)

Após a crise de 2008, o crédito continuou passando por momentos de instabilidade. Nos próximos capítulos, será abordado de forma mais detalhada como se encontra a oferta de crédito nos dias atuais para as pessoas físicas e jurídicas no Brasil e todos os problemas enfrentados pelos mesmos, sejam eles por força da atuação econômica governamental ou problemas bancários.

2.2 A LEGISLAÇÃO CONCERNENTE AO CRÉDITO E AS NOVAS MODALIDADES DE CRÉDITO NA ERA DIGITAL

No que diz respeito à legislação brasileira concernente ao crédito, pode se considerar bastante extensa, podendo ser citado o Código Civil (Lei nº 10.406/02), e a Lei Uniforme de Genebra, além de leis específicas. No Código Civil, entre os arts. 887 ao 926, pode-se encontrar tratando não exatamente sobre o crédito, mas acerca dos títulos de crédito, em termos gerais.

Conforme Mamede (2019, p. 30), título de crédito é o “documento em que se inscreve um crédito, tanto quanto de um débito. Mas o título não é um mero documento; é um instrumento representativo do crédito.”. Ou seja, título de crédito é o meio pelo qual a concessão de determinado crédito é registrado e o meio pelo qual o crédito é representado, comprovado. Surge, então, a partir desta definição um dos princípios que regem os títulos de crédito, o princípio da cartularidade.

A palavra cartularidade surge do latim *chartula* que, conforme Mamede (2019, p. 31), significa “um pequeno papel no qual se lança um escrito de pouca extensão. É característica predominante nos instrumentos de crédito: uma declaração com informações essenciais sobre a relação jurídica”. O princípio da cartularidade é, portanto, o que define a necessidade de haver um papel constando os dados necessários para se comprovar a existência de um crédito, havendo em cada “cartula” características peculiares a espécie de título.

Existe ainda uma definição legal contida no art. 887 do Código Civil acerca dos títulos de crédito: “O título de crédito, documento necessário ao exercício do direito literal e autônomo nele contido, somente produz efeito quando preencha os requisitos da lei.” (BRASIL, 2002).

A referida definição, por sua vez, traz outros dois princípios dos títulos de crédito consigo: a literalidade e a autonomia. Pela literalidade, entende-se que o título de crédito é a expressão literal de uma obrigação, devendo ser observado simplesmente o que se consta nele, independente de documentação extra ou da obrigação que o criou.

Pela autonomia, considera-se, como o próprio nome sugere, que na feitura de um título de crédito se encontra uma declaração autônoma do devedor que se compromete a cumprir com a obrigação perante o credor, independente de qual seja a espécie do título.

Nesse sentido, surgem as espécies de títulos de crédito que, em sua maioria, estão estabelecidas em legislação específica. A “Lei Uniforme de Genebra”, internalizada pelo Decreto nº 57.663, de 24 de Janeiro de 1966, refere-se às Convenções para adoção de uma lei uniforme em matéria de Letras de Câmbio e Notas Promissórias. Essa foi umas das primeiras regulamentações na legislação brasileira acerca de títulos de crédito, assinada ainda na década de 1940.

Conforme Mamede (2019, p. 190), a letra de câmbio é:

Um instrumento de declaração unilateral de vontade, enunciada em tempo e lugar certos (nela afirmados), por meio da qual uma certa pessoa (chamada sacador) declara que uma certa pessoa (chamada sacado) pagará, pura e simplesmente, a certa pessoa (chamada tomador), uma quantia certa, num local e numa data – ou prazo – especificados ou não.

A nota promissória, por sua vez, é um título que documenta um crédito líquido e certo a ser pago no seu vencimento, quando não é emitida a vista. É, portanto, um documento em que o devedor confessa a dívida e promete o pagamento em seu vencimento. Existe, portanto, uma semelhança conceitual entre letra de câmbio e nota promissória, embora sejam diferentes. Enquanto a nota promissória é uma promessa de pagamento, a letra de câmbio é uma declaração que terceiro fará o pagamento de quantia certa a outra pessoa.

Outro título de crédito bastante conhecido e utilizado no Brasil é o cheque. Regulado pela Lei nº 7.357/85, o cheque é um título de crédito emitido contra

instituição financeira, ordenando o pagamento de quantia certa a terceiro, mediante saldo existente entre o emitente e o banco.

No presente trabalho, entretanto, se destaca o título de crédito conhecido como Cédula de Crédito Bancário, haja vista que provavelmente seja o título que mais movimentava o crédito no mercado financeiro. Conforme o art. 26 da Lei nº 10.931/04:

Art. 26. A Cédula de Crédito Bancário é título de crédito emitido, por pessoa física ou jurídica, em favor de instituição financeira ou de entidade a esta equiparada, representando promessa de pagamento em dinheiro, decorrente de operação de crédito, de qualquer modalidade.

A Cédula de Crédito Bancário é o título emitido, por exemplo, quando é realizado um empréstimo bancário. O supracitado título de crédito provavelmente seja o mais completo dos títulos, haja vista que, de acordo com o art. 28, §1º, podem ser pactuados:

- I - os juros sobre a dívida, capitalizados ou não, os critérios de sua incidência e, se for o caso, a periodicidade de sua capitalização, bem como as despesas e os demais encargos decorrentes da obrigação;
- II - os critérios de atualização monetária ou de variação cambial como permitido em lei;
- III - os casos de ocorrência de mora e de incidência das multas e penalidades contratuais, bem como as hipóteses de vencimento antecipado da dívida;
- IV - os critérios de apuração e de ressarcimento, pelo emitente ou por terceiro garantidor, das despesas de cobrança da dívida e dos honorários advocatícios, judiciais ou extrajudiciais, sendo que os honorários advocatícios extrajudiciais não poderão superar o limite de dez por cento do valor total devido;
- V - quando for o caso, a modalidade de garantia da dívida, sua extensão e as hipóteses de substituição de tal garantia;
- VI - as obrigações a serem cumpridas pelo credor;
- VII - a obrigação do credor de emitir extratos da conta corrente ou planilhas de cálculo da dívida, ou de seu saldo devedor, de acordo com os critérios estabelecidos na própria Cédula de Crédito Bancário, observado o disposto no § 2º; e
- VIII - outras condições de concessão do crédito, suas garantias ou liquidação, obrigações adicionais do emitente ou do terceiro garantidor da obrigação, desde que não contrariem as disposições desta Lei.

Percebe-se, portanto, que diferentemente dos demais títulos, nessa espécie há uma grande liberalidade entre o a instituição bancária e o tomador de crédito para definirem termos diversos dentro do documento principal: taxas de juros, garantias, multas de mora, possíveis obrigações acessórias, formas de pagamento, dentre outros aspectos. Portanto, pode ser considerado um dos títulos de crédito mais

completos, haja vista que através dele pode ser confirmado diversos aspectos de um título quando este não vier a ser cumprido e necessitar de execução.

Há, entretanto, de serem respeitadas todas as normativas que advém do Banco Central. Conforme o art. 10, inciso VI, da Lei nº 4.595/64, é competência privativa do Banco Central do Brasil “exercer o controle do crédito sob todas as suas formas”. Isto é, cabe ao Banco Central determinar todas as variáveis possíveis para a oferta de crédito no território nacional: limites de taxas bancárias, quantidade de moeda emitida, a compra de ouro ou de moeda estrangeira como forma de estabilizar o câmbio e tudo que envolva operações de crédito.

Ainda de acordo com a Lei nº 4.595/64 no seu artigo 10, inciso X, o Banco Central do Brasil é responsável pela autorização de funcionamento das instituições financeiras no Brasil:

Art. 10. Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil:
(...)
X - Conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam:
a) funcionar no País;
b) instalar ou transferir suas sedes, ou dependências, inclusive no exterior;
c) ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas;
d) praticar operações de câmbio, crédito real e venda habitual de títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal, ações Debêntures, letras hipotecárias e outros títulos de crédito ou mobiliários; (...)

Haja vista que foram dadas tais prerrogativas ao Banco Central para autorizar o funcionamento de instituições financeiras, considera-se ilegal toda operação de crédito bancário realizada por agentes que não tenham autorização prévia para funcionamento ou para realizar determinadas operações. O Banco Central tem, portanto, a função de criar um ambiente mais seguro para as instituições financeiras e para os indivíduos que buscam serviços bancários.

Nos últimos anos, com a evolução da era digital, surgiram novas tecnologias e investimentos no setor financeiro. Em 2008, com a falência do banco Lehman Brothers, Satoshi Nakamoto publica um artigo dando origem a uma moeda digital que possibilitaria uma pessoa transferir dinheiro a terceiro sem a necessidade de um intermediador, como um banco. Assim nasceu a *Bitcoin*, a criptomoeda mais conhecida do mundo. Conforme Carvalho et al. (2017, p. 4), apud Desmedt e Lakomski-Laguerre (2015):

O projeto Bitcoin surge imediatamente após o surgimento da crise financeira de 2008, cuja escala causou grande descrédito no setor bancário. Como qualquer inovação radical, a natureza disruptiva da tecnologia que transporta a *cryptocurrency*, apoiada pelas novas lógicas econômicas que a expansão da Internet gera, aparece como uma ameaça potencial em relação à ordem monetária existente. Além do único aspecto técnico, o sistema Bitcoin aparece claramente como uma alternativa ao capitalismo contemporâneo, cuja dinâmica é impulsionada por uma colusão Banco-Governo. É também parte de um movimento de protesto dos poderes políticos e bancários, que foram considerados incapazes de oferecer uma moeda de qualidade. As criptomoedas constituiriam então um meio de "democratizar as finanças" em espaços alternativos (transnacionais) e de restaurar aos indivíduos o "bem comum" que é o dinheiro. (tradução livre)

Percebe-se rapidamente que as criptomoedas detêm uma ideologia bem definida: anti-estatista e neo-metalista da moeda que busca viabilizar a criação de uma moeda livre dos bancos ou dos poderes de controle estatal (Desmedt e Lakomski-Laguerre, 2015).

A política anti-estatista se estabelece quando há uma busca de derrubar o modelo tradicional de movimentação financeira, enquanto que a política neo-metalista se encontra na dispensa da utilização de metais para confecção de moedas reais.

Para além da *Bitcoin*, mostrou-se de suma importância a criação da tecnologia desenvolvida por Nakamoto, chamada de *blockchain*. Conforme Oliveira (2017, p.3):

a tecnologia intitulada Blockchain trata-se de um ledger, um livro-razão completamente virtual, compartilhado e mantido por todos aqueles que fizeram ou fazem as transações que nele estejam registrados. Sob o pseudônimo de Satoshi Nakamoto, alguém ou um grupo de pessoas, delineou um novo protocolo para um sistema peer-to-peer de dinheiro eletrônico que operaria com criptomoedas (moeda digital) a qual deram o nome de Bitcoin (ou BTC). Esse protocolo estabeleceu um conjunto de regras – na forma de cálculos distribuídos – que asseguram a integridade dos dados trocados entre esses bilhões de dispositivos que operam dentro da rede do blockchain, o fazendo sem a necessidade de intervenção ou participação de um terceiro de confiança.

Em outras palavras, o *blockchain* é uma tecnologia que utiliza criptografia de dados para dar total segurança nas operações realizadas pela internet, a partir de um banco de dados virtual compartilhado com todos os usuários da rede criada pela moeda virtual. Ou seja, todas as transações são registradas num *blockchain*, uma planilha ou livro-razão global público pelo qual qualquer pessoa pode ter acesso a qualquer momento para consulta.

A cada dez minutos são verificadas todas as operações realizadas, que se chamam “bloco”. Os blocos novos devem fazer referência a alguma das transações realizadas no bloco anterior. Sendo assim, para algum usuário realizar qualquer alteração no *blockchain*, deverá reescrever toda a história dos blocos, o que se torna impossível. (TAPSCOTT E ALEX, 2016, p.36)

Esse novo modelo de movimentação financeira fez surgir novos aspectos a serem observados pelo mercado em geral: a necessidade de se observar o advento tecnológico como ferramenta de melhoria dos serviços financeiros, a melhoria da segurança nas atividades financeiras, haja vista que o modelo tradicional é bastante suscetível às práticas criminosas, bem como a adequação do mercado financeiro ao surgimento da revolução digital (ULRICH, 2014).

3 CONTRATOS BANCÁRIOS DE CRÉDITO

Diante da supremacia da Cédula de Crédito Bancário(CCB) perante os demais títulos de crédito, como citado no capítulo anterior, faz-se de suma importância analisar todas as nuances do referido título, bem como dos contratos bancários do segmento. A CCB surge a partir da necessidade dos bancos de criarem um título de crédito próprio para operações de crédito, haja vista que os contratos realizados anteriormente estavam diretamente vinculados ao contrato conta corrente do consumidor, motivo pelo qual no momento da execução dessas dívidas havia menos seguranças para as instituições bancárias. É o que entende Humberto de Theodoro Júnior (2015, p. 16):

A criação da cédula de crédito veio ao encontro da necessidade premente e urgente de inovação no cenário nacional à época, em que os financiamentos bancários se tornavam cada dia mais caros e restritos, devido à insegurança e instabilidade das decisões dos pretórios nacionais que fragilizavam os vínculos contratuais. As instituições financeiras vinham enfrentando grande resistência de devedores inadimplentes, tomadores de crédito sob a difundida modalidade de cheque especial ou contrato de abertura de crédito, que, sem retornar sequer o capital recebido ou a parte incontroversa de suas dívidas, postergavam anos a fio as ações executivas sob a alegação de ausência de título executivo líquido, certo e exigível.

Antes da criação da CCB, as operações de crédito realizadas nas instituições financeiras eram operacionalizadas através de nota promissória ou diretamente pelos contratos bancários de abertura de conta corrente. O grande problema dessa

forma de concessão de crédito é que, por não haver uma forma própria, os bancos em diversas oportunidades tinham sua execução sustada pela justiça que compreendia que tais títulos utilizados não tinham força executiva.

Diante de tal controvérsia, o Superior Tribunal de Justiça (STJ), editou a Súmula 233, preconizando: “O contrato de abertura de crédito, ainda que acompanhado de extrato de conta corrente, não é título executivo”. Ainda após a referida súmula, surgiu outra controvérsia, que dizia respeito às notas promissórias vinculadas ao contrato, motivo pelo qual o STJ teve de editar outra súmula, a de número 258, em que decidiu-se que “A nota promissória vinculada a contrato de abertura de crédito não goza de autonomia em razão da iliquidez do título que a originou”.

A partir de então, tanto os contratos quanto notas promissórias anexas aos mesmos perderam completamente sua liquidez, fazendo com que as instituições bancárias lutassem pela criação de um título de crédito próprio. Sendo assim, o Poder Executivo através da Medida Provisória nº 1.925/99 criou o CCB para solucionar os conflitos envolvendo o crédito bancário.

3.1 PROBLEMAS ENFRENTADOS NO SETOR BANCÁRIO

Nos anos que se sucedem, entretanto, outros problemas continuam atingindo o capital de crédito, sobretudo para os consumidores. Isso porque além da falta de segurança jurídica na contratação dos serviços de crédito, existiam outros problemas que continuaram a vigorar. Dentre os principais problemas, se destaca até os dias atuais o *spread* bancário. Conforme o Banco Central do Brasil (2016, p. 11), o *spread* bancário é:

a diferença, em pontos percentuais (p.p.), entre a taxa de juros pactuada nos empréstimos e financiamentos (taxa de aplicação) e a taxa de captação. Por exemplo, se uma instituição captou recursos por meio de CDB com custo de 12% a.a., e concedeu um empréstimo com taxa de 23% a.a., então o *spread* bancário dessa operação é de 11 p.p.

Ou seja, *spread* bancário é a diferença em porcentagem entre o valor gasto pelo banco para captação de recursos (seja através das poupanças ou empréstimos, por exemplo) e a taxa em que ele repassa serviços para os consumidores. No exemplo acima, o banco captou um determinado valor por meio do CDB (título de

renda fixa) por 12% ao ano e repassou por empréstimo para seus consumidores por 23% ao ano, resultando assim no *spread* de 11% p.p.

Entretanto, o *spread* bancário não deve ser confundido com o lucro do banco, haja vista que sobre os 11% do exemplo supracitado ainda haveria a redução de todos os gastos administrativos, operacionais e pagamento de tributos. Sobre o assunto, o Banco Central (2016, p.11), explica:

É importante observar que o *spread* bancário não corresponde ao lucro auferido pela instituição financeira ao conceder o empréstimo ou financiamento. O *spread* deve ser compreendido como uma diferença de custos, que a instituição financeira utiliza para cobrir despesas diversas (despesas administrativas, impostos e provisão para o caso de inadimplência, entre outras). De forma simplificada, o lucro da instituição financeira é o que resta após a cobertura dessas despesas.

Koyama e Nakane (2001) examinaram a situação econômica dos países latino-americanos e concluíram que a região possui as maiores taxas de juros, mas – por outro lado – bancos com menor eficiência. De acordo com o autor, portanto, as taxas de juros que compõem o cálculo do *spread* são inversamente proporcionais à eficiência das instituições financeiras latino-americanas.

Com o lucro obtido pelos bancos nos últimos anos percebe-se que o *spread* bancário tem sido alto. Conforme o supracitado relatório do Banco Central, em Junho de 2016 o *spread* bancário atingiu 22,7 p.p. A média para pessoas jurídicas foi de 12,0 p.p., enquanto que para pessoas físicas foi de 31,8 p.p.

Doutrinariamente, Koyama e Nakane (2001) buscaram identificar os determinantes do *spread* bancário no Brasil e concluíram pela grande relevância estatística das variáveis: taxa média diária capitalizada das operações Selic, expressa em taxas mensais; razão das despesas administrativas sobre o volume de crédito; o *spread* sobre o rendimento do título do Tesouro americano com mesma maturidade; e a alíquota referente aos impostos indiretos.

Conforme relatório do Senado Federal (2018), o *spread* bancário, entre os anos de 2015 e 2017, teve sua composição medida em:

- i) Inadimplência: 37,4%;
- ii) Despesas administrativas: 25,0%;
- iii) Tributos e Fundo Garantidor de Crédito: 22,7%; e
- iv) Margem Financeira: 14,9%.

Com a inadimplência como o fator mais relevante para a alta margem bruta de crédito, a sua redução certamente será um dos fatores mais importantes para a queda na taxa de juros. Essas ações incluem medidas que permitam ao credor obter mais informações dos demandantes de crédito (por exemplo, com um cadastro positivo), bem como formas de aumentar a garantia das operações ou de dar maior agilidade na recuperação de crédito.

As despesas administrativas formam o segundo componente mais caro para o *spread* bancário, representado por despesas com pessoal, custo de manutenção de agências bancárias, marketing, dentre outros.

Quanto à margem financeira dos bancos é importante ressaltar que o valor de 14,9% que compõe os *spreads* reflete uma média de todos os empréstimos, ou seja, há operações de crédito em que esse valor é mais elevado. De acordo com o Banco Central (2018), entre os anos de 2011 e 2016, o *spread* para o crédito livre com taxas pré-fixadas foi de 35,2 p.p., sendo 11,9 pontos referente à margem financeira ou outros fatores residuais, o que corresponderia a 34% do total do *spread*. Inclusive, essas operações se referem à maioria daquelas realizada pelas pessoas físicas.

Em função da crise econômica vivida no Brasil, cerca de 63 milhões de brasileiros estavam com o nome negativado em Junho de 2019, de acordo com números divulgados pela Serasa Experian, conforme Afonso Ferreira (2019).

A inadimplência e, por consequência, os nomes negativados dos brasileiros estão diretamente ligados ao alto índice de desemprego pelo qual o país passa. De acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas (IBGE), cerca de 12,6 milhões de brasileiros estiveram desempregados no segundo trimestre de 2019. Apesar do número de desempregados ter diminuído, é ainda deveras preocupante os números atuais.

Ainda de acordo com o IBGE, embora a quantidade de desempregados tenha diminuído, o número de empregados sem carteira assinada, de trabalhadores por conta própria e de subocupados bateu novo recorde, atingindo cerca de 41,3% da população, o maior número de pessoas desde que a pesquisa se iniciou, em meados de 2012 (SILVEIRA e ALVARENGA, 2019).

Além do *spread* bancário, outros fatores assolam a condição de crédito no Brasil pelo setor bancário. De acordo com pesquisa desenvolvida pela consultoria Plano CDE (2018) – especializada nas classes sociais C, D e E – 27% das pessoas

dessas categorias conseguem fazer seus pagamentos em dia e comprar bens de maior valor, como por exemplo uma casa ou carro, mas não conseguem crédito bancário.

Segundo a referida pesquisa, os bancos normalmente negam o acesso aos serviços bancários pelo simples fato de ganharem pouco dinheiro ou não terem uma renda fixa. Percebe-se, portanto, que os empregados informais citados acima têm bastante dificuldade de ter acesso ao crédito perante os bancos tradicionais, haja vista que não conseguem comprovar renda fixa.

Nesse ponto, percebe-se um certo preconceito advindo do sistema financeiro para as classes mais baixas que, apesar de terem condições de pagar pelos serviços oferecidos pelo sistema bancário, não podem ter acesso pelo simples enquadro em classes sociais menores.

No grupo das pessoas jurídicas, os dados são igualmente preocupantes. Conforme Zilberman e Silva (2018, p. 10):

As restrições financeiras sobre as firmas brasileiras são muito elevadas em relação às economias avançadas. Além disso, em certos aspectos, as restrições do mercado de créditos sobre as firmas brasileiras são mais elevadas do que as restrições verificadas em médios países em desenvolvimento.

De acordo com pesquisa realizada pelos mesmos autores, apenas 59% das empresas no Brasil conseguem fazer empréstimos bancários. Num primeiro momento, esse número parece ser positivo, mas se comparado com os países mais desenvolvidos onde a média é de 95%, percebe-se o atraso no Brasil.

Outro grande problema que desequilibra negativamente para as pessoas jurídicas é o aparato burocrático que é enfrentado. Ainda de acordo com a pesquisa do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA, realizada pelos pesquisadores Zilberman e Silva (2018), os empresários devem dar garantias referentes à 95% do valor do empréstimo buscado, enquanto que países desenvolvidos cobram somente cerca de 50% da quantia tomada no empréstimo.

Se percebe, portanto, que a condição de financiamento que, aparentemente, está se globalizando não tem tido a mesma implantação no Brasil, tornando sempre mais complicado de se haver novos investimentos.

Outro fator que tem atrapalhado a melhoria das condições de financiamento no Brasil são as elevadas taxas de juros. Conforme o Banco Central (2016, p. 5), o juro é:

a remuneração do capital devida a quem empresta recursos (emprestador). Os recursos emprestados ficam à disposição do tomador (mutuário) por determinado período, durante o qual o emprestador abre mão de utilizá-los para outra finalidade. Diz-se, portanto, que o juro é um “prêmio” pago ao emprestador por ter postergado seu consumo.

Em síntese, os juros são o preço pago pelo uso do dinheiro, sendo uma compensação pelo uso do capital durante um tempo certo. No Brasil, as taxas de juros são regulamentadas desde a década de 1930, com o advento do decreto nº21.499/1932, criando a caixa de Mobilização Bancária (CAMOB). A Camob era operada pelo Banco do Brasil e tinha como função promover a mobilização das importâncias aplicadas em operações seguras, mas de demorada liquidação, garantindo aos bancos nacionais recursos numa taxa não superior a 10% ao ano, como forma de inibir a usura. (JANTALIA, 2011, p.57).

A usura, conforme Dallagnol (2003), acontece quando ocorre a cobrança de juros excessivos, que ultrapassem os limites legais. Ocorre que, o supracitado decreto não surtiu o efeito esperado, motivo pelo qual foi editado no ano seguinte o Decreto nº 22.626/33 que conseguiu sedimentar a repressão à usura (FIGUEIREDO, 2009). O referido decreto, aliás, foi recepcionado pela CRFB/88, ficando conhecido como Lei da Usura, expressão que fora imortalizada no ordenamento jurídico brasileiro e até os dias atuais é considerada a legislação mais importante para o tema.

No mencionado decreto foi definido, dentre outras coisas, que seria vedado e punido nos termos da lei, o ato de se estipular em quaisquer contratos taxas de juros superiores ao dobro da taxa legal. Essa disposição, inclusive, foi replicada pela Constituição Federal de 1988 em seu art. 192, §3º que estabelecia, em sua redação original, além da supracitada vedação, a porcentagem máxima de 12% ao ano como taxa de juros reais permitida.

Entretanto, foi ainda em 1934 que, pela primeira vez na história da ordem constitucional brasileira, foi expressamente vedada a prática da usura, conforme o parágrafo único do art. 117 da Constituição de 1934, que previa ser “proibida a usura que será punida na forma da lei”.

No ano de 1964, entretanto, surgiu a Lei de nº 4.595 que criou o Conselho Monetário Nacional (CMN) e transferindo para o órgão a responsabilidade de disciplinar os limites das taxas de juros em sede de contrato bancário. A partir de então o Supremo Tribunal Federal (STF) entendeu que mesmo havendo a promulgação da CRFB/88 e a delimitação de 12% ao ano de limite máximo, ainda necessitaria de lei complementar regulando tal taxa, o que jamais veio a ocorrer (JANTALIA, 2011).

No ano de 2003, com a edição da Emenda Constitucional de número 40, o §3º do art. 192 da CRFB/88 foi integralmente revogado, momento em que finalmente foi aceito na ordem constitucional que o CMN era o real responsável pela definição dos limites de taxas de juros no país.

No Brasil, é permitido que, nas operações de crédito com recursos livres, sejam pactuadas livremente as taxas de juros entre instituição financeira e o tomador de crédito, o que permite maior exploração por parte das instituições financeiras que, aproveitando da situação de hipossuficiência dos tomadores de crédito, definem taxas de juros abusivas nos seus contratos. (FICHE, 2015, p.16)

No ano de 2018, apesar de ter ocorrido a maior diminuição na taxa de juros real desde a implementação do Plano Real em 1994, atingindo um percentual de 3,71% a.a., o Brasil ainda assim se manteve como sexta maior taxa de juros do mundo. Tal taxa, inclusive, ficou bem abaixo da média mundial, 0,56% a.a. (BRESSER-PEREIRA; PAULA; BRUNO, 2019, p. 2). A taxa de juros no Brasil é considerada tão alta que comumente é chamada por especialistas de jabuticaba, pois só no Brasil ocorreria nesse nível. (LEAL, 2015, p.13)

Conforme Bresser-Pereira e Nakano (2002), as altas taxas de juros no Brasil seriam explicadas pela existência de uma convenção pró-consevadorismo da política monetária brasileira. A prevalência das altas taxas de juros reais se devem, provavelmente, em virtude da formação de uma coalizão de interesses dos rentistas de permancê-las altas para que haja valorização de sua riqueza financeira (BRESSER-PEREIRA; PAULA; BRUNO, 2019).

A teoria que trata acerca do rentismo surge a partir da ideia de que os detentores de propriedades (sejam terras, industrias ou capitais), coagem o Sistema Financeiro para que sejam mantidas as altas taxas de juros. Conforme Paulini (2016, p. 518), “dá-se o nome de renda ao rendimento que deriva da mera propriedade, ou

seja, é rentista todo aquele que tem direito a uma parcela do valor socialmente produzido pelo mero fato de ser proprietário.”.

No que diz respeito aos créditos, mesmo quando há a diminuição das taxas de captação para os bancos, os mesmos continuam com altas taxas de transferência para os tomadores, em virtude da pressão feita pelos rentistas – em sua maioria acionistas do banco – como forma de não perder seus investimentos.

A justificativa do Sistema Financeiro Nacional para a manutenção de taxas de juros tão altas é de que controlaria a inflação. Ocorre que, como dito, mesmo após décadas não se vê melhora de nenhum aspecto econômico em virtude do aumento dos juros. Lara Resende (2017), ao tratar acerca do tema, compara a manutenção das altas taxas de juros com a administração de medicamento em uma pessoa debilitada:

Suponha o caso de um paciente com doença crônica para a qual se ministra um remédio há décadas. Há unanimidade médica de que, no caso desse paciente, a doença é resistente. Doses maciças vêm sendo receitadas sem resultado. Os efeitos secundários negativos são graves, debilitam e impedem a recuperação do paciente, que agora se encontra na UTI. Novos estudos, ainda que preliminares, questionam a eficácia do remédio. Pergunta: deve-se continuar a ministrar as doses maciças do remédio ou reduzir rapidamente a dosagem?

Utilizando-se dessa comparação, percebe-se que há um grande erro procedimental no que diz respeito a alteração das taxas de juros no Brasil. Se o paciente (inflação), não está tendo sinais de melhoras com o medicamento que é administrado (altas taxas de juros), mesmo após aumentar sua dose, por obviedade a alternativa correta seria mudar o medicamento ou, no mínimo, encerrar o “tratamento”.

Desde o ano de 1999, o Banco Central do Brasil divulga o Relatório de Economia Bancária (REB), em que demonstra todos os detalhes da economia brasileira: o mercado de crédito, as formas de captação de recursos, os juros e o *spread* bancário. A última edição, lançada em maio de 2019, diz respeito ao exercício financeiro do ano de 2018 e trás diversos fatores que necessitam ser melhor abordados.

No que diz respeito às taxas de juros para empréstimos com recursos livres, no ano de 2018 houve considerável queda em relação aos anos anteriores, atingindo uma média de 48,9% ao ano para pessoas físicas e 18,8% para pessoas jurídicas, representando uma redução de 6,1 e 2,7 p.p., respectivamente. Conforme

o REB (2019), tal queda se deve primordialmente à redução dos inadimplentes no ano passado, além da edição da Resolução 4.655, de 26 de abril de 2018, que alterou substancialmente as regras de cobrança de encargos decorrentes de atraso no pagamento de cartões de crédito ou outras modalidades de pagamento pós-pago.

No que diz respeito as pessoas jurídicas, o REB (2019) confirmou que novamente houve um aumento significativo dos tomadores de crédito perante o Sistema Financeiro Nacional, mas que novamente as grandes empresas saíram beneficiadas tanto no que diz respeito ao volume quanto aos novos contratos, em detrimento das empresas de médio e pequeno porte.

Enquanto as grandes empresas tiveram um crescimento de 3,4% na carteira de crédito, os o setor das Micro e Pequenas Empresas (MPEs) tiveram redução de 2,5% (REB, 2019). A explicação para tal fato, conforme o relatório:

parecem estar relacionadas a um ambiente mais desafiador enfrentado por essas empresas em momentos de cenário econômico adverso, o que leva a maior dificuldade na renovação das operações de crédito, redução de investimentos, maior necessidade de desalavancagem, menor potencial de oferta de garantias para as operações, redução de receitas mais pronunciada e menor participação no total do crédito direcionado.

Nos créditos direcionados houve nova queda de 7,3%, muito em decorrência da diminuição dos recursos disponibilizados pelo BNDES, conforme dispõe o REB (2019). Os créditos direcionados são aqueles que já tem destino certo, por exemplo, os créditos rurais e imobiliários. Os créditos de recurso livre são, por sua vez, aqueles que podem ser tomados por qualquer pessoa e para qualquer finalidade (PRATES e BIANCARELI, 2009, p.22). Embora tenha ocorrido um recuo no volume de operações de crédito direcionado, novamente houve um aumento nas operações para grandes empresas e retração para micro e pequenos empresários (MPEs). Enquanto as MPEs diminuíram sua participação de 7,2% para 6,7%, as empresas de grande porte saíram de 75,8% para 78,2% (REB, 2019).

O dado supracitado é de extrema preocupação, haja vista a grande importância das MPEs para o desenvolvimento econômico do país. Conforme pesquisa realizada pelo Serviço Brasileiro de Apoio às Micro e Pequenas Empresas (SEBRAE, 2014, p.7) :

As Micro e Pequenas Empresas já são as principais geradoras de riqueza no comércio no Brasil (53,4% do PIB deste setor). No PIB da indústria, a participação das micro e pequenas (22,5%) já se aproxima das médias empresas (24,5%). E no setor de Serviços, mais de um terço da produção nacional (36,3%) têm origem nos pequenos negócios.

Portanto, haja vista a importância das micro e pequenas empresas para o desenvolvimento do Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil, bem como para a melhoria das condições de emprego, deve haver o aumento gradativo de concessão de crédito para esse setor.

Levando em consideração o saldo total de crédito no Sistema Financeiro Nacional, ocorreu em 2018 um aumento de 5,7% nas operações de crédito em relação ao ano anterior (BANCO CENTRAL, 2019, p.6). Tal crescimento, entretanto, ocorre após dois anos de retração: -3,5% em 2016 e -0,6% em 2017. Sendo assim, é possível afirmar que no ciclo econômico dos últimos três anos, as operações de crédito aumentaram em apenas 1,6%.

No que diz respeito às pessoas jurídicas, no último triênio houve um aumento na participação total das carteiras de crédito por parte das grandes empresas, saindo de 56,8% no ano de 2016 para 64,8% no ano de 2018. As MPEs, entretanto, reduziram sua participação de 13% para 12,3%.

Com os últimos relatórios sobre a economia brasileira – sobretudo em 2016, 2017 e 2018 – pôde se perceber que com as taxas de juros definidas pelo CMN para as operações de crédito direcionado, a margem financeira dos Bancos tem sido próxima de zero. A margem financeira, conforme Fiche (2015, p. 36) seria:

o próprio resultado do negócio de intermediação financeira, por ser a quantificação do resultado de intermediação financeira a partir das receitas efetivamente geradas pelos empréstimos e dos custos de captação dos recursos empregados

Sendo a margem financeira nas operações de crédito direcionado próxima de zero, os bancos necessitam que as operações com crédito livre sejam altamente rentáveis, tanto para cobrir as despesas administrativas, tributárias e de operação das ofertas direcionadas, quanto para evitar possíveis prejuízos que possam ocorrer em virtude da inadimplência.

Por fim, no que diz respeito aos problemas enfrentados no Sistema Financeiro e no Sistema Bancário brasileiro, tem ocorrido ao longo dos últimos anos um grande

crescimento de determinados bancos que têm dominado e controlado as operações de crédito, no que pode ser intitulado como um cartel.

O cartel, conforme Carvalho (1933, p.306) ocorre:

quando há um “acordo temporário entre diversas empresas que exploram o mesmo ramo de produção, com o objetivo de exercer o monopólio no mercado, conservando, entretanto, cada uma dessas empresas, com a sua personalidade, uma parte de sua independência econômica.

Esse tipo de situação ocorre, principalmente, em ambientes de oligopólios, em que determinados grupos detêm um poder descomunal em relação à outros de menor poderio. No setor bancário, inclusive, a conspiração contra a concorrência ocorre nos piores níveis possíveis: os bancos dominantes acabam comprando os bancos em crescimento, aumentando assim seu poder, a força do oligopólio e garantindo a manutenção dos cartéis. É sabido que essa espécie de domínio na economia é muito prejudicial, sobretudo, para a classe consumidora que não encontra serviços mais baratos e eficientes.

Em 2009, por exemplo, o Banco do Brasil comprou 49,9% do Banco Votorantim. A Caixa Federal adquiriu parte do Panamericano. Em 2015, o Bradesco comprou o HSBC e, no ano seguinte, foi a vez do Itaú tomar o controle das operações de varejo do Citibank no Brasil. Os cinco bancos acima compradores, inclusive, foram responsáveis por 84% dos empréstimos e depósitos em 2018, comprovando o oligopólio existente no setor (BANCO CENTRAL, 2019).

Diante disso, não se pode acreditar que o crescimento vertiginoso de apenas cinco bancos seja situação comum do mercado financeiro brasileiro. O correto, inclusive, é que haja ampla concorrência, disputa de preços e de clientes no âmbito bancário.

É de suma importância mencionar que, embora os bancos afirmem categoricamente que não se unem para formar cartéis e que, aparentemente, o pacto entre eles realmente não ocorra, não se pode negar a existência desse fenômeno do ponto de vista do consumidor. Posto isso, conclui-se que os cartéis nem sempre são acordos explícitos, podendo ocorrer de forma tácita, sem acordo formal, quando da manutenção de taxas abusivas por parte dos bancos

3.2 NOVAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

Com o avanço tecnológico ocorrido entre o fim do século XX e o início do século XXI, as empresas dos mais diversos segmentos aderiram gradativamente ao uso das tecnologias. A partir do início dos anos 2000 diversas empresas se destacaram em virtude do uso inteligente das ferramentas tecnológicas, enquanto outras ficaram para trás em decorrência de não seguirem o novo desenvolvimento empresarial. Conforme Schumpetter (1997), na teoria do Ciclo Econômico, a economia somente sai do seu ponto de equilíbrio e passa para o processo de expansão com o surgimento de inovações.

Nesse sentido, surge na década de 1990 o conceito “*startup*” que está intimamente ligado ao empreendedorismo. De acordo com Gitahy (2011), *startup* é um modelo de empresa jovem em fase de construção de seus projetos, que está vinculada fortemente à pesquisa, investigação e desenvolvimento de ideias inovadoras, no qual se encontra um grupo de pessoas à procura de um modelo de negócios repetível e escalável, trabalhando em condições de extrema incerteza.

Uma das principais diferenças de *startups* e empresas tradicionais está na fase inicial da empresa. Enquanto nas empresas tradicionais é aconselhado fazer um plano de negócios minucioso, ver a viabilidade e depois colocar em execução o plano, nas *startups*, basicamente é definido como tentativa-erro, ou seja, é criada a hipótese e o empreendedor vai a campo ver se essa hipótese tem mercado (ALBERONE; CARVALHO; KICORVE, 2012, p. 18)

Nos dias atuais, entretanto, a ideia de *startup* está diretamente ligada ao uso da internet e da construção de empresas virtuais. O exemplo de *startup* mais famoso existente no mundo é do *uber*, aplicativo para celular que faz contato com táxis cadastrados na plataforma e utiliza taxas abaixo do mercado comum, haja vista que o mesmo se conecta ao taxista mais próximo, diminuindo os custos da viagem.

A sociedade, diante da revolução digital que se caracteriza globalmente, busca através da informação e dos meios digitais resolver os diversos problemas no cotidiano, dos mais simples aos mais complexos.

Diante do cenário tecnológico que o mundo vive e do desenvolvimento gradativo das *startups*, surge o *modelo* da *fintech*. O termo *fintech* surge da junção das palavras *financial*, palavra inglesa para o termo “financeiro”, e *technology*, palavra inglesa para o termo “tecnologia”, ou seja, são *startups* que usam com intensidade a tecnologia para recriar a oferta de produtos e serviços financeiros de

forma mais fácil e simples, através de aplicativos disponíveis para dispositivos móveis, tais como os *smartphones* (FINNOVATION, 2017).

O termo *fintech* é frequentemente utilizada para designar serviços financeiros e tecnologia, procurando referir um amplo universo de inovações tecnológicas com implicações potencialmente transformadoras para o sistema financeiro, os seus intermediários e usuários (CORDEIRO; OLIVEIRA; DUARTE, 2017).

As *fintechs* surgem, portanto, da ideia de se criar mecanismos de melhoria dos serviços bancários, da diminuição da burocracia no acesso ao crédito e da facilitação na resolução de problemas do consumidor, haja vista que no mundo tecnológico não é necessário que se enfrente filas, por exemplo.

O surgimento das *fintechs*, aliás, trouxe imediata preocupação para os bancos físicos/tradicionais que buscaram a criação e melhoria dos seus próprios, conhecidos como “*internet banking*”.

No Brasil, tem ocorrido o crescimento vertiginoso das *fintechs* nos últimos anos. De acordo com relatório da finnovation, divulgado em maio/2018, houve um aumento de 22% do número de *fintechs* nos últimos oito meses, o que pode ser considerado um grande avanço (FINNOVATION, 2018).

Ainda, de acordo com pesquisa desenvolvida pela PWC em 2016, até o ano de 2020 as *fintechs* devem ter um aumento significativo e passar a representar cerca de 33% do mercado financeiro internacional (PWC, 2016), demonstrando assim um potencial crescimento desse instituto e com força suficiente para para figurar entre as grandes potências mercado financeiro.

Conforme Ferreira et al. (2017, p. 6):

Considerada como uma ameaça aos bancos, as Fintechs surgiram com o intuito de revolucionar o mercado financeiro. Isso não significa o fim do setor bancário e demais instituições financeiras, porém é uma concorrência de alta qualidade que promove mudanças variadas e foco no cliente.

Apesar de terem uma outra visão de mercado –diferente de apenas lucrarem-dos bancos tradicionais, as *fintechs* também deixam a expectativa de aumentarem sua lucratividade para patamares mais altos.

Ao contrário do que ocorre com as demais instituições financeiras, as *fintechs* surgem com foco no cliente e na melhoria dos serviços a partir do *feedback* e de inovações que possam diminuir os custos operacionais e, portanto, os custos do serviço.

4 ASPECTOS JURÍDICO-ECONÔMICOS DAS *FINTECHS*

Diante do que foi explanado nos dois primeiros capítulos acerca do acesso ao crédito no Brasil e dos problemas envolvendo a burocracia bancária, bem como do surgimento e crescimento das *fintechs* nos últimos anos, surge a necessidade de se pesquisar nesse capítulo de que forma esse novo instituto pode ser utilizado como ferramenta de melhorar o acesso ao crédito no Brasil, tanto do ponto de vista do aumento de volume quanto de captação de novos tomadores para melhoria da economia, sobretudo para aqueles grupos segregados pelo sistema financeiro tradicional.

É preciso mencionar que apesar do conceito *fintech* ter sido criado recentemente, diversos autores defendem que a ideia de melhoria do sistema financeiro através da tecnologia é secular. De acordo com Arner, Barberis, e Buckley (2015), o surgimento de infraestruturas como telégrafos entre 1886 e e 1897 foram tecnologias que ajudaram diretamente o sistema financeiro internacional. Na década de 1960 surgiram os primeiros caixas eletrônicos e até meados de 2008 era a grande tecnologia disponível para os clientes do sistema bancário, até que começam a surgir as primeiras *fintechs* com mais força de mercado.

Parte considerável do sucesso das *fintechs* nos dias atuais se deve a *Paypal*, uma *fintech* de pagamentos 100% digital criada ainda no ano de 2001. A *Paypal*, que ainda era uma ideia embrionária e pouco rentável, foi vendida para o site de intermediações comerciais *Ebay* por USD 1,5 bilhão e começou a funcionar para realizar pagamento de compras realizadas pelo site, tendo se desenvolvido e se tornado uma das principais *fintechs* nos dias atuais. (PASCUAL, 2018, p. 28)

As *fintechs* detém características determinantes na sua atuação: inovação e disrupção ou inovação disruptiva, segundo Clayton Christensen (2015). Conforme Agostinho (2016), a disrupção ocorre quando empresas já sedimentadas no mercado financeiro se preocupam unicamente em manter aqueles clientes mais rentáveis, enquanto surgem empresas concorrentes que se adaptam com facilidade aos clientes mais “baixos” –muitas vezes com preços abaixo dos fornecedores tradicionais-, sendo assim, os novos modelos de negócio com respostas mais rápidas aos clientes acaba tomando os clientes desprestigiados pelos modelos

tradicionais, bem como os clientes considerados “rentáveis” em diversas oportunidades.

Sendo assim, as *fintechs* buscam oferecer serviços de qualidade e não apenas quantidade para seus clientes. Normalmente, a *fintech* funciona com apenas um serviço bancário, buscando a excelência na prestação do mesmo, entendendo que o crescimento do número de clientes advém da satisfação e indicação dos clientes já obtidos. (FERNANDES, 2016)

Conforme Laranjeiro (2016), as *fintechs* podem ser divididas em quatro grandes áreas: as *fintechs* de pagamentos *online*, sendo um dos mais conhecidos o Paypal; (2) as de obtenção de financiamento (crédito); (3) as infraestruturas de detecção de fraudes, através de inovações que permitem a detecção atempada das mesmas; e (4) a inteligência artificial (IA) ou “*machine learning*”, onde se enquadra por exemplo o uso da IA em áreas como o aconselhamento financeiro.

Das supracitadas categorias, duas estão em destaque e passando por grande crescimento: as *fintechs* de pagamento e de financiamento. No presente trabalho, as *fintechs* de crédito, certamente, possuem posição de destaque, haja vista que através delas existe a possibilidade de melhora ao acesso ao crédito no Brasil. Durante o presente capítulo, serão analisados os números referentes ao crescimento das *fintechs*, bem como efeitos do seu marco regulatório.

4.1 REGULAÇÃO PELO BANCO CENTRAL

Tendo em vista o potencial crescimento das *fintechs* de crédito, o Banco Central do Brasil editou a Resolução de nº 4.656, em 26 de Abril de 2018, momento em que surge no Brasil a Sociedade de Crédito Direto e a Sociedade de Empréstimo entre pessoas:

Art. 1º Esta Resolução dispõe sobre a sociedade de crédito direto (SCD) e a sociedade de empréstimo entre pessoas (SEP), disciplina a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica e estabelece os requisitos e os procedimentos para autorização para funcionamento, transferência de controle societário, reorganização societária e cancelamento da autorização dessas instituições.

O Banco Central regulamentou em termos gerais os primeiros tipos de *fintechs* no Brasil, ambas ligadas ao crédito. A referida regulamentação ocorreu após

consulta pública de nº 55/2017 realizada pelo Banco Central (BANCO CENTRAL, 2017) em que qualquer cidadão poderia ajudar na construção da resolução e visava, dentre outras coisas:

3. (...) aumentar a segurança jurídica no segmento, elevar a concorrência entre as instituições financeiras e ampliar as oportunidades de acesso dos agentes econômicos ao mercado de crédito.

Haja vista a preocupação do Banco Central com a segurança jurídica das atividades realizadas pelas *fintechs*, no art. 2º da Resolução 4.656/2018, o Banco Central trata acerca de conceitos básicos, mas quem foram objeto de muitas discussões judiciais no passado e poderiam, caso não houvesse uma nova regulamentação no que diz respeito aos serviços das *fintechs*, causar novos transtornos jurídicos aos que se submetessem ao crédito dessas instituições:

Art. 2º Para os efeitos desta Resolução, considera-se:

I - instrumento representativo do crédito: contrato ou título de crédito que representa a dívida referente à operação de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica;

II - plataforma eletrônica: sistema eletrônico que conecta credores e devedores por meio de sítio na internet ou de aplicativo;

(...)

No inciso I houve uma preocupação do Banco Central em configurar os instrumentos que representarão o crédito, haja vista que num passado próximo, houve muita discussão jurisprudencial acerca dos títulos de crédito bancário e das notas promissórias que comprovariam a realização da operação bancária em caso de inadimplência e cobrança judicial. Com a determinação supracitada, as *fintechs* estão mais seguras para negociar e, havendo inadimplência, ter segurança jurídica para executar a dívida judicialmente.

No inciso II, o Bacen se preocupou em configurar o meio de acesso das *fintechs*, esclarecendo que o sistema deve ser totalmente virtual, diferindo assim dos bancos físicos tradicionais.

Posteriormente, o Bacen se preocupa em conceituar a Sociedade de Crédito Direito (SCD) e determinar as atividades que podem ser exercidas pelo novo tipo societário:

Art. 3º A SCD é instituição financeira que tem por objeto a realização de operações de empréstimo, de financiamento e de aquisição de direitos creditórios exclusivamente por meio de plataforma eletrônica, com utilização de recursos financeiros que tenham como única origem capital próprio.

§ 1º Além de realizar as operações mencionadas no caput, a SCD pode prestar apenas os seguintes serviços:

I - análise de crédito para terceiros;

II - cobrança de crédito de terceiros;

III - atuação como representante de seguros na distribuição de seguro relacionado com as operações mencionadas no caput por meio de plataforma eletrônica, nos termos da regulamentação do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP); e

IV - emissão de moeda eletrônica, nos termos da regulamentação em vigor.

Como se depreende do referido artigo, a Sociedade de Crédito Direto (SCD) deverá trabalhar primordialmente com a oferta de crédito e, subsidiariamente, realizando análise ou cobrança de crédito para terceiros. A SCD pode ainda realizar distribuição de seguros nas operações de crédito realizado, desde que esteja conforme as determinações do Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP).

Por último, não menos importante, o Bacen autoriza que a SCD emita moedas eletrônicas. É importante mencionar que o Banco Central no Comunicado nº 25.306, de 19 de Fevereiro 2014, tratou de distinguir moedas eletrônicas das moedas virtuais (*bitcoin*), tratadas anteriormente:

As chamadas moedas virtuais não se confundem com a “moeda eletrônica” de que tratam a Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, e sua regulamentação infralegal. Moedas eletrônicas, conforme disciplinadas por esses atos normativos, são recursos armazenados em dispositivo ou sistema eletrônico que permitem ao usuário final efetuar transação de pagamento denominada em moeda nacional. Por sua vez, as chamadas moedas virtuais possuem forma própria de denominação, ou seja, são denominadas em unidade de conta distinta das moedas emitidas por governos soberanos, e não se caracterizam dispositivo ou sistema eletrônico para armazenamento em reais (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2014).

Sendo assim, a moeda eletrônica de que trata a resolução das *fintechs* diz respeito ao correspondente eletrônico de um valor já existente. Ou seja, a grande diferença entre moedas eletrônicas e moedas virtuais, é que as moedas eletrônicas surgem da conversão de uma moeda física para uma eletrônica, enquanto que as moedas virtuais não têm nenhuma garantia de conversão para moeda oficial, por não serem emitidas nem garantidas por nenhuma autoridade monetária.

O art. 4º da Resolução N° 4656, por sua vez, determina que a Sociedade de Crédito Direto deverá escolher seus tomadores de crédito conforme critérios pré-estabelecidos:

Art. 4º A SCD deve selecionar potenciais clientes com base em critérios consistentes, verificáveis e transparentes, contemplando aspectos relevantes para avaliação do risco de crédito, como situação econômico-financeira, grau de endividamento, capacidade de geração de resultados ou de fluxos de caixa, pontualidade e atrasos nos pagamentos, setor de atividade econômica e limite de crédito.

Com a determinação do Banco Central, as *fintechs* deverão realizar estudos de viabilidade para realização de financiamentos, tendo em vista as características de cada tomador. Esta determinação poderá diminuir a inadimplência e melhorar as ofertas de crédito, haja vista que as *fintechs* deverão fazer empréstimos a tomadores dos grupos de menor risco. Por fim, no que diz respeito às normas específicas para o funcionamento das SDC's, o Banco Central trouxe duas vedações:

Art. 5º É vedado à SCD:

- I - captar recursos do público, exceto mediante emissão de ações; e
- II - participar do capital de instituições financeiras.

Conforme inciso II, as *fintechs* não poderão captar recursos através de carteiras de poupança ou outros tipos de obtenção de recursos, sendo excetuado a possibilidade de abertura do capital da empresa e da venda de ações na bolsa de valores.

A partir do art. 7º, a supracitada Resolução passa a tratar acerca das normas específicas referentes a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), inicialmente a conceituando:

Art. 7º A SEP é instituição financeira que tem por objeto a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas exclusivamente por meio de plataforma eletrônica.

A grande diferença entre a SCD e a SEP é que a primeira realiza operações de crédito com recursos próprios, enquanto que a segunda realiza apenas a intermediação entre duas partes interessadas: uma no crédito e outra em investir o seu dinheiro.

Conforme o art. 8º da supracitada Resolução:

Art. 8º As operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio de plataforma eletrônica são operações de intermediação financeira em que recursos financeiros coletados dos credores são direcionados aos devedores, após negociação em plataforma eletrônica, nos termos desta Resolução.

Sendo assim, a SEP funcionaria como uma plataforma *peer-to-peer lending* (P2P), cuja tradução livre significa empréstimo entre pares. Na operação P2P *lending*, investidor e tomador de empréstimos são conectados diretamente, sem o intermédio do banco, possibilitando a ambos negociar melhores taxas. A *fintech* que conecta estas pessoas recebe um valor correspondente ao serviço por permitir a aproximação dos envolvidos (CELLA, ROVER, GOMES, 2017, p. 90).

Ainda, conforme o §1º do art. 8º, estariam aptos a captar emprestar dinheiro diante das SEP's:

§ 1º Os credores de que trata o **caput** podem ser:

I - pessoas naturais;

II - instituições financeiras;

III - fundos de investimento em direitos creditórios cujas cotas sejam destinadas exclusivamente a investidores qualificados, conforme definição da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários;

IV - companhias securitizadoras que distribuam os ativos securitizados exclusivamente a investidores qualificados, conforme definição da regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários; ou

V - pessoas jurídicas não financeiras, exceto companhias securitizadoras que não se enquadrem na hipótese do inciso IV.

Percebe-se, portanto, que há uma gama de sujeitos, entre pessoas naturais e jurídicas que podem investir seu dinheiro nas *fintechs*. Há um maior destaque às instituições financeiras regulamentadas pelo inciso II, haja vista que nesse tipo societário elas poderão investir, diferentemente das SCD.

A grande diferença entre tomar crédito através de uma *fintech* e diretamente no banco, seria o valor da oferta em virtude dos custos de intermediação. Em outras palavras, isso quer dizer que se um cliente X for ao banco Y tomar um determinado valor emprestado, ele terá que pagar uma quantia que cubra as despesas e dê lucro ao banco, enquanto que, com a SEP, a expectativa é que o mesmo cliente Y possa pegar o mesmo valor emprestado, até do próprio banco Y, mas com taxas de juros mais baixas, em virtude das menores despesas administrativas que necessitam as *fintechs*.

No §2º, por sua vez, o Banco Central se preocupou em determinar que os tomadores de crédito fossem apenas pessoas físicas ou jurídicas residentes e domiciliadas no Brasil. Sendo assim, demonstra uma visível preocupação na melhora do crédito no Brasil, impedindo que os empréstimos sejam realizados para integrar o capital estrangeiro.

Tendo em vista que as operações com *fintechs* ainda estão em fase inicial, o Bacen se preocupou, ainda, em limitar o montante que pode ser negociado por cada devedor em cada *fintech*. Sendo assim, conforme o art. 14 da referida Resolução é possível que seja negociado o valor máximo de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) por cada devedor em cada SEP. Como abordado nos capítulos anteriores, é necessário que haja cuidado quando se propõe o aumento da oferta de crédito, pois pode haver desequilíbrios na economia. A limitação dos valores é, inicialmente, necessária para que não hajam desequilíbrios.

No que concerne a SEP, os demais artigos que tratam especificamente acerca desse tipo societário preconizam a responsabilidade da *fintech* em disponibilizar todas as informações necessárias para realização de novos contratos, além da divulgação de relatórios mensais constando informações acerca dos contratos vigentes: inadimplência média, por classificação do risco e do tipo de operação.

Por fim, nos que diz respeito ao marco regulatório da SCD e SEP, é definido critérios para autorização de funcionamento. Conforme art. 25, as respectivas sociedades deverão obrigatoriamente ser constituídas na forma de uma sociedade anônima (S/A). De acordo com Mamede (2019), uma S/A é, por definição, uma sociedade de responsabilidade limitada. Ou seja, as *fintechs* devem ser divididas em ações e os respectivos sócios responderão pela quota parte que lhes couber.

Ademais, é necessário que tenham integrado capital social de no mínimo R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) durante todo o funcionamento, haja vista que, apesar da SEP não trabalhar com dinheiro próprio nas operações de crédito, é necessário que hajam garantias para operar com grandes montantes de dinheiro.

Após a edição da Resolução nº 4.656, o Banco Central ainda se preocupou com outros aspectos referentes às *fintechs* e editou a Resolução nº 4.658, de 26 de Abril de 2018. Em termos gerais, a referida norma trata sobre aspectos da segurança cibernética das informações referentes aos contratos de crédito,

obrigando as instituições a implementar e manter políticas de segurança, como por exemplo contratação de empresas para armazenamento de dados, bem como a comunicação de todas as ações concernentes ao tema para o Banco Central.

Antes da Resolução 4.658/2018, entretanto, o Banco Central já havia editado outra resolução de suma importância para as *fintechs*: a Resolução nº 4.648. Conforme a resolução:

Art. 1º - É vedado às instituições financeiras, a partir de 28 de maio de 2018, o recebimento de boleto de pagamento de valor igual ou superior a R\$10.000,00 (dez mil reais) com a utilização de recursos em espécie.
Parágrafo único - As instituições somente poderão recusar o recebimento de boletos de pagamento de valor inferior a R\$10.000,00 (dez mil reais) com a utilização de recursos em espécie se houver indício de tentativa de burlar a vedação estabelecida no caput.

Apesar de ter como objetivo principal evitar as falsificações de moedas, indiretamente o Banco Central ajudou também no funcionamento e crescimento das *fintechs*, haja vista que todos os pagamentos de boletos acima do valor estabelecido terão que ser feitos por meio eletrônicos e, apesar do presente trabalho estudar especificamente as *fintechs* de crédito, é necessário que ocorra a difusão pelos mais diversos segmentos, sendo assim o crescimento de *fintechs* de pagamento também ajudam na difusão das que trabalham com crédito.

A preocupação com o fortalecimento do crédito e sobretudo com as novas sociedades (SCD e SEP) não existe apenas por parte do sistema financeiro nacional. Sendo assim, em outubro de 2018 – apenas 6 meses após edição da Resolução nº 4.656 pelo Bacen – o então presidente Michel Temer editou o decreto presidencial de nº 9.544 em que preconizava:

Art. 1º É de interesse do Governo brasileiro a participação estrangeira de até cem por cento no capital social de Sociedades de Crédito Direto e de Sociedades de Empréstimo entre Pessoas autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.
Art. 2º O Banco Central do Brasil adotará as providências necessárias à execução do disposto neste Decreto.

A expectativa do referido decreto é de que ocorra uma melhora nos investimentos às *fintechs*, haja vista que além de não haver um grande mercado de capitais no Brasil, a economia nacional passa por uma crise há alguns anos. Abrir o capital das *fintechs* para investidores internacionais neste momento parece ser uma decisão acertada, haja vista a crise econômica pelo qual passa o território nacional.

4.2 FUNCIONAMENTO DAS *FINTECHS* PÓS-REGULAÇÃO

Conforme a BID (2018, p.18), o crescimento ano após ano das *fintechs* é exponencial em toda a América Latina, com base em pesquisa de dados realizada. No Brasil, em especial, o desenvolvimento tem sido surpreendente: das 1166 *fintechs* estudadas em 18 países da América Latina, 380 (33%) funcionam no Brasil. Em relação ao ano anterior (2017), o Brasil cresceu 65%, haja vista que no referido ano contava com 230 instituições.

No que diz respeito aos segmentos, houve maior crescimento no Brasil nas *fintechs* de crédito, atingindo um aumento de 132% em relação ao ano anterior. O Brasil, aliás, lidera o ranking dos mais diversos meios de *fintechs*. Conforme a mesma pesquisa, desde 2017 o país já realiza, por exemplo, 35% de suas transações financeiras por meios digitais (BID, 2018, p. 31).

A expansão das *fintechs*, entretanto, tem encontrado diversas barreiras que dificultam a melhor gestão dos novos negócios e inibem o crescimento ao nível de disputa direta com as instituições financeiras tradicionais (PWC, 2018). Na pesquisa realizada pelo PWC, as principais reclamações advindas dos proprietários de *fintechs* foram:

Atrair e reter talentos qualificados, alcançar visibilidade no mercado para capturar novos clientes e investimentos e cumprir os requisitos do ambiente regulatório são as principais barreiras citadas pelos participantes da nossa pesquisa de gestão.

A dificuldade de atrair e manter uma equipe de recursos humanos de qualidade se deve primordialmente ao pouco poder de investimento que as *fintechs* têm em início de operação. Aliás, apesar da discussão constar na qualidade do recurso humano, a quantidade de profissionais também difere bastante das instituições tradicionais. Conforme a PWC (2018, p.12), cerca de 87% das *fintechs* contam com menos de 50 (cinquenta) profissionais.

A visibilidade das novas instituições perante os clientes necessita de uma melhora considerável. Enquanto as grandes instituições tradicionais têm um grande poder de divulgação de suas marcas e serviços nos mais diversos meios de comunicação (internet, televisão, rádio), as *fintechs* ainda têm de se contentar com o

marketing realizado unicamente nos meios digitais, haja vista o alto custo que é empregado para realização de ações de marketing nos demais meios.

Quanto aos desafios regulatórios, é difícil que as *fintechs* em início de operação consigam cumprir todos os requisitos para solicitar sua autorização de funcionamento junto ao sistema financeiro. Por exemplo, o supracitado requisito imposto pela Resolução nº 4.656 do Banco Central às SCD e a SEP de manter integralizado capital de no mínimo R\$1.000.000,00 (um milhão de reais), parece estar sendo extremamente complicado.

Primeiramente, a dificuldade se deve pela própria natureza das *fintechs* em início de trabalho, que se caracteriza por empresas com faturamento curto. Aliás, conforme a supracitada pesquisa da PWC (2018, p. 13), no ano de 2017, 35% das *fintechs* tiveram de faturamento um aporte de até R\$350.000,00 (trezentos e cinquenta mil reais), enquanto 14% faturaram entre R\$350.000,00 e R\$1.000.000,00.

Sendo assim, 49% das *fintechs* não conseguem obter nem mesmo de faturamento o valor requerido pelo Banco Central como capital social mínimo a ser integrado nas duas sociedades supracitadas. Tendo em vista a ausência do cumprimento dos requisitos mínimos, em junho de 2019 – um ano e meio após a edição da Resolução pelo Banco Central, 29 solicitações chegaram ao banco central, mas apenas 9 foram aceitas até o dado momento (FLACH, 2019).

As supracitadas exigências têm causado distúrbios na operação das *fintechs* que, em algumas situações, têm realizado parcerias com instituições bancárias tradicionais ou até mesmo se “vendido” ao mercado financeiro e desistido do projeto de ser uma instituição inovadora para se tornar uma instituição tradicional:

Esse segmento tem complexidades e exigências regulatórias bastante altas, o que em muitos casos leva as *fintechs* a fazer parcerias com instituições financeiras ou até se tornar uma delas. E quando você trabalha com uma instituição financeira, por mais que esteja digitalizando, automatizando processos, você precisa liquidar com essa instituição, que muitas vezes tem um legado tecnológico e operacional ruim. Isso tem um custo para a *fintech* e para o cliente, já que por trás você está engessado. (PWC, 2018, p.29)

Há, portanto, duas perspectivas distintas em relação a regulamentação já existente em sede de *fintechs*. A primeira e positiva, diz respeito à segurança jurídica que está trazendo aos clientes e aos negócios que já foram autorizados pelo Banco Central. A segunda e preocupante, diz respeito aos negócios que não

conseguiram se adequar aos requisitos do Banco Central e estão desistindo do projeto de inovação ou fazendo parcerias com instituições tradicionais, haja vista que a partir do marco regulatório é natural que haja maior volume de crescimento para aqueles negócios que cumprem as normas regulamentadoras. Esta realidade, inclusive, é marcada pelo temor de que possa ocorrer com as *fintechs* o mesmo desequilíbrio na concorrência no qual ocorre com os bancos tradicionais.

Conforme explicitado no capítulo anterior, as *fintechs* surgem inicialmente com o objetivo de serem uma alternativa para as pessoas físicas e jurídicas que são segregadas pelo mercado financeiro. De acordo com o relatório da BID (2018, p. 114):

Quando consultadas sobre o principal mercado ao qual direcionam seu produto ou serviço, 46% das *startups* afirmaram direcionar suas soluções para o mercado de consumidores e PMEs com acesso limitado ou sem acesso aos serviços bancários; especificamente, 19% estão voltadas a essas PMEs, enquanto os 27% restantes se dirigem a pessoas físicas na mesma situação. Houve aumento no percentual de empresas que direcionam seus produtos e/ou serviços a esse segmento da população, já que em 2017, 41,3% afirmaram direcionar suas soluções aos consumidores e/ou às PMEs excluídas ou mal atendidas pelos serviços financeiros tradicionais, o que reflete a importância do setor de fintech para melhorar os níveis de inclusão financeira na região.

Sendo assim, percebe-se o aumento da disponibilidade de recursos pelas *fintechs* para as PMEs, haja vista que se comprova ano após ano a necessidade do mercado financeiro ter um olhar diferente para esse segmento. Segundo estimativas do Goldman Sachs citado por BID (2018), os US\$ 177 trilhões concedidos em crédito às pequenas empresas pelo sistema bancário tradicional correm o risco de serem afetados nos próximos anos pela desintermediação bancária.

Porém, não são apenas as *fintechs* de crédito que estão expandindo seus serviços para as PMEs, sendo os segmentos de maior crescimento os serviços de gestão de finanças empresariais, dentre os quais se destacam faturamento eletrônico, contabilidade digital, gestão financeira e inteligência empresarial e serviços de cobrança.

Haddad e Hornuf (2018), realizaram uma pesquisa em 107 países ao redor do mundo, identificando determinantes econômicas e tecnológicas que favorecem a formação das *fintechs*:

A análise econométrica utilizada substancia conclusões sobre em quais países as formações de empresa em *fintech* ocorrem com maior frequência:

- i) em países com economias bem desenvolvidas;
- ii) em países onde o setor financeiro apresenta-se mais frágil;
- iii) em países onde os mercados de capitais são bem desenvolvidos, o mercado de trabalho é maior e a infraestrutura tecnológica de suporte está prontamente disponível; e
- iv) em países onde uma regulamentação é considerada mais benevolente ou flexível e o arcabouço legal mais sólido.

Da análise detalhada de cada determinante, se percebe que as *fintechs* terão problemas para seu melhor desenvolvimento em território brasileiro. No que diz respeito ao primeiro ponto, o Brasil é considerado a 9ª economia do mundo quando se considera o Produto Interno Bruto (PIB), perdendo duas posições nos últimos anos em decorrência da crise que vem enfrentando. Apesar de parecer ser positiva a posição em que o Brasil se encontra, o potencial de crescimento do país em virtude da posse de petróleo, diferentes climas e terras, percebe-se seu atraso em fatores econômicos. (PAULA E PIRES, 2017)

No que concerne ao terceiro tópico, o mercado de capitais brasileiro é considerado relativamente fraco em comparação aos demais países, muito em virtude da pouca educação financeira que os brasileiros recebem e do desconhecimento acerca da obtenção de ações. Para a maioria dos brasileiros, investir em ações é uma atividade voltada para os grandes empresários e para as pessoas mais ricas. Tal afirmativa, entretanto, se encontra completamente errada, pois pessoas das classes mais baixas também poupam dinheiro, mas investem em carteira de poupança, embora o valor investido possa cobrir a compra de ações de empresas que na maioria das vezes seriam mais rentáveis (CARVALHO, 2014).

Quanto ao último tópico, considera-se que no Brasil a legislação referente a regulamentação de serviços é pouco benevolente. A regulamentação referente às *fintechs*, inclusive, demonstra-se bastante rígida da análise de seus dispositivos realizada anteriormente, em se tratando de uma regulamentação considerada generalista.

O Banco Central, entretanto, entende que a regulamentação em cenários de inovação é necessária, bem como o acompanhamento periódico dos seus efeitos na transição do modelo tradicional para a nova forma criada pelas *fintechs*. Para tanto, o Bacen compreende que a atuação do órgão regulador não pode ser inibidora nem permissiva, devendo constar na interseção entre esses dois pontos para que ocorra o melhor desenvolvimento dos novos serviços (BANCO CENTRAL, 2018).

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Através da pesquisa, no que tange a compreensão da evolução do crédito, comprovou-se sua importância no desenvolvimento da economia mundial ao longo do último século, demonstrando também que nos dias atuais a sua administração perante o Estado se torna de suma importância para o crescimento econômico, desde que haja a utilização correta e de forma estratégica do seu acesso.

Quanto aos problemas que atingem as condições de crédito no Brasil, restaram demonstradas, ao longo do trabalho, diversas falhas no acesso ao crédito no Brasil: baixo volume de crédito, segregação das pessoas físicas das classes mais baixas, bem como das pessoas jurídicas consideradas micro e pequenas empresas, altas taxas de juros bancárias, oligopólio do setor bancário em detrimento da concorrência, dentre outras falhas que necessitam de uma alternativa para que haja correção.

Considera-se que deve haver mais pesquisas no que diz respeito ao aspecto social da oferta de crédito, sobretudo no período que concerne às ditaduras Vargas e militar. É imprescindível observar que nem sempre a melhora do crédito e da economia é benéfica para a população. No período militar, apesar do grande crescimento econômico, houve também um aumento exponencial da desigualdade social. Sendo assim, não há o que se comemorar destes períodos, haja vista que a economia deve se desenvolver para o bem da humanidade, não o contrário.

Diante de todo o exposto, percebeu-se que a regulamentação das *fintechs* pode vir a ser uma grande ferramenta para melhorar ao acesso ao crédito no Brasil. Entretanto, a perspectiva de crescimento deve ser posta em longo prazo, haja vista que, apesar da expansão pela qual essa nova modalidade de empresa passou nos últimos anos, ainda não há o fortalecimento necessário para fazer frente aos bancos tradicionais, aumentando a concorrência ou mesmo o volume de crédito, para que seja considerada como uma realidade do mercado de crédito brasileiro.

No que se refere à regulamentação já realizada pelo Banco Central, que criou a Sociedade de Crédito Direto (SCD) e a Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP), é necessário que haja a observância dos efeitos da referida regulamentação para que, assim, possa haver sua complementação ou, caso necessário, até mesmo alterações em relação ao funcionamento das *fintechs*.

Ainda no que diz respeito à regulamentação do Banco Central, no que se refere aos seus efeitos perceptíveis, em pouco mais de um ano da entrada em vigor, aparenta ter trazido efeitos adversos. O requisito de integralização do valor mínimo de R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais) no capital social, por exemplo, afastou diversas *fintechs* de crédito da regulamentação, visto que, até o presente momento, só houve 29 (vinte e nove) solicitações de autorização para funcionamento, sendo aceitas apenas 09 (nove) até então.

A criação de requisitos tão distintos da natureza das *fintechs* elimina a concorrência, inclusive, podendo fazer com que seja criado nesse nicho o mesmo oligopólio existente no setor bancário tradicional, considerando que a tendência, após a regulamentação, é de que os clientes procurem tomar crédito com as *fintechs* que já estão autorizadas a funcionar pelo Banco Central, e que demonstram maior liquidez dos negócios, em virtude da segurança jurídica que existe, em detrimento das que ainda não conseguiram autorização.

Outro ponto que necessita ser observado pelo Banco Central no que diz respeito à sua regulamentação, refere-se ao limite máximo de R\$ 15.000,00 (quinze mil reais) que pode ser negociado por cada cliente em cada *fintech*. Havendo a disponibilidade real de crédito e se observando o fortalecimento desse setor, deve ocorrer o aumento gradativo desse montante para que o volume de crédito nacional possa, finalmente, chegar ao patamar esperado, e já atingido pelos países desenvolvidos.

É preciso destacar que a realização de regulamentações não diz respeito ao controle do Estado sobre determinada atividade, mas sobre sua forma de ajudar no desenvolvimento do referido serviço. Ou seja, o Estado deve regulamentar para que haja melhoria dos serviços prestados, não apenas para tributar e controlar os passos das prestadoras de serviço.

Portanto, torna-se de suma importância que as pesquisas acerca do assunto se ampliem no campo científico, sobretudo no âmbito nacional, visto que existem poucos estudos jurídicos acerca do tema, sendo necessária na presente pesquisa a realização de uma análise mais aprofundada dos institutos existentes acerca das *fintechs*, por não existir nenhuma base referencial jurídica que tratasse acerca da regulamentação das *fintechs* no Brasil.

Por fim, espera-se que as *fintechs* venham a se difundir e diminuir as dificuldades e desigualdades existentes no mercado financeiro em um futuro não

distante. Afinal, as novas tecnologias surgem para melhoria do plano social, de modo que não adianta haver serviços que deveriam ser básicos para a população, quando apenas uma parte desta tem acesso.

REFERÊNCIAS

- ABRÃO, Nelson. **Direito Bancário**. 17. ed. São Paulo: Saraiva, 2019.
- ABREU, Marcelo de Paiva. **A economia brasileira 1930-1964**. 2010. Disponível em: <<http://www.econ.puc-rio.br/biblioteca.php/trabalhos/download/649>>. Acesso em: 09 nov. 2019.
- ALBERONE, M. CARVALHO, R. KIRCOVE, B. **Sua ideia ainda não vale nada – O guia prático para começar a validar seu negócio**. Rio de Janeiro, 2012. Disponível em: <<http://s-inova.ucdb.br/wp-content/uploads/biblioteca/Livro+-+Sua+Ideia+Ainda+Nao+Vale+Nada%20-%20livro.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2019
- AGOSTINHO, A. (2016). **Banca Digital: Disponibilidade de Clientes e Influência da Inovação na Banca de Retalho - Dissertação de Mestrado**. Universidade Europeia.
- ARNER, D. W., Barberis, J.; Buckley, B. P. **The Evolution of Fintech: A New Post-Crisis Paradigm?** (2015). University of Hong Kong Faculty of Law Research Paper, 2015/047, pp. 1689–1699. DOI: 10.1017/CBO9781107415324.004.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária**. 2019. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>>. Acesso em: 09 nov. 2019.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução nº 4656/18**, de 26 de abril de 2018. . Brasília, Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50579/Res_4656_v1_O.pdf>. Acesso em: 09 nov. 2019.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução nº 4658**, de 26 de abril de 2018. . Brasília, Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4658>>. Acesso em: 09 nov. 2019.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Comunicado nº 25.306, de 19 de fevereiro de 2014**. . Brasília, Disponível em: <http://www.lex.com.br/legis_25308829_COMUNICADO_N_25306_DE_19_DE_FEV_EIREIRO_DE_2014.aspx>. Acesso em: 09 nov. 2019.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Juros e Spread Bancário**. 2016. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/Documents/publicacoes/serie_pmf/FAQ%201-Juros%20e%20Spread%20Banc%C3%A1rio.pdf>. Acesso em: 09 nov. 2019.
- BELLINGIERI, Júlio César. **A Economia no Período Militar (1964-1984): crescimento com endividamento**. Disponível em: <<http://www.unifafibe.com.br/revistasonline/arquivos/hispecielemaonline/sumario/9/16042010171928.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

BID. **Fintech na América Latina 2018: crescimento e consolidação**. 2018. Disponível em: <<https://publications.iadb.org/pt/fintech-america-latina-2018-crescimento-e-consolidacao>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

BORÇA, Gilberto Rodrigues; TORRES, Ernani Teixeira. Analisando a crise do subprime. **Revista do Bndes**, Rio de Janeiro, v. 15, n. 30, p.129-159, Dez. 2008.

BRASIL. **Código Civil, Lei nº 10.406**, de 10 de janeiro de 2002. 1ª edição. São Paulo:

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, DF: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm. Acesso em: 9 nov. 2019.

BRASIL. Decreto nº 57.663, de janeiro de 1966. **Promulga as Convenções para adoção de uma lei uniforme em matéria de letras de câmbio e notas promissórias**. Brasília, Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto/Antigos/D57663.htm>. Acesso em: 09 nov. 2019

BRASIL. **Lei nº 10.931/04, de 02 de agosto de 2004**. Brasília, Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2004-2006/2004/Lei/L10.931.htm>. Acesso em: 09 nov. 2019.

BRASIL. **Lei nº 4.595/64, de 31 de dezembro de 1964**. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Brasília, Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/L4595.htm>. Acesso em: 09 nov. 2019.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos; PAULA, Luiz Fernando de; BRUNO, Miguel. **Financeirização, coalizão de interesses e taxa de juros no Brasil**. 2019. Disponível em: <http://www.ie.ufrj.br/images/pos-graduacao/ppge/2019/eventos/texto0504_938c4.pdf>. Acesso em: 09 nov. 2019.

BRESSER-PEREIRA, L.C. e Nakano, Y. 2002. **Uma estratégia de desenvolvimento com estabilidade**”. **Revista de Economia Política**. São Paulo: Janeiro. Disponível em: <<http://bresserpereira.sitepessoal.com/documento/778>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

CARVALHO DE MENDONÇA, José Xavier. **Tratado de direito commercial brasileiro**. Vol. I, livro I, 2ª ed. Rio de Janeiro: Freitas Bastos, 1933, p.306

CARVALHO, Carlos Eduardo et al. **Bitcoin, criptomoedas, blockchain: desafios analíticos, reação dos bancos, implicações regulatórias**. 2017. Disponível em: <https://www.mackenzie.br/fileadmin/OLD/62/ARQUIVOS/PUBLIC/SITES/ECONOMICA/2017/Carvalho__Pires__Artioli__Oliveira__Bitcoin__criptomoedas..._Encontro_Mackenzie.pdf>. Acesso em: 09 nov. 2019.

CELLA, José Renato Gaziero; ROVER, Aires Jose; GOMES, Fernando Alves Dourado. **Direito, governança e novas tecnologias**. In: XXVI

CONGRESSO NACIONAL DO CONPEDI SÃO LUÍS – MA, 26., 2017, São Luis. **Anais**. São Luis: Index Law Journauls, 2017. p. 1 - 24. Disponível em: <<http://conpedi.danilolr.info/publicacoes/34q12098/9l053031>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

CINTRA, Marcos Antonio Macedo. A reestruturação patrimonial do sistema bancário brasileiro e os ciclos de crédito entre 1995 e 2005. **Política Econômica em Foco**, Rio de Janeiro, v. 1, n. 7, p.292-318, abr. 2006. Disponível em: <http://www.eco.unicamp.br/cecon/images/arquivos/pesquisa-2003-2006/Secao_X07-PEF.pdf>. Acesso em: 09 nov. 2019.

CINTRA, Marcos Antonio Macedo; CAGNIN, Rafael Fagundes. Evolução da estrutura e da dinâmica das finanças norte-americanas. **Econômica**, Rio de Janeiro, v. 9, n. 2, p.296-338, dez. 2007.

DALLAGNOL, Deltan Martinazzo. **Correção monetária & juros no mútuo bancário**, Curitiba: Juruá, 2003.

EVANGELISTA, Thamirys Figueredo; ARAÚJO, Eliane Cristina de. A eficácia do crédito como canal de transmissão da política monetária no brasil: estratégia de identificação da oferta e demanda de crédito: estratégia de identificação da oferta e demanda de crédito. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, v. 22, n. 2, p.1-27, ago. 2018. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rec/v22n2/1415-9848-rec-22-02-e182224.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

FERREIRA, Afonso. **Nº de brasileiros com nome sujo bate novo recorde, diz Serasa: 63,2 milhões**. 2019. Disponível em: <<https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2019/06/06/dividas-atrasadas-nome-sujo-serasa.htm>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

FERREIRA, Caroline Agostinho et al. **Novas evoluções do mercado de crédito: Uma análise sobre as Fintechs**, São Paulo, nov. 2017. Disponível em: <<https://singep.org.br/6singep/resultado/102.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

FERNANDES, Cláudio. **Crise de 1929**. Disponível em: <<https://www.historiadomundo.com.br/idade-contemporanea/crisede29.htm>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

FICHE, Marcelo Estrela. **Spread Bancário no Brasil**. 2015. 76 f. Tese (Doutorado) - Curso de Economia, Universidade de Brasília, Brasília, 2015. Disponível em: <<http://repositorio.unb.br/handle/10482/19981>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

FIGUEIREDO, Álcio Souza. **Juros Bancários: Limites e Responsabilidades**. 2º ed. Curitiba: Juruá, 2009.

FLACH, Natália. **Nove fintechs já têm aval do Banco Central para ofertar crédito**. 2019. Disponível em: <<https://exame.abril.com.br/pme/nove-fintechs-ja-tem-aval-do-banco-central-para-ofertar-credito/>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

FONSECA, Pedro Cezar Dutra. A Revolução de 1930 e a Economia Brasileira. **Revista Economia**, Brasília, v. 13, n. 3, p.843-866, set. 2012.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GITAHY, Yuri. **O que é uma startup?**. 2011. Disponível em: <<https://www.empreendedoronline.net.br/o-que-e-uma-startup/>> Acesso em: 09 nov. 2019.

GONTIJO, Cláudio. **Raízes da crise financeira dos derivativos subprime**. 2008. Disponível em: <https://www.researchgate.net/publication/24016437_RaA-zes_da_crise_financeira_dos_derivativos_subprime>. Acesso em: 09 nov. 2019.

HADDAD, Christian; HORNUF, Lars. The Emergence of the Global Fintech Market: Economic and Technological Determinants. **Cesifo Working Paper**, Munique, v. 6131, p.1-37, nov. 2016. Disponível em: <https://www.econstor.eu/bitstream/10419/147385/1/cesifo1_wp6131.pdf>. Acesso em: 09 nov. 2019.

JANTALIA, Fabiano. Juros bancários: uma análise de Direito Comparado. **Revista Jurídica da Presidência**, Brasília, v. 13, n. 99, p.51-88, maio 2011.

KOYAMA, Sérgio Mikio; NAKANE, Márcio I. **Os determinantes do spread bancário no Brasil. Relatório de Economia Bancária e Crédito**, Novembro de 2001(a). Banco Central do Brasil.

LANGONI, Carlos Geraldo. DISTRIBUIÇÃO DA RENDA E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO DO BRASIL. **Revista Estudos Econômicos**, São Paulo, v. 2, n. 5, p.5-88, out. 1972. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0034-75901974000400007>. Acesso em: 09 nov. 2019.

LARA RESENDE, André. **Juros, Moeda e Ortodoxia**. São Paulo: Portfolio-Pinguim, 2017.

LARANJEIRO, A. (2016). **Fintech: o que são e o que fazem?** *Jornal de Negócios*. Disponível em: <<http://www.jornaldenegocios.pt/empresas/pme/startups/detalhe/fintech-o-que-sao-e-o-que-fazem>>. Acesso em 09 nov. 2019.

LEAL, Lucas Edler. **As altas taxas de juros no brasil e o problema da indexação da dívida mobiliária fiscal**. 2015. 63 f. TCC (Graduação) - Curso de Economia, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2015. Disponível em: <<https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/1000/1/LELeal.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

MAMEDE, Gladson. **Direito Empresarial Brasileiro: Títulos de Crédito**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MELHORAMENTOS. **Michaelis Dicionário Brasileiro da Língua Portuguesa**. 2019. Disponível em:

<<http://michaelis.uol.com.br/busca?r=0&f=0&t=0&palavra=cr%C3%A9dito>>. Acesso em: 09 nov. 2019

MELLO NETO, Francisco de Barros. **Análise jurídica dos contratos bancários mais usados**. 2008. Disponível em: <<http://portal.estacio.br/media/4345/4-uma-analise-juridica-contratos-bancarios-usados.pdf>>. Acesso em: 09 Nov. 2019.

MORA, Mônica. **A evolução do crédito no Brasil entre 2003 e 2010**. 2015. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Brasília : Rio de Janeiro : Disponível em: <<http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/3537/1/td2022.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

OLIVEIRA, Guilherme Santos de. **Considerações acerca da natureza jurídica das criptomoedas**. 2017. Disponível em: <http://www.pucrs.br/direito/wp-content/uploads/sites/11/2019/01/guilherme_oliveira.pdf>. Acesso em: 09 nov. 2019.

OSÓRIO, Luiz Felipe Brandão. A Economia Política do Império Alemão: condição histórica, bancos e cartéis. **Revista de História Econômica & Economia Regional Aplicada**, Rio de Janeiro, v. 6, n. 10, p.98-120, jun. 2011.

PASCUAL, André Wertheimer. **Os novos modelos de negócio baseados no uso intensivo da tecnologia da informação**. 2018. 163 f. TCC (Graduação) - Curso de Engenharia de Produção, Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2018. Disponível em: <<http://monografias.poli.ufrj.br/monografias/monopoli10025120.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

PAULA, Luiz Fernando de; PIRES, Manoel. **Crise e perspectivas para a economia brasileira**. 2017. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40142017000100125>. Acesso em: 09 nov. 2019.

PAULINI, Leda Maria. Acumulação e rentismo: resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo contemporâneo. **Revista Economia Política**, São Paulo, v. 36, n. 3, p.514-535, set. 2016. Disponível em: <<http://www.scielo.br/pdf/rep/v36n3/1809-4538-rep-36-03-00514.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

PLANO CDE. **Segmentação em inclusão financeira no Brasil**. 2018. Disponível em: <<http://www.planocde.com.br/jp-morgan/>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

PRATES, Daniela Magalhães; BIANCARELI, André Martins. **Panorama do ciclo de crédito recente: condicionantes e características gerais**. 2009. Disponível em: <http://www.eco.unicamp.br/cecon/images/arquivos/pesquisa-2008-2009/Relatorio_Mercado_de_Credito_panorama.pdf>. Acesso em: 09 nov. 2019.

PWC. **Pesquisa Fintech Deep Dive 2018**. 2018. Disponível em: <<https://www.pwc.com.br/pt/setores-de-atividade/financeiro/2018/pub-fdd-18.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

SAVIANI FILHO, Hermógenes. A Era Vargas: desenvolvimentismo, economia e sociedade. **Revista Economia e Sociedade**, Campinas, v. 22, n. 3, p.855-860, dez. 2013.

SCHUMPETER, Joseph Alois. **Teoria do desenvolvimento econômico: uma investigação sobre lucros, capital, crédito, juro e o ciclo econômico**. São Paulo: Nova Cultura, 1997.

SEBRAE. **Participação das Micro e Pequenas Empresas na Economia Brasileira**. 2014. Disponível em: <<http://www.sebrae.com.br/Sebrae/Portal%20Sebrae/Estudos%20e%20Pesquisas/Participacao%20das%20micro%20e%20pequenas%20empresas.pdf>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

SENADO FEDERAL. **Inovação e Competição: novos caminhos para redução dos spreads bancários (custos e margens da intermediação financeira)**. 2018. Disponível em: <<http://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento/download/f21749c8-85ae-417f-ac6f-d2a25c029d21>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

SILVEIRA, Daniel; ALVARENGA, Darlan. **Trabalho informal avança para 41,3% da população ocupada e atinge nível recorde, diz IBGE**. 2019. Disponível em: <<https://g1.globo.com/economia/noticia/2019/08/30/trabalho-informal-avanca-para-413percent-da-populacao-ocupada-e-atinge-nivel-recorde-diz-ibge.ghtml>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

SILVA, Alessandra Kely da. **As consequências sociais do milagre econômico brasileiro: o caso do estado de são paulo, 1968-1972**. 2014. 68 f. TCC (Graduação) - Curso de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Alfenas, Varginha, 2014. Disponível em: <https://www.unifal-mg.edu.br/economia/sites/default/files/economia/4_monografias/20132_Alessandra_Kely_Silva.pdf>. Acesso em: 09 nov. 2019.

TAPSCOTT, DON e TAPSCOTT, ALEX. **Blockchain Revolution: como a tecnologia por trás do Bitcoin está mudando o dinheiro, os negócios e o mundo**. São Paulo: SENAI-SP Editora, 2016. p. 36.

THEODORO JÚNIOR, Humberto. **A cédula de crédito bancário como título executivo extrajudicial no direito brasileiro**. 2015. Disponível em: <<http://www.abdpc.org.br/artigos/artigo48.htm>>. Acesso em: 09 nov. 2019.

ULRICH, Fernando. **Bitcoin: a moeda na era digital**. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2014.

ZILBERMAN, Eduardo; SILVA, Napoleão. **Restrições financeiras e o pib per capita no brasil**. 2018. Disponível em: <http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/8595/1/TD_2406.pdf>. Acesso em: 09 nov. 2019.