

UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE

RICARDO SCATOLINI

**O BANCO CENTRAL DO BRASIL E AS CONCENTRAÇÕES BANCÁRIAS
ASPECTOS ECONÔMICOS E CONCORRENCIAIS**

São Paulo

2006

Livros Grátis

<http://www.livrosgratis.com.br>

Milhares de livros grátis para download.

RICARDO SCATOLINI

**O BANCO CENTRAL DO BRASIL E AS CONCENTRAÇÕES BANCÁRIAS
ASPECTOS ECONÔMICOS E CONCORRENCIAIS**

Dissertação apresentada ao Curso de Pós-Graduação em Direito Político e Econômico da Universidade Presbiteriana Mackenzie como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre.

Aprovado em agosto de 2006.

BANCA EXAMINADORA

**Prof. Dr. Marcelo Fortes Barbosa Filho
Universidade Presbiteriana Mackenzie**

**Prof. Dr. Gianpaolo Poggio Smanio
Universidade Presbiteriana Mackenzie**

**Prof. Dr. Manoel de Queiroz Pereira Calças
Faculdade Autônoma de Direito de São Paulo**

São Paulo

2006

RICARDO SCATOLINI

**O BANCO CENTRAL DO BRASIL E AS CONCENTRAÇÕES BANCÁRIAS
ASPECTOS ECONÔMICOS E CONCORRENCIAIS**

Dissertação apresentada ao Curso de Pós-Graduação em
Direito Político e Econômico da Universidade Presbiteriana
Mackenzie como requisito parcial para a obtenção do título
de Mestre.

Orientador: Dr. Marcelo Fortes Barbosa Filho

São Paulo

2006

À minha família, principalmente à minha mãe e à minha avó, mulheres ternas e fortes que souberam me mostrar o caminho na vida e tanto me incentivaram para concluir este trabalho.

AGRADECIMENTOS

Às energias cósmicas e amigos celestiais, que tanto me ajudaram a concluir este trabalho.

À Dra. Ana Aparecida K. Kormanski, minha eterna gratidão por ter sido uma amiga sempre presente, com palavras ternas e de incentivo, além de uma chefe compreensiva nos momentos em que tive de ausentar-me para conclusão deste trabalho e das demais tarefas acadêmicas.

À Dra. Maria Elizabete V. Lopes Amaro, pelo incentivo e ajuda iniciais.

Às colegas Maria Angélica de S. Dias e Roberta Densa, pelo apoio de todos os momentos durante o curso de mestrado.

Ao Prof. Dr. Giampaolo Poggio Smanio, pelas lições sempre valiosas e pelo bom senso demonstrado durante as aulas, além das orientações precisas na qualificação deste trabalho.

Ao Prof. Dr. Manoel de Queiroz Pereira Calças, pelas palavras de incentivo na qualificação deste trabalho e indicações preciosas de material bibliográfico.

Ao Prof. Dr. Marcelo Fortes Barbosa Filho, sempre atencioso, acessível e compreensivo, inclusive com as minhas dificuldades profissionais, que tantas vezes atrapalharam o bom desenvolvimento deste trabalho, minha gratidão pelas orientações e diretrizes tão bem fornecidas.

Aos demais professores e funcionários da Pós-Graduação do Mackenzie, pelo apoio e incentivo à realização deste trabalho.

A lei não pode forçar os homens a serem bons; mas pode impedi-los de serem maus. (Anônimo)

RESUMO

Assunto pouco tratado por parte dos juristas brasileiros, a questão das concentrações bancárias é de extrema relevância para as Ciências Econômica e do Direito, haja vista o alcance e a influência dessas operações no Sistema Financeiro, na execução de políticas econômicas e monetárias pelo Estado, na administração da poupança popular e no funcionamento dos meios de pagamento do País. O objetivo dessa pesquisa foi o de apresentar e, na medida do possível, esclarecer os principais aspectos econômicos e concorrenciais do mercado bancário, analisando a atuação do Banco Central do Brasil nas concentrações bancárias. Para tanto, tratamos da evolução econômica histórica, que explica a realidade atual; da análise da ordem econômica nacional e seus princípios; das funções dos bancos centrais; da maneira como o Banco Central do Brasil atua na execução da política monetária definida pelo Conselho Monetário Nacional; da forma como o Banco Central do Brasil avalia as concentrações no Sistema Financeiro; de como ocorre a análise das concentrações fora do Sistema Financeiro; e, por fim, das variadas posições acerca da competência do Banco Central do Brasil ou do Conselho Administrativo de Defesa Econômica para analisar atos de concentração bancária. Ao fim do trabalho, pretendemos ter demonstrado que a atuação do Banco Central do Brasil nos atos de concentração bancária é predominantemente caracterizada pela execução de políticas econômicas e prevenção de riscos, principalmente sistêmicos, e que, apesar de teoricamente possuir competência exclusiva para análise de atos de concentração bancária, o Banco Central do Brasil não a exerce, o que justificaria a interferência do Conselho Administrativo de Defesa Econômica nesse assunto. Apesar disso, encontra-se consolidada, neste momento, a posição de que as análises de concentração bancária são exclusivamente efetuadas pelo Banco Central do Brasil, cabendo ao Conselho Administrativo de Defesa Econômica somente receber informações para avaliar os possíveis efeitos desses atos em outros setores da economia.

Palavras-chave: Concentração Bancária. Sistema Financeiro Nacional. Análise Concorrencial.

ABSTRACT

Although not commonly discussed among Brazilian jurists, banking mergers and acquisitions are an extremely relevant issue in Economic and Legal Sciences, considering the importance and the influence of these events in the Financial System, in the execution of economic and monetary policies by the State, in management of public savings and in the functioning of the payment system. The purpose of this research was to present and, as much as possible, clarify the competition and the economical aspects of the Brazilian banking market, providing an analysis of the Brazilian Central Bank's performance in banking mergers and acquisitions. In order to achieve it, it was necessary to discuss the evolution of economic history through time, which can explain actual aspects of market; the national economic regulation and its principles; the functions of central banks; the way Brazilian Central Bank performs monetary policy given by the National Monetary Council; the way Brazilian Central Bank analyzes mergers and acquisitions in the Financial System; the way mergers and acquisitions are analyzed outside the Financial System; and, at last, the varied doctrinaires opinions about the competence of Brazilian Central Bank and the competence of Council of Economic Administrative Defense to analyze banking mergers and acquisitions. In its last chapters, the work intend to demonstrate that the performance of Brazilian Central Bank in banking mergers and acquisitions is mostly marked by execution of economic policies and prevention of risks, specially systemic risks, and, although the Brazilian Central Bank could be legally considered exclusively competent to analyze banking mergers and acquisitions, it do not perform that competence, which could, therefore, justify the interference of the Council of Economic Administrative Defense in this events. Nevertheless, at this moment, legal statements provide Brazilian Central Bank exclusive competence for the analysis of banking mergers and acquisitions in Financial System and the Council of Economic Administrative Defense has only the responsibility of analysis of the information provided by the Brazilian Central Bank in order to evaluate probable consequences of these events in other markets.

Keywords: Banking Mergers and Acquisitions. National Financial System. Competition Analysis.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	13
-------------------------	-----------

CAPÍTULO 1. ECONOMIA, ESTADO E DIREITO	16
---	-----------

1.1	ECONOMIA	17
1.2	DIREITO E ECONOMIA	21
1.2.1	Relação entre Direito e Economia	22
1.3	ECONOMIA E ESTADO	23
1.4	SISTEMAS E POLÍTICAS ECONÔMICAS	25
1.4.1	Sistemas Mistos e a Definição Acadêmica de Sistemas “Puros”	26
1.4.2	Mercantilismo	29
1.4.3	Liberalismo	30
1.4.4	Intervencionismo ou “Social”	35
1.4.5	Socialismo	39
1.4.6	Neoliberalismo	40

CAPÍTULO 2. ORDEM ECONÔMICA CONSTITUCIONAL	42
---	-----------

2.1	CONSTITUIÇÃO	42
2.2	CONSTITUIÇÃO ECONÔMICA	44
2.3	ORDEM ECONÔMICA	49
2.4	PRIMEIRAS CONSTITUIÇÕES A TRATAR SISTEMATICAMENTE A ORDEM ECONÔMICA	53
2.4.1	Constituição Mexicana, 1917	53

2.4.2	Constituição e Declaração dos Direitos do Povo Trabalhador e Explorado, da Rússia, de 1918	54
2.4.3	Constituição Alemã, de 1919	54
2.4.4	Constituição da URSS, de 1924	55
2.4.5	Constituições Espanhola, de 1931, Portuguesa, de 1933 e Brasileira, de 1934	56
2.5	PRINCÍPIO DA LIVRE INICIATIVA	56
2.5.1	A Livre Iniciativa e a Liberdade de Empresa	58
2.5.2	A Livre Iniciativa Econômica no Decorrer do Tempo	58
2.5.3	A Liberdade de Iniciativa Econômica e seus Sentidos	59
2.6	PRINCÍPIO DA LIVRE CONCORRÊNCIA	60
2.7	A LEI 8884/94 E OS PRINCÍPIOS CONSTITUCIONAIS	61
2.8	O DIREITO A SERVIÇO DA SOCIEDADE E DA ECONOMIA	62

CAPÍTULO 3. CONCENTRAÇÕES BANCÁRIAS NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	64
--	-----------

3.1	O QUE É O “SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL”	64
3.2	NOÇÃO DE BANCO CENTRAL E RAZÕES PARA SUA EXISTÊNCIA	70
3.3	AS FUNÇÕES CLÁSSICAS DOS BANCOS CENTRAIS	73
	a) emissão de moeda	75
	b) depositário de reservas e a execução da política cambial	76
	c) banqueiro do Estado	77
3.4	ECONOMIA MONETÁRIA E INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS	80
3.4.1	O que fazem as instituições financeiras	81
3.4.2	Os bancos	82
3.5	A QUESTÃO DOS RISCOS E A REGULAÇÃO BANCÁRIA	85
3.6	AS CONCENTRAÇÕES BANCÁRIAS	91
	a) instituições sujeitas a aprovação prévia	91

b) formas de transferência de controle e reorganização societária	92
c) requisitos a serem observados pelo BACEN	92
d) condições para obtenção de autorização para transferência de controle e reorganização societária	92
e) viabilidade econômico-financeira, plano de negócios e governança corporativa	93
f) demonstração de capacidade econômico-financeira	94
g) origem dos recursos	95
h) resultado do pedido	95
3.6.1 Prevalência econômica no processo de aprovação	95
3.7 RAZÕES PARA A CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA	96

CAPÍTULO 4. ATOS DE CONCENTRAÇÃO SOB ENFOQUE ESTRITAMENTE CONCORRENCIAL	101
--	------------

4.1 ABORDAGEM PRELIMINAR: OS PRINCÍPIOS DA LIVRE INICIATIVA E DA LIVRE CONCORRÊNCIA E OS ATOS DE CONCENTRAÇÃO	102
4.2 BREVE RELATO DA EVOLUÇÃO DO DIREITO CONCORRENCIAL NO EXTERIOR E NO BRASIL	104
4.2.1 A experiência estrangeira	105
4.2.2 A experiência brasileira	107
a) primeira fase	107
b) segunda fase	108
c) terceira fase	110
d) quarta fase	110
4.3 A LEI 8884/94 E A ANÁLISE DO ATO DE CONCENTRAÇÃO PELO MEIO OU PELO RESULTADO ..	111
4.4 AS CONCENTRAÇÕES ECONÔMICAS E AS CONDUTAS ANTICONCORRENCIAIS	112
4.4.1 As formas possíveis de concentração econômica	114
4.5 MERCADO E ESTRUTURAS	114

4.5.1	O mercado e sua definição	115
4.5.2	Método de definição do mercado	116
4.5.3	O mercado de produtos (dimensão substantiva)	116
	a) substitutos da demanda	116
	b) substitutos da oferta	117
4.5.4	O mercado geográfico (dimensão territorial)	118
4.5.5	Participação no mercado relevante	119
4.6	PODER NO MERCADO	120
4.6.1	Formas de poder no mercado	123
	a) os monopólios	123
	b) os oligopólios	125
	c) os monopsônios e oligopsônios	128
4.6.2	Controle do poder econômico no mercado	129
4.6.3	A regra da razão	129
4.6.4	A eliminação substancial da concorrência	130
	a) participação no mercado	131
	b) nível de concentração	131
	c) a natureza dos produtos e a estrutura de custos	132
	d) barreiras à entrada	133
	e) poder compensatório	135
4.6.5	As justificativas para as restrições à concorrência	135
	a) eficiência	136
	b) política industrial	137
4.6.6	Abuso de poder econômico	139
4.7	A ESTRUTURA DO SISTEMA DE DEFESA DA CONCORRÊNCIA	140

5.1	O PARECER DA AGU N. GM – 020	144
5.2	OS ARGUMENTOS PELA COMPETÊNCIA PRIVATIVA DO BACEN	146
5.3	OS ARGUMENTOS PELA COMPETÊNCIA DO BACEN, PORÉM NÃO EXERCIDA	150
5.4	OS ARGUMENTOS PELA COMPETÊNCIA “COLABORATIVA” ENTRE CADE E BACEN	154
5.5	SITUAÇÃO ATUAL – O CONVÊNIO DE COOPERAÇÃO ENTRE CADE E BACEN	157

CONCLUSÕES	159
-------------------------	------------

BIBLIOGRAFIA	163
---------------------------	------------

Introdução

Este trabalho busca, de certa forma, trazer alguma contribuição para o tema da análise das concentrações bancárias no Direito brasileiro.

Obviamente, não aspiramos esgotar o tema nem trazer soluções inusitadas para um assunto tão complexo. Esperamos, sim, colecionar diferentes opiniões doutrinárias acerca do assunto, levando em consideração todo o arcabouço jurídico e econômico que o envolve. No entanto, não se trata de tarefa simples.

As nuances econômicas e jurídicas, associadas à realidade do setor financeiro, de interesse estratégico governamental, tornam o estudo do assunto mais relevante e mais complexo. Dadas as interações entre fatores econômicos, políticas públicas de gestão de crédito e moeda, e estrutura jurídico-constitucional, sobretudo no que se refere à concorrência, discorrer sobre o tema representa lidar com posições apaixonadas e opostas de doutrinadores e autoridades da maior envergadura, haja vista a ausência de consenso a respeito da competência exclusiva do Banco Central do Brasil para regular e analisar concentrações bancárias quanto ao aspecto concorrencial.

Não há de se negar, todavia, que determinados “mercados” apresentam situações específicas que requerem do legislador e do aplicador do Direito conhecimento e sensibilidade em relação a muitos outros aspectos além dos tradicionalmente levados em consideração numa análise de concentração de unidades fabris, por exemplo. A realidade é que alguns setores econômicos envolvem discussões, realidades, parâmetros e “leis naturais” muito além das questões relativas à eficiência, aos ganhos de escala, aos reflexos para o consumidor ou à possibilidade de dominação de mercados, focos principais das análises de concentração realizadas no âmbito do sistema de defesa da concorrência brasileiro, por meio do Conselho Administrativo de Defesa Econômica, em setores tradicionais da economia, como os industriais.

Influem, sem dúvida, outros fatores tão importantes quanto os já mencionados e que estão, algumas vezes, previstos inclusive na Constituição Federal, quer como princípios, quer como normas programáticas ou auto-aplicáveis. Como exemplos, poderíamos citar, de antemão, a proteção à poupança pública, que envolve diretamente a questão da minimização do risco sistêmico no mercado financeiro.

O trabalho à frente é complexo e desafiador. Direito e Economia estarão sempre intrinsecamente ligados, pois, ao tratar de Sistema Financeiro, estaremos diante de uma das áreas em que há maior choque entre essas ciências e, porque não dizer, entre o “mundo do ser” e o do “dever-ser”. Certamente, o Direito não pode ignorar a realidade econômica subjacente, sob pena de se tornar ineficaz, mas também não pode a ela dobrar-se. O Direito tem a missão, nesse sentido, de compatibilizar princípios e objetivos algo antagônicos, dando-lhes lógica jurídica.

Dizemos dessa missão porque muitas vezes hão de colidir interesses divergentes e esses interesses, fatalmente, acabam por determinar as condições pelas quais uma concentração bancária pode ser considerada lícita ou ilícita. Para exemplificar, ainda que grosseiramente, essa dualidade, poderíamos citar o fato de que fortalecer o Sistema Financeiro Nacional constitui um dos requisitos mais importantes para o desenvolvimento do País, passando, obrigatoriamente, por políticas que incentivem a ação dos agentes privados nesse mercado, haja vista a falência do Estado em financiar tanto os grandes empreendimentos como o pequeno crédito. Todavia, fomentar e incentivar a atuação dos particulares, por exemplo permitindo o fortalecimento de conglomerados financeiros tal qual ocorreu nas décadas de 1960 e 1970 no Brasil, pode vir a ser prejudicial ao consumidor, que acaba dispondo de menos concorrentes no mercado.

Nota-se por essa breve introdução da questão de como o Banco Central do Brasil encara as concentrações e como o Direito Concorrencial, via Conselho Administrativo de Defesa Econômica, as encararia se tivesse de analisá-las, que os assuntos relacionados com o tema têm conotações políticas, econômicas e jurídicas.

Dessa forma, entendemos necessário analisar todo o ambiente em que o tema se insere, desde a evolução das ideologias econômicas e as conseqüentes conformações de Estado a elas relacionadas, passando pelo tratamento da ordem econômica na Constituição, pela estruturação dos bancos e do Banco Central do Brasil no Sistema Financeiro, pela forma como o Banco Central do Brasil analisa as concentrações, pela forma como o Direito Concorrencial encara as concentrações até chegarmos a comentar sobre a divergência doutrinária acerca da competência exclusiva do Banco Central do Brasil para analisar as concentrações no âmbito do Sistema Financeiro.

Esperamos que, ao fim deste trabalho, possamos ter contribuído com a discussão do tema em vista da atual legislação e com possíveis soluções para o futuro, considerando que, neste momento, estuda-se uma reformulação legislativa nas instituições encarregadas da defesa da concorrência.

Capítulo 1

ECONOMIA, ESTADO E DIREITO

Pode-se dizer que o estudo dos atos de concentração no âmbito do Sistema Financeiro é mais árduo do que a análise desses mesmos eventos em outros segmentos da economia.

Essa afirmação audaciosa, logo de início, baseia-se na idéia, bastante factível, de que, se existentes, raras são as áreas produtivas, sejam industriais sejam de serviços, em que se entrecruzam mais profundamente os fundamentos, princípios e fins da Economia, do Estado e do Direito. Arriscamos a afirmar isso principalmente por alguns motivos, que rapidamente saltam à vista de qualquer pesquisador dessa área, a saber: (i) as ações de desenvolvimento de um país passam obrigatoriamente por políticas econômicas, cujo ator principal é o Sistema Financeiro, e essas políticas econômicas são determinadas com base nas diretrizes constitucionalmente impostas e levadas a cabo pelo Estado via planejamento e intervenções pontuais na economia; (ii) essas políticas, muitas vezes, defrontam-se com princípios antagônicos quando se trata de Sistema Financeiro, haja vista o exemplo de que, num país de economia volátil como o Brasil, a excessiva pulverização do sistema bancário, que seria benéfica sob o ponto de vista concorrencial para o crédito ao consumidor, poderia acabar por enfraquecer o sistema, dada a necessidade de solidez e elevados ativos das instituições bancárias para enfrentar as freqüentes crises de uma economia repleta de recessões, devendo, a regulação estatal, encontrar o equilíbrio entre esses e outros interesses¹; e (iii) por cuidar de poupança pública, a principal qualidade das instituições bancárias é a confiança de seus clientes e do mercado na sua solidez e na sua agilidade para adaptar-se às diversas condições econômicas e, nesse sentido,

¹ A esse respeito, interessantes são as observações de Jairo SADDI em *Crise e Regulação Bancária – Navegando Mares Revoltos*, São Paulo: Textonovo, 2001, em que o autor discorre sobre as peculiaridades da atividade bancária e a atenção que deve ser dada à regulação deste setor da economia, movido por regras e paradigmas próprios. Em complemento às sutis observações que fizemos acima, indicamos os resumos constantes das páginas 89 a 91 e 239 a 240.

enquanto no setor fabril uma concentração pode ficar à mercê de uma análise mais demorada, as respostas aos movimentos no Sistema Financeiro têm de ser brevíssimas, sob pena de uma corrida dos clientes aos bancos envolvidos para resgatar seus recursos por receio das eventuais conseqüências, podendo causar crise em todo o sistema².

Por esses motivos e outros que abordaremos adiante, surge a questão a respeito da adequação do atual tratamento jurídico dado aos movimentos de concentração no Sistema Financeiro, hoje sob responsabilidade exclusiva do Banco Central do Brasil (BACEN), sem participação decisiva por parte do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE), o que se traduz, obviamente, em análises muito mais voltadas para aspectos econômicos e de implementação de políticas econômicas do que propriamente para defesa da concorrência nos moldes tradicionais em que essa defesa é entendida.

Dessa forma, não há como analisar a atuação do BACEN sem perpassar por alguns conceitos preliminares de Economia e Estado.

1.1 ECONOMIA

A humanidade convive desde tempos imemoriais com uma realidade inquestionável, qual seja, as infinitas e múltiplas necessidades da coletividade frente à escassez dos recursos para satisfazê-las. A partir dessa noção inicial, teceremos alguns comentários sobre os conceitos econômicos mais relevantes, que, sem dúvida, estarão por trás de toda discussão a respeito das concentrações empresariais.

A Economia é a ciência social que estuda toda atividade referente à produção, distribuição e consumo de bens, tanto no âmbito do direito privado (direitos reais, de propriedade, das obrigações,

² Retomaremos o assunto das peculiaridades do sistema financeiro e, por conseguinte, de sua regulação, no capítulo 3 deste trabalho.

patrimoniais e comerciais) quanto no que se refere ao direito público (expropriações, obras públicas, direito do trabalho etc.)³. Para entendê-la, alguns conceitos são essenciais.

Primeiramente, comentaremos sobre a “necessidade”, que é o motivador da ação humana em última análise. Refere-se a sensações físicas e psíquicas e rege as atividades fisiológicas e volitivas do homem, adquirindo conteúdo econômico quando se estudam os meios e os limites para satisfazê-las⁴. Tendo em vista as inúmeras necessidades e a escassez de recursos para atendê-las, a sociedade passou a organizar-se de forma a otimizar a utilização desses recursos⁵. Nesse sentido, defrontamo-nos com o conteúdo e objeto da norma de direito econômico⁶.

Já o “interesse” constitui, de certa forma, o impulso que motiva o sujeito para a realização de suas necessidades, sejam elas físicas, éticas, estéticas, religiosas, entre outras. Com o “interesse juridicamente disciplinado”, temos uma idéia das finalidades do Direito Econômico⁷.

O interesse é um componente muito importante para o Direito, que o torna legítimo ou ilegítimo conforme os princípios da ideologia constitucionalmente adotada, pois as normas traçam limites aos interesses, quaisquer sejam suas naturezas (individuais, coletivos, privados, públicos,

³ BASTOS, Celso Ribeiro. *Curso de Direito Econômico*. São Paulo: Celso Bastos, 2003, p. 7-8.

⁴ ALBINO DE SOUZA, Washington Peluso. *Primeiras Linhas de Direito Econômico*, 5ª Ed. São Paulo: Editora LTR, 2003: “A ‘necessidade’ impõe-se como móvel da atividade, isto é, como a razão do ato praticado pelo sujeito. Trata-se de valor natural, de cunho existencial, com forte implicação cultural e vivencial. Manifesta-se por sensações físicas ou psíquicas. Rege as atividades fisiológicas e volitivas do homem e da natureza em geral, ao mesmo tempo se refere também à sociedade. A necessidade econômica destaca-se da idéia de necessidade em geral por estar ligada à escassez de meios capazes de satisfazê-la. [...] Regulamentam os atos de política econômica, no sentido de atendê-las. Além da simples função econômica de sua satisfação, cogita-se dos limites de ação do sujeito para que, ocorrendo às próprias necessidades, não prejudique a satisfação daquelas sentidas pelos demais sujeitos, visto que, de uma ou de outra forma, todos se incluem na política econômica.”

⁵ NUSDEO, Fabio. *Curso de Economia – Introdução ao Direito Econômico*. São Paulo: RT, 1995, p. 27-28: “A lei da escassez é uma lei férrea e incontornável, tendo submetido os homens ao seu jugo desde sempre, levando-os a se organizarem e estabelecerem entre si relações a fim de enfrentá-la ou, melhor falando, conviver com ela, atenuando-lhe o quanto possível a severidade”.

⁶ ALBINO DE SOUZA, Washington Peluso, *Primeiras Linhas de Direito Econômico, cit.*: “[...] Ora, regulamentando juridicamente o modo de fazê-lo, ou seja, a execução da política econômica destinada a realizar o desenvolvimento, temos definido o conteúdo e o objeto da norma de Direito Econômico”. Vê-se, portanto, que o autor defende tais idéias e comenta sobre a política econômica como meio norteador de iniciativas tendentes ao atendimento de necessidades insatisfeitas da sociedade.

⁷ *Ibidem*, pp. 159: “Se os próprios juristas liberais, como Ihering, reconheceram a importância do interesse para o Direito, tratando-o como ‘interesse juridicamente protegido’, com mais razão sentimos a sua significação no Direito Econômico, porque em lugar da idéia de ‘interesse, puro e simples’, aí vamos encontrá-lo no centro das decisões que compõem a apolítica econômica. Esta, juridicamente disciplinada, fornece-nos a idéia completa das finalidades do Direito Econômico”.

difusos e coletivos, entre outros). Todavia, em sede de Direito Econômico, como afirma Washington Peluso Albino de Souza em *Primeiras linhas de direito econômico*, as normas que estabelecem a política econômica e que, como de praxe, marcam os limites para a atividade econômica, devem conter razoável flexibilidade de forma a conformar-se com a realidade econômica subjacente, sob pena de ineficácia ou de conduzir a resultados injustos ou prejudiciais. A análise das concentrações empresariais é um bom exemplo disso, na medida em que as concentrações, naturalmente tendentes a comprometer o ambiente concorrencial e que poderiam ser consideradas como abuso de poder econômico, muitas vezes representam uso legítimo desse poder e podem estar em consonância com as políticas econômicas legalmente estabelecidas.

“Bem” é tudo aquilo capaz de satisfazer uma necessidade humana, material ou imaterial, e adquire valor econômico quando é dotado de utilidade e escassez⁸. Desse conceito econômico deriva a idéia de propriedade, de apropriação de coisas, materiais ou imateriais, úteis e escassas, destinadas a satisfazer determinadas necessidades do indivíduo, e da junção das visões econômica e jurídica obtemos como resultado o fato de que a política econômica acaba por condicionar o aproveitamento desses bens pelos indivíduos, conforme os ditames por ela estabelecidos⁹.

Outra noção importante é a de “valor”, ou seja, a medida da utilidade de determinada coisa no atendimento das necessidades do indivíduo, considerando-se, ainda, o esforço, o sacrifício e o trabalho necessários para obtê-la. Além do valor econômico, obtido a partir da utilidade da coisa, poder-se-ia mencionar outros diversos tipos, tais como intelectuais, vitais, culturais, éticos, estéticos, entre outros. O valor está na base do “cálculo econômico”, um dos principais fatores de reflexão para decisões negociais, mas não é fácil chegar a um cálculo objetivo dele e o Direito, por vezes, pode

⁸ BASTOS, Celso Ribeiro. *Curso de Direito Econômico*, cit., p.11: “O conceito de escassez está vinculado ao de utilidade, pois só pode ser escasso o ‘bem’ que é útil, ou seja, um ‘bem’ que atenda a uma determinada necessidade humana. Se um ‘bem’ for raro, mas não for útil, ele não é um ‘bem econômico’. Cumpre advertir que nem todo ‘bem’ que é útil é escasso. Ex.: água, ar... Portanto, estes não constituem ‘bens econômicos’, mas ‘bens livres’. Estes são aqueles bens que existem em abundância frente às necessidades humanas e por esta razão não entram no setor econômico, sendo irrelevante a sua utilidade. Todavia, faz-se necessário dizer que um ‘bem livre’ pode ser abundante em uma determinada região e escasso em outra”.

⁹ Nesse sentido, ALBINO DE SOUZA, Washington Peluso. *Primeiras Linhas de Direito Econômico*, cit., pp. 161-164.

contrariar a racionalidade do “cálculo econômico”, dada essa multifacetada natureza de valor e o fato de ser profundamente influenciado por ideologias e políticas econômicas¹⁰.

Mencionados os conceitos básicos, tratemos da questão do equilíbrio em Direito Econômico. Em reação às teorias de valor e ao mesmo tempo complementando-as, surgiram as teorias do equilíbrio econômico, desde os tempos dos mercantilistas. Levavam por base o ponto em que a oferta e a demanda por um produto cruzavam-se, constituindo este o ponto de equilíbrio que definia o preço. No início, baseava-se fundamentalmente na lei da oferta e da procura (como todo bem tem um custo e ele está intimamente ligado à escassez, o aumento da demanda por um bem tende a aumentar seu preço e o aumento da oferta tende a diminuí-lo. Eis, basicamente, o resumo da lei da oferta e da procura¹¹). Mais tarde, aprimorando essa teoria, reconheceu-se que “forças” atuam no mercado no sentido de deslocar o ponto de equilíbrio, e esses movimentos seriam reais quando tendentes a manter o equilíbrio e virtuais quando desfizessem o equilíbrio anterior e conduzissem a curva de oferta e demanda para um novo ponto de equilíbrio (teoria de Vilfredo Pareto). Com John Maynard Keynes (1883-1946), a idéia de equilíbrio ampliou-se ainda mais ao agregar fatores como pleno emprego, procura efetiva e propensão a consumir, incluindo fatores macroeconômicos¹² na questão do equilíbrio. Há, modernamente, uma busca incansável pelo equilíbrio por parte dos estadistas, algo que remonta à balança comercial dos mercantilistas, mas, em política econômica, poder-se-ia tomar como “equilíbrio” almejado a consecução das ideologias e programas constitucionais¹³.

Embora pareçam supérfluos tais conceitos num estudo de atos de concentração bancária, eles norteiam toda a atividade econômica e estão, com variações e adaptações, no cerne de qualquer

¹⁰ Veja ALBINO DE SOUZA, Washington Peluso. *Primeiras Linhas de Direito Econômico*, cit., pp. 169-171.

¹¹ BASTOS, Celso Ribeiro. *Curso de Direito Econômico*, cit., p. 6: “Do mesmo modo é certo que cada bem disponível tem um determinado custo. Este, por sua vez, é regulado de acordo com a Lei da Oferta e da Procura. Essa consiste no seguinte: aumentando a procura de um bem (demanda) o seu preço tende a subir, e aumentando a sua oferta o seu preço tende a cair. Está-se a falar aqui da primeira lei econômica”.

¹² Entende-se por: (i) macroeconomia o estudo dos agregados econômicos, tais como emprego total, taxa de desemprego, produto nacional, taxa de inflação; e (ii) microeconomia o estudo de unidades individuais na economia (como famílias, empresas e indústrias) e suas inter-relações, conforme conceitos constantes de WONNACOTT, Paul e WONNACOTT, Ronald. *Economia*. 2ª Ed. São Paulo: Makron Books, 1994.

¹³ Veja ALBINO DE SOUZA, Washington Peluso. *Primeiras Linhas de Direito Econômico*, cit., pp. 172-174.

análise de concentração, independentemente de essa análise possuir viés de implementação de políticas econômicas governamentais ou de proteção do sistema concorrencial.

1.2 DIREITO E ECONOMIA

A execução das políticas econômicas e o ordenamento jurídico estão intimamente ligados, pois os fins econômicos objetivados somente podem ser alcançados quando todo o sistema a eles se adapta. Isso não significa que o ordenamento jurídico esteja subordinado às políticas econômicas, mas há uma necessária simbiose entre eles. Nesse sentido, podemos citar Celso Ribeiro Bastos¹⁴:

“A Política Econômica é implementada por meio de disposições legais ou, ainda, pela adaptação do ordenamento jurídico. Ela também pode ser viabilizada por meio de outras medidas de cunho político ou econômico. Procura-se, na verdade, moldar todo o ordenamento jurídico à Política Econômica, de modo que ela possa ser implementada com êxito.

Todavia, isso não está a significar que o ordenamento jurídico encontra-se submetido à política econômica. Pelo contrário, não há qualquer espécie de subordinação do ordenamento jurídico às políticas econômicas. O que ocorre na verdade, é uma situação de reciprocidade entre o Direito (ordenamento jurídico) e a Economia. O Direito, apesar de dizer respeito ao mundo do dever-ser, não se encontra apartado da realidade fática a qual se insere e visa regular. Ele encontra-se diretamente relacionado com ela sofrendo as ingerências dos fatores econômicos, sociais, culturais e as transformações ocorridas na própria sociedade, decorrentes de seu desenvolvimento natural.

De outra parte, o Direito, principalmente a Constituição, é dotado de força normativa capaz de conformar esses fatores de maneira a regulamentá-los, além de impor limites no próprio texto constitucional, posto que não se pode implantar uma determinada política econômica que viole algum preceito constitucional. Estes devem ser sempre preservados”.

Algumas situações podem ilustrar essa simbiose entre a Economia e o Direito, para o que tomamos novamente de exemplo as lições de Celso Ribeiro Bastos. A Constituição Federal, prescreve a economia de mercado, mas isso não quer dizer que toda e qualquer intervenção estatal é condenável juridicamente. Ela é também formada por diversos outros princípios e diretrizes relacionados com a “justiça social” e no próprio texto constitucional há previsão para repressão de abusos do poder

¹⁴ BASTOS, Celso Ribeiro. *Curso de Direito Econômico*, cit., pp. 41-42.

econômico e para incentivo e planejamento da economia. Nessas situações, a intervenção estatal não é condenada, mas obrigatória. Colecionamos, a esse respeito, os comentários do citado autor¹⁵:

“[...] Todavia, isso não impede que se reconheça que a intervenção estatal na economia é benéfica em certas ocasiões: a começar do bom funcionamento do mercado, pois se ele ficasse largado a si mesmo, surgiriam deturpações. A própria Constituição estabelece, no § 4º do art. 173, que a lei reprimirá o abuso do poder econômico que vise à dominação dos mercados, à eliminação da concorrência e ao aumento arbitrário dos lucros.

O Estado pode ir além e estimular a economia para certos objetivos, o que ele faz no exercício de sua competência constitucional. O art. 174 do Texto Constitucional se faz claro ao estabelecer que: ‘como agente normativo e regulador da atividade econômica, o Estado exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado’”.

1.2.1 Relação entre Direito e Economia

A Ciência Econômica é regida por leis próprias, advindas da realidade, que são inegáveis e irrevogáveis, tal como a da oferta e da procura, e de nada adiantaria estabelecer norma jurídica que a afrontasse, vez que estaria desde o início condenada ao fracasso. Por outro lado, a economia não pode funcionar sem regras mínimas que tornem as atividades econômicas harmônicas, de forma a estabelecer limites à liberdade do mercado, para corrigir suas distorções (propriedade dos meios de produção, destinação de lucros etc.) e regular a participação dos diferentes agentes envolvidos no processo produtivo (empresários, empregados, consumidores etc.).

Por esse motivo, podemos afirmar que o Direito fornece os fundamentos e as bases para a organização, disciplina e limites da atividade econômica. Surge então o Direito Econômico, conjunto de normas que versam sobre a atividade econômica.

O tema deste trabalho está intimamente ligado à dificuldade do ordenamento jurídico de bem regular a atividade econômica. Trata-se de uma tarefa das mais difíceis, até mesmo por um motivo óbvio: falta coordenação, no tempo de execução e no conteúdo, entre aspectos econômicos e jurídicos,

¹⁵ Ibidem, p. 43.

fazendo, muitas vezes, com que normas jurídicas contrariem frontalmente “leis econômicas básicas” e vice-versa. Lapidar o texto a seguir transcrito de Celso Ribeiro Bastos¹⁶:

“A vida econômico-financeira é, até hoje, um dos temas mais difíceis de serem regulamentados. O Direito tem, realmente, uma certa dificuldade em regulamentá-la. É justamente a falta de coordenação do que seria econômico e do que seria jurídico que dificulta a regulamentação da matéria. Isto faz com que muitas vezes o Estado tente baixar regras que violentam a economia, e é lógico que tais regras não produzirão efeitos, ou pelo menos os desejados”.

1.3 ECONOMIA E ESTADO

Economia e Estado estão intimamente ligados desde os primórdios da organização humana em sociedade, já que o exercício do poder estatal sempre esteve, em alguma medida, ligado aos meios e aos fatores de produção de determinado grupamento social.

Desde o Estado absolutista das monarquias européias até o liberalismo clássico, há de se reconhecer que o Estado sempre esteve atrelado a fatores econômicos e por vezes direcionou-os, diretamente ou por meio de indução da conduta dos particulares. Mesmo o Estado Liberal, que pressupunha o menor nível de ingerência econômica possível, encarregava-se da implementação de políticas econômicas tendentes ao desenvolvimento setorial. Mais tarde, com experiências como o Socialismo e as crises enfrentadas pelo capitalismo liberal, o Estado Liberal passou a reformular-se no sentido de implementação de políticas econômicas que tendessem ao desenvolvimento material de toda a sociedade e que reprimissem o abuso do poder econômico¹⁷.

Discutir-se-ia, então, por essa concepção, o nível de ingerência estatal na economia, sendo que, nas palavras de Gilberto Bercovici¹⁸, no Estado Liberal a política econômica partia da “gerência de fatos conjunturais” e *government by law*, assegurando desenvolvimento estratégico em algumas áreas cujo empreendimento favorecia a classe burguesa dominante economicamente e a

¹⁶ Ibidem, p. 49-50.

¹⁷ Nesse sentido, GRAU, Eros Roberto. *A Ordem Econômica na Constituição de 1988*. 11ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2006, pp. 18-19.

¹⁸ BERCOVICI, Gilberto. *A Constituição e o Papel do Estado no Domínio Econômico*. Revista da Academia Brasileira de Direito Constitucional, Vol. 2, 2002.

preservação dos direitos individuais, enquanto que no Estado Social¹⁹ passou a estabelecer políticas econômicas de médio e longo prazo, a partir de planejamento ou *government by policies*”.

Independentemente do nível de ingerência na economia e da forma com que o faz, o Estado, em última instância, dá forma ao sistema econômico, associando-lhe conteúdo axiológico e ideológico, como magnificamente ilustram as passagens abaixo reproduzidas²⁰:

“O Estado introduz a dimensão política no cálculo econômico, buscando a constituição de um sistema econômico nacional.

[...] Os resultados das políticas econômicas não dependem apenas de sua coerência econômica, mas também de sua viabilidade política e das opções institucionais²¹. Isto ainda é mais facilmente perceptível no caso das políticas de desenvolvimento de longo prazo cujo objetivo seja a melhoria das condições sociais da população. E a análise do caso brasileiro revela que o processo de desenvolvimento funda-se em decisões políticas.

[...] As atividades do Estado devem ser coordenadas para o desenvolvimento econômico e social e esta coordenação se dá por meio do planejamento, que não se limita a definir diretrizes e metas, mas determina, também, os meios para a realização desses objetivos.

[...] O planejamento deve ser compreendido dentro do contexto de legitimação do Estado pela capacidade de realizar objetivos predeterminados (como os fixados pelo artigo 3º da Constituição de 1988).

[...] O planejamento coordena, racionaliza e dá uma unidade de fins à atuação do Estado, diferenciando-se de uma intervenção conjuntural ou casuística. O plano é a expressão da política geral do Estado.

[...] E por ser expressão dessa vontade estatal, o plano deve estar de acordo com a ideologia constitucional adotada”.

O que pretendemos, independentemente do sistema econômico e modelo de Estado que estudemos, é demonstrar que o Estado nunca esteve dissociado da economia, pois apresenta políticas econômicas coerentes com o sistema econômico e institucional-ideológico (jurídico) vigentes. É por meio do Estado que a ordem jurídica (constitucional) é concretizada.

¹⁹ Ibidem. Convencionou-se denominar Estado Social aquele em que as idéias liberais são atenuadas para execução de políticas públicas que visavam à garantia de direitos sociais aos cidadãos, ainda que sob a égide do capitalismo, por meio de implementação de políticas econômicas e planejamento para o desenvolvimento do país.

²⁰ BERCOVICI, Gilberto. *A Constituição e o Papel do Estado no Domínio Econômico*. Revista da Academia Brasileira de Direito Constitucional.

²¹ A idéia de opções institucionais engloba, sem dúvida, pelo contexto do trabalho de Gilberto Bercovici, todo o ordenamento jurídico e o sistema de valores sociais que o embasa. BERCOVICI, Gilberto. *A Constituição e o Papel do Estado no Domínio Econômico*, cit.

Diante de todo o exposto, parece-nos clara a correlação entre Direito, Estado e Economia e o motivo pelo qual conhecer o ambiente econômico e político é fundamental para análises jurídicas no âmbito do Sistema Financeiro.

1.4 SISTEMAS E POLÍTICAS ECONÔMICAS

A Ciência Econômica, de caráter eminentemente social, não apresenta a rigidez e o rigor matemático das ciências exatas. Tendo em vista que ela se propõe a estudar fenômenos que estão em constante mudança e adaptação, dada a diversidade de interações possíveis entre os membros da sociedade, e que ela se baseia em observações dessa realidade por meio de um pesquisador com valores, interesses e convicções próprios, ela somente torna-se efetivamente ciência quando um conjunto de teorias chega a determinadas proposições normativas²².

Já a política econômica consiste no conjunto de medidas adotadas pelo Estado para atingir determinados objetivos, como o desenvolvimento, progresso, crescimento etc. Nesse momento, entramos na seara normativa, pois é a política econômica que prescreve diretrizes, formas de comportamento e atitudes obrigatórios para o Estado, e em parte obrigatórios e em parte indutivos para a iniciativa privada na atividade econômica²³.

Passemos brevemente por algumas das mais importantes teorias econômicas, suas conseqüentes políticas e a conformação estatal em que se desenvolveram.

²² Nesse sentido, citamos BASTOS, Celso Ribeiro. *Curso de Direito Econômico*, cit., p. 13: “Uma doutrina econômica surge quando um conjunto de teorias relativas à economia chegam a determinadas proposições normativas. Várias doutrinas, como a mercantilista, a liberal, a socialista e a neoliberal se debruçaram sobre a Ciência Econômica. Na maioria das vezes, essas doutrinas ficam ultrapassadas, mas as contribuições metodológicas e teóricas de seus integrantes permanecem e fazem parte dos conhecimentos acerca da Ciência Econômica. Esta como ciência social que é, está sujeita à controvérsias doutrinárias, que se espelham sobre a teoria, que na maioria das vezes, é formulada de modos divergentes e antagônicos.”

²³ BASTOS, Celso Ribeiro. *Curso de Direito Econômico*, cit., p. 30.

1.4.1 Sistemas mistos e a definição acadêmica de sistemas “puros”

Como bem enfatiza Celso Ribeiro Bastos²⁴, toda teoria econômica insere-se em um amplo contexto social e é bastante difícil reproduzi-la fielmente. Nesse sentido, cada sistema econômico deve ser considerado uma representação limitada de uma determinada realidade social, devendo levar-se em consideração, também, as dimensões ideológica e política da teoria econômica. Mais fácil, para a Ciência Econômica, é diferenciar os sistemas antagônicos, dados por uma ou outra característica mais marcante. Assim, é possível identificar e diferenciar de forma mais clara sistemas intervencionistas de economia centralizada dos sistemas liberais de economia de mercado, além de outros enfoques, como a divisão em economias desenvolvidas e em desenvolvimento, dominantes e dependentes etc.

Em todo o caso, exceto por tais análises focadas numa característica mais relevante, todos os sistemas, hoje, podem ser classificados como mistos, havendo, na verdade, prevalência de características de uma ou outra doutrina, embora todos tenham nuances dos demais.

Pode-se ter clara noção dessa idéia na questão do embate das teorias antagônicas de capitalismo e socialismo, que somente persiste no discurso ideológico político com fins eleitorais, sobretudo após a desestruturação das nações socialistas do leste europeu e abertura da China. Hoje, os sistemas econômicos vigentes são, majoritariamente, mistos, nem pendendo para a exacerbação do individualismo liberal nem para o centralismo do socialismo.

Há de se considerar, também, que para fins de estudo, os sistemas econômicos e os modelos de Estado são transformados em tipos “puros” ou “ideais²⁵”, na concepção criada pela

²⁴ Ibidem, pp. 28-29.

²⁵ A análise de fenômenos sociais, políticos e econômicos, na maioria das vezes, utiliza-se de generalizações ou, como se convencionou denominar, “modelos”. Essa prática, sem dúvida, remonta à teoria de Max Weber, jurista e político alemão, nascido em 1864. Sua contribuição à sociologia é inegável e, embora tenha dedicado maior atenção a essa área somente no final de sua vida, desde o início, por sua destacada atuação político-jurídica, contribuiu para essa área do conhecimento. Uma de suas maiores contribuições é o estudo dos “tipos puros ou ideais”, generalizações, modelos exagerados da realidade individual, conforme define Gabriel Cohn in: COHN, Gabriel, organizador e FERNANDES, Florestan, coordenador. *Weber*. São Paulo: Ática, 2003, p. 8: “Trata-se de recurso metodológico para ensejar a orientação do cientista no interior da inesgotável variedade de fenômenos observáveis na vida social. Consiste em enfatizar determinados traços da realidade – por exemplo, aqueles que permitam caracterizar a conduta do burocrata profissional e a organização em que ele atua – até concebê-los na sua expressão mais pura e conseqüente, que jamais se apresenta assim nas situações efetivamente observáveis. Por isso mesmo esses tipos necessitam ser construídos no pensamento do pesquisador, existem no plano das idéias sobre os fenômenos e não nos próprios fenômenos.”

sociologia de Max Weber, vale dizer, são generalizações propositalmente exageradas que objetivam esclarecer uma idéia, mas que, concretamente, adquirem diversas e peculiares feições. Consideramos, nesse momento, interessante a lição de Weber em *A objetividade do conhecimento nas ciências sociais*²⁶, abaixo reproduzida:

“Em primeiro lugar, a circunstância de que entre a ‘idéia’, no sentido de tendência do pensamento prático e teórico de uma época, e a ‘idéia’, no sentido de tipo ideal desta época, por nós construído como meio conceitual auxiliar, existem por via de regra determinadas relações. Um tipo ideal de condições sociais determinadas, obtido através da observação de determinadas manifestações sociais características de uma época, pode ter efetivamente passado aos olhos de seus contemporâneos como um ideal a ser alcançado na prática ou, pelo menos, como máxima para a regulação de certas relações sociais. Assim acontece com a ‘idéia’ da proteção dos bens de subsistência e de outras teorias dos canônicos, especialmente de Santo Tomás de Aquino, em relação com o já citado conceito típico ideal de ‘economia urbana’ medieval utilizado atualmente. E, com maior razão, assim sucede com o famigerado ‘conceito fundamental’ da Economia Política: o do ‘valor’ econômico. Desde a escolástica até a teoria marxista, aqui se entrecruzam duas noções, a do objetivamente válido, isto é, de um dever ser, e a de uma abstração a partir do processo empírico da formação de preços. A idéia de que o ‘valor’ dos bens deveria ser regulado segundo determinados princípios do ‘direito natural’, teve um incomensurável significado para o desenvolvimento da nossa civilização – e não apenas na Idade Média – e ainda hoje o tem. Em especial, influiu intensamente no processo empírico de formação de preços.

Ora, é apenas mediante uma construção rigorosa dos conceitos, ou seja, graças ao tipo ideal, que se torna possível expor de forma unívoca o que se entende e pode entender pelo conceito teórico do valor. Era isto o que o sarcasmo acerca dos ‘robinsonadas’ da teoria abstrata deveria ter em conta, pelo menos enquanto não for capaz de nos oferecer em seu lugar algo de melhor, o que aqui significa algo de mais claro.

A relação de causalidade entre a idéia historicamente comprovável domina os homens e os elementos da realidade histórica dos quais se pode fazer a abstração do tipo ideal correspondente pode adotar formas extremamente variáveis. Em princípio, devemos apenas recordar que ambas as coisas são fundamentalmente diferentes.

E aqui surge a segunda observação. As ‘idéias’ que dominaram os homens de uma época, isto é, as que neles atuaram de forma difusa, só poderão ser compreendidas, sempre que formem um quadro do pensamento complicado, com rigor conceitual, sob a forma de um tipo ideal, pois empiricamente elas habitam as mentes de uma quantidade indeterminada e mutável de indivíduos, nos quais estavam expostas aos mais diversos matizes, segundo a forma e o conteúdo, a clareza e o sentido“.

²⁶ WEBER, Max. *A "Objetividade" do Conhecimento nas Ciências Sociais* in COHN, Gabriel, organizador e FERNANDES, Florestan, coordenador. *Weber*, cit..

Nesse sentido é que os tipos ideais permitiriam uma análise da realidade sob certos parâmetros, inclusive o de vislumbrar o horizonte para o qual se deseja prosseguir.

Face às experiências ocorridas no século passado, embora o capitalismo tenha saído aparentemente “vitorioso” como sistema econômico hegemônico, não se pode negar que já não estamos diante do capitalismo individual-liberal clássico.

Toda a argumentação desenvolvida neste tópico serve de fundamento para o pensamento de que caminhamos, mais e mais, para um sistema misto. O tão propalado neoliberalismo implicaria o árduo trabalho de congregar a retomada dos aspectos fundamentais do liberalismo econômico sem abandonar as conquistas e avanços político-sociais conseguidos com a teoria socialista.

Também Eros Roberto Grau²⁷ comenta a inviabilidade do sistema capitalista clássico, dando a ele um novo papel a desempenhar, notadamente de viés “socializante”, ao determinar que ao Estado cabe, também, a função de regular a economia, reprimindo abusos:

“Evidente a inviabilidade do capitalismo liberal, o Estado, cuja penetração na esfera econômica já se manifestara na instituição do monopólio estatal da emissão de moeda – poder emissor -, na consagração do poder de polícia e, após, nas codificações, bem assim na ampliação do escopo dos serviços públicos, assume o papel de agente regulador da economia.”

Interessante, na obra do referido autor, é a posição crítica que assume quanto a esse novo papel do Estado como delimitador do poder no sistema capitalista. Essa visão, antes de tudo sociológica, serve para impregnar, na análise, a idéia central de que, no sistema capitalista, o Estado e o Direito estão, sim, a serviço das forças produtivas relevantes, ou seja do poder econômico, visto que, conforme anteriormente abordado, o Estado e o Direito são estruturas nascidas da realidade subjacente. Por assim dizer, em vista de posição corrente na sociologia, a crescente “socialização” do capitalismo serve, obviamente, ao próprio capitalismo, na medida em que se reveste de providência destinada à sua sobrevivência e perpetuação. O sistema tem, dessa forma, de buscar limitar e reprimir

²⁷ GRAU, Eros Roberto. A Ordem Econômica na Constituição de 1998, cit.

abusos como forma de sua manutenção, controlando a maioria das classes excluídas desse jogo de poder. Conveniente, nesse ponto, a crítica de Eros Roberto Grau:

“A ampliação do Estado-aparato e do Estado-ordenamento germina nesse clima, no qual se reconsagra a vocação do direito para a defesa da propriedade: o espírito das leis, como observa Linguet, é a propriedade.

[...] Paralelamente ao desempenho da função de integração e modernização capitalista, originariamente referida como de acumulação, o Estado implementa duas outras, a de legitimação e a de repressão.

No exercício da função de legitimação, o Estado, promovendo a mediação de conflitos de classe, dá sustentação à hegemonia do capital. Atuando como agente unificador de uma sociedade economicamente dividida e, ademais, fragmentada em grupos de interesses adversos, promove – e o direito positivo é o instrumento primordial dessa promoção – o que tenho referido como a transformação da luta social em jogo.

Papel dos mais relevantes é desempenhado, nesse contexto, pela Constituição formal, que enquanto sistema semântico ideologizado, constitui o modo de institucionalização – porque lhe dá forma – do mundo capitalista. Constitui porém uma interpretação parcial desse mundo, ou seja, da ordem capitalista, que é de ser completada pela Constituição material. Essa interpretação parcial introduz uma falsa consciência desse mundo, à qual não se pode escapar mercê da repressão.

Observe-se neste passo que a repressão capitalista não se manifesta necessariamente *ex post*, como instância subsequente à da legitimação. A repressão está imiscuída na concepção de hegemonia, de modo que ela se manifesta em um primeiro momento como auto-repressão, suficiente para colocar em situação de lealdade e adesão ao capitalismo a massa quantitativamente mais significativa da sociedade civil”.

Produzidas tais observações, passemos a estudar, sucintamente, os principais sistemas econômicos da história humana recente, pois consideramos importante para entender a ordem econômica e jurídica atual, deles resultante.

1.4.2 Mercantilismo

O mercantilismo constituiu o conjunto de princípios de política econômica que norteou as monarquias absolutistas da Europa durante o período de expansão marítima comercial do século XVI. Durante esse período, vigorou o capitalismo comercial, baseado na acumulação de capital por meio do comércio, na atividade produtiva levada a efeito pelo trabalho assalariado, na unidade nacional em torno do poder absoluto de um rei, no acúmulo de metais preciosos e no monopólio.

Além do surgimento de uma nova classe social, a burguesia, produto do desenvolvimento do comércio, um marco importante dessa época foi a extrema intervenção do Estado na economia, pois cabia ao monarca conceder monopólios de determinados setores do mercado aos particulares, bem como era o Estado quem monopolizava o comércio com as colônias ultramarinas.

1.4.3 Liberalismo

No século XVIII, o liberalismo surgiu, de certa forma, como resultado das falhas e insatisfações decorrentes do mercantilismo, tais como o descontentamento da nova classe social ascendente economicamente (burguesia), a excessiva interferência do Estado na economia, o poder despótico dos monarcas, o sufocante sistema de impostos, entre outros.

A primeira doutrina liberal foi a fisiocrata, de François Quesnay, que defendia uma economia sem interferência estatal, sujeita a “leis naturais, absolutas e imutáveis”, sendo a terra a única fonte de riqueza.

Já o liberalismo clássico, de Adam Smith, é da mesma época, mas ganhou destaque com a Revolução Industrial, no século XIX, marcada pela passagem da sociedade rural para a urbana, pela consolidação da burguesia como classe dominante e pela substituição do trabalho manual pelo industrial. O liberalismo clássico, da economia de mercado plena, apresenta os seguintes pressupostos: (i) obediência às leis naturais que regem a economia, como a lei da oferta e da procura; (ii) individualismo econômico, baseado na idéia de propriedade individual, desde que obtida por meios lícitos e limitada apenas pelo direito de outrem; (iii) liberdade contratual, inclusive para estabelecer as condições de trabalho; (iv) livre concorrência, melhor método para manter os preços e a qualidade dos produtos; (v) redução das funções do Estado, que passa apenas a assegurar manutenção da ordem social e da propriedade privada.

Norberto Bobbio assim define suas três principais características: propriedade privada dos meios de produção, movido a trabalho assalariado formalmente livre; sistema de mercado, baseado na

iniciativa e na empresa privadas; processos de racionalização dos meios e métodos diretos e indiretos para valorização do capital e a exploração das oportunidades de mercado para efeito de lucro²⁸.

Vital Moreira²⁹ apresenta, como quadro geral, as seguintes características:

“O capitalismo é um modo-de-produção, cujo fundamento é a separação entre os produtores (: trabalhadores) e as condições objectivas do trabalho (: instrumentos de produção, meios de produção, etc.). Daí resultam as principais características do capitalismo: o produto social é de apropriação privada, dando lugar a rendimentos sem trabalho (<<rendimentos do capital>> lucros, juros, rendas); a direcção do processo produtivo pertence principalmente aos donos dos meios de produção e é orientado em função do lucro, isto é, do aumento e da acumulação do capital; é uma economia de mercado, isto é: a produção de cada produtor privado é trocada por dinheiro (: mercantilmente), e só por essa mediação (: como mercadorias) atinge o consumidor”.

Os teóricos liberais, na origem, acreditavam que o interesse individual seria determinante da livre iniciativa e que os indivíduos, todos, ao buscar seus interesses individuais, acabariam por beneficiar a coletividade. Em suma, o interesse individual seria o cerne da auto-regulação dos mercados, pois, se os consumidores são livres para aplicar seus recursos e se os detentores dos meios de produção são livres para competir em igualdade de condições, a economia desenvolver-se-ia naturalmente. Desde essa idéia original, do liberalismo clássico, hoje já superada, a concorrência surgia como fator imprescindível ao funcionamento da economia de mercado, pois é ela quem garantiria que os capitalistas, sedentos de crescentes lucros, não extrapolassem os limites de equilíbrio do mercado, já que à exacerbação individual opor-se-ia à iniciativa de outros produtores, ávidos também por lucros e participação em mercados, que tenderiam a ofertar produtos em condições vantajosas, desestimulando os produtores originais a praticar atos que exorbitassem o equilíbrio de mercado. Portanto, o modelo de livre mercado capitalista implicaria liberdade que acabaria por gerar concorrência, balizando adequadamente a atuação dos agentes econômicos.

Ressalte-se, todavia, que a partir de Keynes a teoria do sistema de mercado como auto-regulado foi abandonada, passando a ser admissível e, mais, requerida, a intervenção do Estado na

²⁸ Verbete “capitalismo”, in: BOBBIO, Norberto. *Dicionário de Política*.

²⁹ MOREIRA, Vital. *A Ordem Jurídica do Capitalismo*. 4ª Ed. Lisboa: Editorial Caminho, 1987.

economia de forma a manter o equilíbrio e o funcionamento do sistema, por diversas formas e com diferentes meios, direta ou indiretamente, conforme veremos adiante. De fato, fica a nota acerca do declínio do capitalismo como meio de distribuição de riqueza e desenvolvimento, ainda que não tivesse sido substituído por outro sistema, sobretudo depois do esfacelamento dos Estados que adotavam o sistema econômico socialista. Verificou-se, a partir desse momento, a necessidade de “reformatar” o sistema capitalista, mediante intervenções diretas ou indiretas na economia, seja na conduta dos agentes econômicos seja na estruturação desses agentes. Por hora, vale ressaltar a idéia defendida por Peter Drucker³⁰ ao longo de sua obra, quando analisava o refreamento do capitalismo liberal clássico, de que o fracasso de se estabelecer a igualdade por meio da liberdade econômica minou o capitalismo liberal não apenas entre o proletariado, mas também entre as classes médias, fortalecendo os direitos sociais.

A respeito desse declínio do sistema capitalista liberal clássico, convém colecionar, também, algumas lições de Eros Roberto Grau³¹. Como veremos, o autor reconhece que o Estado, de alguma forma, geralmente para resguardar interesses do próprio capital ou para incentivar políticas de desenvolvimento estratégico, atuava na economia mesmo sob a égide do liberalismo clássico, muitas vezes patrocinando ele próprio atividades econômicas de vulto. O autor, todavia, trata da alteração das motivações dessa intervenção, das diferentes ferramentas de que o Estado passa a dispor e da forma como ela passa a se realizar:

“Ao Estado, até o momento neoconcorrencial ou intervencionista – qualquer que seja o vocábulo ou expressão que se adote para designar a mudança de regime que marca, no sistema capitalista, a passagem do século – estava atribuída, fundamentalmente, a função de produção do direito e segurança. Para referir, em largos traços, o regime anterior, poderíamos afirmar, singelamente, que não se admitia interferisse o Estado na ‘ordem natural’ da economia, ainda que lhe incumbisse a defesa da propriedade”

³⁰ Peter F. Drucker, escritor, consultor em administração e professor universitário, nasceu em Viena, na Áustria em novembro de 1909. Depois de completar seu doutorado em Direito Público e Internacional na Universidade de Frankfurt, Alemanha, trabalhou como economista e jornalista em Londres e mudou-se para os Estados Unidos em 1937. Lá, desenvolveu carreira de professor e escritor, tendo publicado 35 livros e inúmeros artigos. É considerado o pai da administração de empresas.

³¹ GRAU, Eros Roberto. A Ordem Econômica na Constituição de 1998, cit., pp. 16-26.

Abranda, referido autor, conforme já comentamos, a noção de absoluta ausência do Estado na atuação econômica liberal, reconhecendo a ocorrência de intervenções que objetivavam a implementação de políticas públicas e desenvolvimento setorial. Todavia, em trecho mais adiante, passa a comentar sobre a atribuição de novas funções ao Estado, efetivamente sem precedentes, de controle do poder econômico no mercado, assunto que toca ao direito concorrencial de forma mais sensível³²:

“Atuação no campo econômico, o Estado sempre desenvolveu. Apenas, no entanto, agora o faz sob e a partir de renovadas motivações e mediante a dinamização de instrumentos mais efetivos, o que confere substância a essas políticas. De resto, ainda ao tempo do liberalismo era o Estado, seguidas vezes, no interesse do capital, chamado a ‘intervir’ na economia”.

[...] As imperfeições do liberalismo³³, no entanto, associadas à incapacidade de auto-regulação dos mercados, conduziram à atribuição de nova função ao Estado.

Eros Roberto Grau passa a comentar e atacar a visão clássica do sistema capitalista liberal pelas suas próprias motivações iniciais. Inteligente a posição adotada pelo autor ao criticar a exacerbação liberal e a conseqüente dominação de mercados por agentes econômicos que detivessem poder sobre esses mercados a partir do “fracasso” dos ideais burgueses de liberdade, igualdade e fraternidade³⁴:

“À idealização de liberdade, igualdade e fraternidade se contrapôs a realidade do poder econômico.

A pretexto da defesa da concorrência suprimiram-se as corporações de ofício, mas isso ensejou, em substituição do domínio pela tradição, a hegemonia do capital. A liberdade econômica, porque abria campo às manifestações do poder econômico, levou à supressão da concorrência.

[...] O modelo clássico de mercado ignorava e recusava a idéia de poder econômico. Na práxis, todavia, os defensores do poder econômico, porque plenamente cientes de sua capacidade de dominação, atuando a largas

³² Ibidem.

³³ GRAU, Eros Roberto. A Ordem Econômica na Constituição de 1998, cit.. O autor, influenciado por Geraldo de Camargo Vidal, resume tais imperfeições no surgimento de monopólios, no advento de cíclicas crises econômicas e na exacerbação dos conflitos entre capital e trabalho.

³⁴ GRAU, Eros Roberto. A Ordem Econômica na Constituição de 1998, cit.

braçadas sob a égide de um princípio sem princípios – o princípio do livre mercado -, passaram e desde então perseveraram a controlar mercados. Daí o arranjo inteligente das leis *anti-trust*, que preservam as estruturas dos mercados, sem contudo extirpar a hegemonia dos monopólios e oligopólios.

A igualdade, de outra parte, alcançava concreção exclusivamente no nível formal. Cuidava de uma igualdade à moda do porco de Orwell, no bojo da qual havia – como há – os ‘iguais’ e os ‘mais iguais’. O próprio enunciado do princípio – ‘todos são iguais perante a lei’ – nos dá conta de sua inconsistência, visto que a lei é uma abstração, ao passo que as relações sociais são reais. Daí a tão brusca quanto verdadeira assertiva de Adam Smith: do ‘governo’, o verdadeiro fim é defender os ricos contra os pobres.

[...] Quanto à fraternidade, a toda evidência não poderia ser lograda no seio de uma sociedade na qual compareciam o egoísmo e a competição como motores da atividade econômica. O próprio Adam Smith sustentava que a melhor contribuição que cada um poderia dar à ordem social seria a contribuição do seu egoísmo pessoal. Como poderia, uma ordem tal e qual, realizar a fraternidade?”

Interessantes também são as observações de Fábio Nusdeo³⁵ quando, à guisa de conclusão a respeito da evolução do sistema econômico de mercado, apresenta excelente reprodução das alterações sofridas pelo sistema e pelo Estado liberal clássico:

“3 - A procura da liberdade no campo econômico engendrou o modelo de sistema econômico implantado a partir de fins do século XVIII em todo o ocidente europeu e nos Estados Unidos, que, então, se erigiram como nação.

4 – A base jurídica desse sistema foi representada pelo constitucionalismo clássico e pelo movimento codificador do direito privado, preocupação maior dos juristas da época.

5 – O sistema de economia descentralizada, mesmo com as naturais adaptações, não pôde se manter tão próximo do seu modelo puro quanto se pretendia e, ao longo de século e meio de evolução, transmudou-se em um novo sistema chamado misto ou de iniciativa dual.

6 – No novo sistema, o Estado age permanentemente na economia num duplo papel: em primeiro lugar, para suprir as disfunções do sistema de mercado; em segundo lugar, para implementar objetivos de política econômica definidos a nível político.

7 – Essa dupla posição do Estado gera uma série de conflitos a nível conceitual, metodológico, comportamental e prático, em função das zonas de incompatibilidade entre objetivos e de sua diversa natureza. A distinção entre objetivos ativos e restritivos é útil para o entendimento da natureza do conflito aqui levantado.

8 – A expandida ação oficial ou semi-oficial na economia, torna o Estado um participante habitual do sistema econômico e não mais um interventor aleatório. Essa posição, se amplia a envergadura do Estado, por outro lado, o enfraquece, tornando-o mais vulnerável a interesses outros que não aqueles conscientemente priorizados a nível político.

³⁵ NUSDEO, Fabio. *Fundamentos para uma Codificação do Direito Econômico*, cit.

9 – É necessário um esforço de carácter basicamente interdisciplinar, envolvendo a Política, a Economia e o Direito, para o equacionamento do processo decisório e do seu controle” (grifo nosso).

Ao iniciar a crítica ao modelo clássico do Liberalismo, como fizemos, já estamos a tratar, indiretamente, do próximo tópico.

1.4.4 Intervencionismo ou “Social”

Todas as críticas e fatores colecionados acima que tratam do declínio do Liberalismo clássico enquanto sistema político, econômico e jurídico servem de base para tratarmos da política econômica e da feição estatal que prevê maior intromissão do Estado na economia, de forma a garantir certos direitos mínimos aos cidadãos, atenuando os efeitos do capitalismo desequilibrado, refreando o abuso do poder econômico e posição dominante e planejando políticas econômicas tendentes ao desenvolvimento do país e, por conseguinte, de todos os cidadãos. Celso Ribeiro Bastos menciona-o como sistema intervencionista, mas a grande maioria dos doutrinadores adota-o mesmo como sistema do Estado Social.

De fato, caracterizou-se o sistema econômico do Estado Social por um capitalismo intervencionista, com forte presença do Estado na economia para implementar políticas públicas e assegurar direitos sociais, tendo sido aplicado tanto nos Estados de extrema direita como nas nações europeias do *welfare state* (bem-estar-social), como aponta Vital Moreira³⁶. Ainda segundo este autor, poder-se-ia falar sobre o Estado Social nos seguintes termos³⁷:

“Às representações liberais das tarefas do Estado e das funções do direito, que atribuíam àquele o único papel de defensor da ordem e que reduziam este à única função de sancionar as relações sociais desenvolvidas no exercício da liberdade natural de cada um, sucedeu uma nova representação, que atribui ao Estado e à ordem jurídica o papel de realizar a ‘justiça social’, de propiciar ou fornecer a cada um as condições necessárias

³⁶ MOREIRA, Vital. *A Ordem Jurídica do Capitalismo*, cit., p. 90: “Certamente poucos conceitos são objecto de menos concordância do que o conceito de Estado Social, e poucos qualificativos se aplicam a realidades tão díspares como esse. Basta recordar que ele caracterizou, quer o Estado fascista quer o ‘Estado-de-bem-estar’, e encontra lugar em constituições tão diferentes como a Lei Fundamental de Bona, a Constituição da V República Francesa, ou a constituição da monarquia espanhola (Ley de Sucesión, art. 1º)”.

³⁷ Ibidem, pp. 89-90.

de uma 'vida digna' e de um 'pleno desenvolvimento de sua personalidade' e lhes impõe o dever de o realizar. A essa nova representação corresponde a concepção do 'Estado Social' e do 'direito social'".

Atreve-se, ainda, o autor, na mesma obra, a mencionar as principais razões dessa nova ordem político-jurídica³⁸:

"Esquemáticamente, a ordem jurídica clássica é posta em causa por uma tripla ordem de razões: econômicas, sociais e ideológicas. Econômicas: o progresso técnico e o daí emergente nascimento do capitalismo monopolista; sociais: o nascimento do movimento operário e o agravamento dos conflitos de classe; ideológicas: o aparecimento de ideologias negadoras do capitalismo, ou pelo menos do capitalismo liberal. Esses fatores não são independentes, o segundo está condicionado ao primeiro, o último pelo segundo".

Já Paulo Bonavides, em seu brilhante trabalho *Do estado liberal ao estado social*, propõe uma análise mais filosófica e, porque não dizer, sociológica da evolução do Estado Liberal até o Estado Social democrático, que o autor sustenta enfaticamente como o modelo ideal, realizador das maiores e melhores aspirações do Homem³⁹.

"Afigura-se-nos, assim, o Estado social do constitucionalismo democrático da segunda metade do século XX o mais adequado a concretizar a universalidade dos valores abstratos das Declarações de Direitos fundamentais

[...] Um Estado, pois, para debelar as crises e recessões da ordem capitalista, sem fechamento, porém, do sistema político, que permanecia pluralista e aberto. Um Estado, certamente, da economia de mercado, embora debaixo de alguma tutela ou dirigismo, que pouco ou nada lhe afetava as estruturas, posto que interditasse determinados espaços da ordem econômica, subtraídos ao livre jogo das forças produtivas.

[...] É Estado social onde o Estado avulta menos e a Sociedade mais; onde a liberdade e a igualdade já não se contradizem com a veemência do passado; onde as diligências do poder e do cidadão convergem, por inteiro, para trasladar ao campo da concretização direitos, princípios e valores que fazem o Homem se acercar da possibilidade de ser efetivamente livre, igualitário e fraterno. A esse Estado pertence também a revolução constitucional do segundo Estado de Direito, onde os direitos fundamentais conservam sempre o seu primado. Sua observância faz a legitimidade de todo o ordenamento jurídico.

[...] Alcança-lo já foi difícil; conservá-lo, parece quase impossível. E, no entanto, é o Estado a que damos, do ponto de vista doutrinário, valoração máxima e essencial, por afigurar-se-nos aquele que busca, realmente, como

³⁸ Ibidem, p. 94.

³⁹ Conforme diversos trechos in BONAVIDES, Paulo. *Do Estado Liberal ao Estado Social*. 7ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2001.

Estado de coordenação e colaboração, amortecer a luta de classes e promover, entre os homens, a justiça social, a paz econômica”.

Pudemos notar, nos trechos acima, a paixão do autor pelo Estado Social e pelas promessas que lhe são implícitas. Poderíamos, aqui, dedicar praticamente um capítulo deste trabalho aos comentários constantes da obra em referência de tão rico o texto de Paulo Bonavides, trazendo análises históricas, jurídicas e filosóficas (jus-filosóficas) sobre a evolução do Estado desde a implementação do Liberalismo clássico como reação ao absolutismo do século XVIII até o que ele considera o estágio mais evoluído do sistema capitalista, o Estado Social.

Convém citar, apenas, que o autor, além das justificativas econômicas e jurídicas para considerar o Estado Social ideal, acredita que somente esse Estado e o sistema econômico que o permeia podem realizar integralmente os ideais humanitários de igualdade, fraternidade e solidariedade, tão caros à humanidade desde a Revolução Francesa⁴⁰:

“As grandes mutações operadas na segunda metade deste século têm ainda muito que ver com as idéias e crenças sopradas durante o século XVIII por uma filosofia cujo momento culminante, em termos de efetividade, foi a Revolução Francesa. De natureza universal e indestrutível nos seus efeitos, porquanto entendem estes a natureza mesma do ser humano, aquela comoção revolucionária produz até hoje correntes de pensamento que transformam ou tendem a transformar a Sociedade moderna.

[...] O século XVIII colocou, por conseguinte, todas as premissas e divisas subseqüentes da rotação que a idéia revolucionária, para cumprir-se, teve que cursar. Primeiro, promulgou as Constituições do chamado Estado de Direito e, ao mesmo passo, com a Revolução da burguesia, decretou os códigos da Sociedade civil. Outro não foi, portanto, o Estado da separação de poderes e das Declarações de Direitos, que entrou para a história sob a denominação de Estado liberal.

[...] O Estado liberal e o Estado socialista, frutos de movimentos que revolveram e abalaram com armas e sangue os fundamentos da Sociedade, buscavam, sem dúvida, ajustar o corpo social a novas categorias de exercício do poder concebidas com o propósito de sustentar, desde as bases, um novo sistema econômico adotado por meios revolucionários.

Já o Estado Social propriamente dito – não o do figurino totalitário, quer de extrema esquerda, quer de extrema direita – deriva do consenso, das mutações pacíficas do elemento constitucional da Sociedade, da força desenvolvida pela reflexão criativa e, enfim, dos efeitos lentos, porém seguros, provenientes da gradual acomodação dos interesses políticos e sociais, volvidos, de último, ao seu leito normal”.

⁴⁰ BONAVIDES, Paulo. *Do Estado Liberal ao Estado Social*, cit., pp. 30-33.

Seria o Estado Social baseado nos ideais humanísticos e democráticos de Rousseau, a *volonté générale*, de onde emergiriam seus fundamentos⁴¹:

“Em Rousseau há uma positivação social da liberdade. Ele assinala precursoramente o fim da metafísica individualista da burguesia e cria tecnicamente o acesso à democracia social, com a preservação da liberdade.

Não é menor a superioridade de Rousseau sobre o socialismo marxista no que tange ao aspecto político da organização de um Estado social de natureza democrática.

O marxismo contém um apelo à força, e a revolução socialista é, essencialmente, a revolução de uma classe [...]

[...] Rousseau, com a *volonté générale*, espinha dorsal da sua teoria democrática, que ele postulou com tanta vivacidade, foi, na doutrina, o ponto de partida para uma compreensão social da liberdade, revigorada com a sugestão clássica do modelo ateniense. Estreme de deformações totalitárias, serve essa compreensão de conteúdo e base ao novo Estado Social por que há de reger-se a evolução doutrinária das democracias ocidentais”.

Voltando para um panorama mais pragmático, passa-se de uma visão individualista do capitalismo para uma idéia de bem social, de desenvolvimento da sociedade e de garantia de direitos sociais. Ao atender aos reclamos sociais, o Estado também atenderia aos interesses individuais, o que faz mediante intervenções na economia, seja para atuar diretamente (setor público) seja para indicar planos e condutas ou refrear abusos (setor privado).

O Estado Social dissemina-se de forma mais intensa e sólida após a Segunda Guerra Mundial, na Europa Ocidental (*Welfare States*). Intervinha na economia de forma a garantir aos cidadãos uma série de direitos sociais, como a previdência e a assistência social, e por meio de gastos públicos buscava a adaptação do consumo de massas ao incremento da produtividade, o pleno emprego, o equilíbrio do mercado e o aumento da capacidade aquisitiva dos trabalhadores, constituindo-se o Estado em regulador do ritmo da economia. O próprio *New Deal*, implementado por Franklin Roosevelt em decorrência da crise provocada pela quebra da Bolsa de Nova York, em 1929, tinha o caráter pretendido pelo *Welfare State*, embora as instituições americanas não tenham sofrido

⁴¹ Ibidem, p. 181.

nenhuma alteração no que se refere à sua natureza capitalista, diferentemente da Europa, em que houve, inclusive, intervenção direta na economia por meio de empresas públicas⁴².

1.4.5 Socialismo

Tendo em vista que o Socialismo, neste trabalho, tem importância apenas como fator que motivou a reforma do Estado liberal e influenciou alterações significativas no capitalismo, hoje sistema hegemônico, teceremos breves comentários a seu respeito. Pode-se dizer que esse modelo tem fulcro na autoridade centralizadora e unificadora da economia, cujo objetivo seria promover a igualdade entre as classes sociais, corrigindo as distorções apresentadas pelo capitalismo.

Para Karl Marx e Friedrich Engels, o proletariado seria a única classe social capaz de destruir a estrutura de dominação e exploração proporcionada pelo capitalismo. Uma vez no poder, os trabalhadores promoveriam a igualdade de classes e permitiriam a passagem do socialismo para o comunismo, com o fim do Estado. Esse objetivo, como pôde ser observado pela experiência dos últimos cem anos, nunca foi alcançado, acabando por diluir-se. Poder-se-ia resumir as características da economia socialista no direito de propriedade limitado, nos recursos econômicos sob controle da classe trabalhadora e no objetivo de igualdade entre classes⁴³. Além disso, toda a atividade econômica era centralizada e planejada, vale dizer, suprimia-se a vontade individual (livre iniciativa) para dar lugar ao exercício das decisões no âmbito econômico, bem como a propriedade dos meios de produção, por parte do Estado, que representava a vontade coletiva e objetivava a distribuição eqüitativa dos resultados.

⁴² Conforme BASTOS, Celso Ribeiro. *Curso de Direito Econômico*, cit.

⁴³ Verbetes "socialismo" in: BOBBIO, Norberto. *Dicionário de Política*.

Pela doutrina socialista, a igualdade é o valor fundamental, não somente perante a lei, mas também no modo e nas condições de vida, ou seja, na semelhante satisfação de necessidades entre os homens⁴⁴.

1.4.6 Neoliberalismo⁴⁵

Pode-se dizer que o neoliberalismo surge como resposta às dificuldades encontradas pelas políticas econômicas levadas a efeito pelo Estado Social, na medida em que os Estados nacionais já não podiam sustentar os custos inerentes a essas políticas.

Mas, embora o vocábulo contenha a idéia de liberdade, não se trata daquela defendida pelo liberalismo clássico. A liberdade aqui tratada é essencialmente relacionada com o comércio e circulação de capital, com a defesa da livre concorrência e da livre iniciativa, sendo que a ausência de intervenção estatal aplica-se à vida dos cidadãos, pois o Estado estará presente na especial atenção que dará ao funcionamento do mercado. Trata-se da diminuição do tamanho do Estado e o lema neoliberal traduz-se em “menos Estado e mais sociedade civil”. Por menos Estado, entenda-se menos encargos sociais e menor atuação direta na economia. Por mais sociedade civil, entenda-se mais liberdade para a iniciativa privada.

Ressalte-se, todavia, que, apesar dessa ideologia neoliberal pregar a redução da atuação estatal em âmbito social, há de se reconhecer que é impossível para o Estado abandonar totalmente

⁴⁴ FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. *Curso de Direito Constitucional*. 21ª Ed. São Paulo: Saraiva, 1994: “A igualdade é o valor preponderante. Não a mera igualdade perante a lei mas a igualdade no modo e nas condições de vida. A luta pela democracia é a luta pela igual satisfação de todas as necessidades de todos os homens. Quanto à liberdade, esta é encarada de uma perspectiva determinista. Como é sabido, o marxismo pretende haver identificado leis que regem necessariamente a vida e o mundo: o materialismo dialético. Decorre desta filosofia que o homem tem o seu ser predeterminado pelas condições materiais de existência. A infra-estrutura econômica insere os indivíduos em classes sociais que lhes condicionam o proceder. Ora, nesse quadro de idéias, o homem não é livre para conduzir-se contra tais leis; é livre se a elas adere a sua conduta. Em consequência, somente é livre, para o marxismo, aquele que se põe a serviço dessas leis, tais quais essa doutrina as registra, batalhando para que o proletariado assumo o poder”.

⁴⁵ Em face dos objetivos deste capítulo, de servir de introdução e base de análise para os fundamentos que serão levados em consideração pela legislação e pela atuação política das instituições governamentais nos atos de concentração bancária, deixamos de aprofundar a análise do desenvolvimento de fenômenos como a globalização e seus efeitos, sobretudo no que toca ao neoliberalismo. Nesse sentido, recomendamos enfaticamente o lapidar artigo *Neoliberalismo, Globalização e Desenvolvimento Econômico*, de Antonio José AVELÁS NUNES, publicado em Mundo Jurídico, em 09/05/2003, disponível na Internet <www.mundojuridico.adv.br>, acesso em 10 maio 2006.

seu caráter assistencial, na medida em que sempre haverá cidadãos necessitados desse auxílio. Em outras palavras, o Estado atém-se estritamente aos serviços essenciais, de forma a ainda prover assistência aos cidadãos. Tenta-se, portanto, encontrar o equilíbrio entre a necessidade assistencial e de intervenção na economia do Estado Social com os desafios de reduzir os custos do Estado, diminuindo sua atuação em áreas não estratégicas e direcionando a atividade dos particulares na economia.

Esse equilíbrio, parece-nos, já foi encontrado. De um lado, os defensores do Estado Social passaram a reconhecer a incapacidade governamental de fazer frente aos sucessivos aumentos de custos para a manutenção de benefícios sociais tão amplos, sem dizer que a atuação exagerada do Estado na economia tendia a trazer mais prejuízos do que benefícios. Do outro lado, os defensores neoliberais já não questionam a admissibilidade e legitimidade de o Estado intervir na economia para suprimir condutas contrárias às regras de mercado, sobretudo livre iniciativa e livre concorrência, discutindo-se, apenas, os limites de tais intervenções⁴⁶.

Em resumo, o que se verifica hoje é a consolidação da livre iniciativa como princípio fundamental da organização econômica da maioria dos países. Ao mesmo tempo, em aparente paradoxo, mas que não se verifica de fato, a intervenção estatal na economia é admitida e, mais, considerada necessária. Mesmo onde há forte tradição liberal, a ação do Estado na economia é reconhecida, seja para desempenhar atividades econômicas estratégicas seja para regular e fiscalizar distorções da iniciativa privada. Some-se a esse panorama a inserção, em várias constituições, de princípios de justiça social. O Estado, assim, não pode se furtar a atuar na economia, compatibilizando os interesses da iniciativa privada com os ditames de uma vida digna para seus cidadãos.

⁴⁶ FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves Ferreira. *Curso de Direito Constitucional*, cit., pp. 312-313: “Condenada pelo liberalismo clássico, a intervenção do Estado no domínio econômico é hoje admitida pelos próprios neoliberais. Na verdade, raros são os que ainda discutem a sua legitimidade, embora ferva a polêmica sobre seus limites. [...] Assim, admitem os neoliberais a intervenção repressiva do Estado no domínio econômico – a intervenção destinada a suprimir os entraves ao livre jogo das leis naturais. Essa orientação é que, por exemplo, inspira a legislação americana antitrustes, pois estes impedem a ação da concorrência”.

Capítulo 2

ORDEM ECONÔMICA CONSTITUCIONAL

Neste trabalho, que pretende analisar questões diretamente relacionadas com economia, deixar de comentar sobre a ordem econômica constituiria grave falha de nossa parte. Como vimos no capítulo anterior, Economia, Estado e Direito estão umbilicalmente interligados e essa conexão expressa-se por meio do ordenamento jurídico, que reflete uma realidade social e uma ideologia. Assim, passaremos a tratar da feição jurídico-estatal no âmbito econômico.

2.1 CONSTITUIÇÃO

Podemos iniciar a discussão comentando sobre a dificuldade de definir o que seja Constituição. Socorremo-nos, para isso, de José Joaquim Gomes Canotilho⁴⁷, que expõe muito bem o problema:

“Os motivos das discrepâncias doutrinárias são da mais diversa ordem: (1) uns relacionam-se com as próprias concepções de direito e de Estado, surgindo, por isso, concepções positivistas, concepções decisionistas, concepções normativas e concepções materiais de constituição; (2) outros dizem respeito à função e estrutura da constituição, falando-se em ‘constituições garantia’, ‘constituições programa’, ‘constituições processuais’, ‘constituições dirigentes’, etc.; (3) outros conexionam-se com a ‘abertura’ ou com o caráter ‘cerrado’ dos documentos constitucionais, aludindo-se a ‘constituições ideológicas’, a ‘constituições neutras’, etc.; (4) outros ainda apontam para o ‘modus’ do compromisso ou consenso constituinte e daí a alusão a constituições ‘compromissórias’, ‘consensuais’, ‘pactuadas’, etc.; (5) motivos de divergência são ainda as directivas ideológicas dominantes dos textos constitucionais, falando-se em constituições socialistas, sociais democratas, liberais”.

Feita essa observação inicial, tentaremos colher as posições de alguns doutrinadores acerca do conceito de Constituição. Para Manoel Gonçalves Ferreira Filho⁴⁸, Constituição é “a

⁴⁷ CANOTILHO, José Joaquim Gomes. *Direito Constitucional*. 4ª Ed. Coimbra: Almedina.

⁴⁸ O autor apresenta seu conceito genérico de Constituição, para depois defini-lo juridicamente. No tocante ao conceito genérico: “Nesse sentido geral, Constituição é a organização de alguma coisa. Em tal acepção, o termo não pertence apenas ao vocabulário do Direito Público. Assim conceituado, é evidente que o termo se aplica a todo grupo, a toda

organização de alguma coisa” e “se aplica a todo grupo, a toda sociedade, a todo Estado. Designa a natureza peculiar de cada Estado, aquilo que faz este ser o que é”, colocando-nos um conceito amplo de constituição. A seguir, o autor trata do conceito jurídico de Constituição, empregando-o no sentido da organização jurídica fundamental, das regras concernentes à forma do Estado, do governo, do modo de exercício de seu poder, dos limites de sua ação⁴⁹.

Entendido o conceito de Constituição, tratemos do que se convencionou denominar Constituição material e Constituição formal. Nesse sentido, ainda seguindo Manoel Gonçalves Ferreira Filho⁵⁰, existiriam regras materialmente constitucionais, ou seja, que por seu conteúdo se referem diretamente à forma do Estado, ao modo de aquisição e exercício do poder, aos limites de sua ação, embora estabelecidas em legislação ordinária; em suma, seriam constitucionais pelo seu conteúdo, não por estarem formalmente integradas ao texto Constitucional. Já as regras formalmente constitucionais, a *contrario sensu*, seriam aquelas inseridas na Constituição escrita, ainda que, na sua essência, não tivessem necessariamente conteúdo constitucional (forma de Estado, forma de governo, direitos fundamentais, limites de ação do Estado), permanecendo no texto constitucional por sua importância e de forma a gozar de maior estabilidade.

Em sentido um pouco diverso, podemos citar Celso Ribeiro Bastos⁵¹, que menciona a Constituição material como a conformação do Estado em virtude de sua realidade sociológica e

sociedade, a todo Estado. Designa a natureza peculiar de cada Estado, aquilo que faz este ser o que é”. FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. *Curso de Direito Constitucional*, cit., p. 9.

⁴⁹ FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. *Curso de Direito Constitucional*, cit., p. 10: “Por organização jurídica fundamental, por Constituição em sentido jurídico, entende-se, segundo a lição de Kelsen, o conjunto de normas positivas que regem a produção do direito. Isto significa, mais explicitamente, o conjunto de regras concernentes à forma do Estado, à forma do governo, ao modo de aquisição e exercício do poder, ao estabelecimento de seus órgãos, aos limites de sua ação”.

⁵⁰ Sobre as regras materialmente constitucionais: “Em verdade, as Constituições escritas devem ser breves, para que tenham valor educativo. Assim, contentam-se em fixar apenas as regras principais, deixando ao legislador ordinário a tarefa de completá-las, de precisá-las. Por isso, fora da Constituição escrita, encontram-se leis ordinárias de matéria constitucional (como entre nós a lei eleitoral). Tais leis são ditas, em vista disso, ‘materialmente constitucionais’”. A respeito das regras formalmente constitucionais: “Se há regras que, por sua matéria, são constitucionais ainda que não estejam contidas numa Constituição escrita, nestas costumam existir normas que, rigorosamente falando, não têm conteúdo constitucional. Ou seja, regras que não dizem respeito à matéria constitucional (forma do Estado, forma do governo, etc.)”. FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. *Curso de Direito Constitucional*, cit., pp. 10-11.

⁵¹ BASTOS, Celso Ribeiro. *Curso de Direito Constitucional*, cit., pp. 69-70: “Pode-se dizer que a Constituição material é o conjunto de forças políticas, econômicas, ideológicas etc., que conforma a realidade social de um determinado Estado,

econômica, estando presente, portanto, no mundo do “ser”, enquanto que as normas jurídicas formalmente estabelecidas na Carta Magna (Constituição formal) representariam as condutas esperadas, invadindo o mundo do “dever-ser”.

Com base nos conceitos preliminares de Constituição e de regras materiais e formais, trataremos, a seguir, de definições bastante mais complexas, iniciando por Constituição Econômica. Para tanto, apresentaremos a visão de alguns doutrinadores que comentaram o assunto.

2.2 CONSTITUIÇÃO ECONÔMICA

Para introduzir o assunto e de maneira preliminar, utilizamo-nos de uma noção prévia de Celso Ribeiro Bastos⁵² para Constituição Econômica: “[...] é uma especial focalização da matéria relativa a economia dentro da Carta Magna”. Como idéia inicial, é bastante válida, pois a Constituição Econômica surge da necessidade de o Estado e os particulares terem modelos e diretrizes para pautar-se. E conforme a evolução histórica, comentada no capítulo anterior, ia ocorrendo, as Constituições Econômicas adquiriam corpo maior ou menor e feição mais ou menos intervencionista, de acordo com as ideologias vigentes.

Há de se reconhecer que mesmo as Constituições liberais, que tinham por fim o “Estado mínimo”, continham diretrizes econômicas, porém consubstanciadas nas relações entre particulares e na proteção devida pelo Estado ao direito desses particulares (direito de propriedade, liberdade de trabalho etc.) e com isso a maioria dos autores citados parece concordar.

configurando a sua particular maneira de ser. Embora mantenha relações com o ordenamento jurídico a ela aplicável, esta realidade com ele não se confunde. Ela é do universo do ser, e não do dever ser, do qual o direito faz parte. A Constituição, em sua acepção material, se desvenda através de ciências próprias, tais como a sociologia, a economia, a política, que formulam regras ou princípios acerca do que existe, e não acerca do que deve existir como se dá com o direito. Já a Constituição em sentido formal é aquela que não procura apanhar a realidade do comportamento da sociedade, como ocorre com a material, mas leva em conta tão-somente a existência de um texto aprovado pela força soberana do Estado e que lhe confere a estrutura e define os direitos fundamentais dos cidadãos. Essa é uma realidade eminentemente normativa, é um conjunto de normas jurídicas. Por serem normas, não descrevem a real maneira de ser das coisas, mas sim instituem a maneira pela qual as coisas devem ser”.

⁵² Ibidem, p. 70.

Celso Ribeiro Bastos defende que as Constituições Econômicas ganham corpo no período após a Primeira Guerra Mundial, sobretudo com o Estado Social, quando as Cartas passam a consagrar direitos econômicos e sociais aos cidadãos. Em seu *Curso de direito econômico*, não distingue, como grande parte dos doutrinadores, a Constituição Econômica material da Constituição Econômica formal, posição congruente com sua conceituação de Constituição, mas reconhece o que denomina “ordem econômica implícita”, resultante da regulação de determinados direitos, identificando a Constituição Econômica como um sistema ou conjunto de normas jurídicas relativas ao fenômeno econômico, inclusive por meio de legislação ordinária, portanto, fora da Constituição formal. Termina o referido autor, nessa obra, por apresentar uma definição mais elaborada, a seu ver, de Constituição Econômica no sentido de fixação constitucional de diretrizes e regras básicas da economia⁵³.

André Ramos Tavares, em seu *Direito constitucional econômico*, apresenta a posição de dois autores para, depois, expor sua opinião acerca do assunto. Norbert Reich teria destacado quatro possíveis abordagens para a Constituição Econômica: (i) específico sistema econômico adotado, independentemente de uma consagração constitucional expressa; (ii) conjunto de preceitos constitucionais que buscam nortear a intervenção do Estado para uma determinada direção e para a prestação de determinadas funções; (iii) conjunto de instrumentos que a Constituição defere ao Estado para levar a termo a intervenção na economia; e (iv) limites dessa intervenção. Para Böhn, a constituição econômica seria a decisão global e sistemática sobre a espécie e a forma do processo de cooperação econômico-social, não abarcando uma ordem econômica efetiva, mas uma tarefa, uma idéia dirigida ao futuro. A partir das posições desses autores e de outros como Vital Moreira, André Ramos Tavares⁵⁴ comenta:

“Pode-se considerar a Constituição econômica formal como a parcela da Constituição que abriga e interpreta o sistema econômico (material), ou seja,

⁵³ Ibidem, p. 79: “A Constituição Econômica é a parte da Lei Maior que cuida da regulação da vida econômica, fixando seus princípios fundamentais, determinando algumas regras básicas e definindo, por assim dizer, os atores principais da cena econômica”.

⁵⁴ TAVARES, André Ramos. *Direito Constitucional Econômico*. São Paulo: Método, 2003, pp. 81.

que confere forma ao sistema econômico que, na sua essência, é capitalista. A Constituição econômica formal brasileira consubstancia-se na parte da Constituição Federal que contém os direitos que legitimam a atuação dos sujeitos econômicos, o conteúdo e limites desses direitos e as responsabilidades que são inerentes ao exercício da atividade econômica no país.”

Um autor sempre mencionado nesse tema é Vital Moreira. Segundo ele, a expressão constituição econômica parece ter surgido inicialmente nos estudos de Baudeau, em 1771, na obra *Première introduction à la philosophie économique*, com o significado de conjunto de preceitos jurídicos reguladores da “sociedade econômica”. Na literatura econômica propriamente dita, parece ter surgido em sentido diverso, significando o mesmo que estrutura econômica, elementos que determinam as leis e condicionam o processo de evolução da economia⁵⁵.

Vital Moreira, em *A ordem jurídica do capitalismo*⁵⁶, apresenta uma definição bastante prática acerca de Constituição Econômica, abarcando todo o conjunto de normas e princípios que tratam da organização econômica:

“A resposta a essas questões encontra-se no conceito de constituição econômica. Por ele entende-se aqui o conjunto das normas fundamentais, os princípios constituintes da ordem econômica; isto é: que a estruturam num todo, num sistema. Mas um novo problema surge: quais são essas normas? Qual o critério para identificá-las?

Quais as normas fundamentais da ordem econômica é a economia que o diz: são aquelas que são fundamentais para a economia, isto é, aquelas que traduzem juridicamente a estrutura do sistema econômico, aquelas em que se exprimem juridicamente o modo-de-produção, o modo de distribuição do poder econômico e do produto social, o modo-de-coordenação da atividade econômica, etc. Por conseguinte, fazem parte, necessariamente, da constituição econômica os institutos que definem a propriedade dos meios de produção e as relações de produção, a delimitação da esfera de competência do Estado e dos ‘sujeitos econômicos privados’, as formas de organização dos ‘sujeitos econômicos privados’ entre si, etc.”

Vital Moreira, tanto em *Economia e constituição* quanto em *A ordem econômica do capitalismo* defende a existência de uma Constituição Econômica material, nos termos citados no

⁵⁵ MOREIRA, Vital. *Economia e Constituição*. 2ª Ed. Coimbra: Coimbra, 19__.

⁵⁶ Idem, *A Ordem Jurídica do Capitalismo*, cit., pp. 103-104.

extrato acima, e uma Constituição Econômica formal. Em *Economia e constituição*⁵⁷, ele assim as define:

“A este conjunto de disposições contidas no documento constitucional, destinadas a regular a vida econômica, poder-se-á chamar, com alguma literatura, ‘constituição econômica formal’ [...]”

A constituição econômica material seria definida segundo um critério econômico, abrangendo todas as normas e instituições jurídicas pertinentes segundo esse critério, independentemente de sua fonte constitucional ou legal (ou até regulamentar). Ao invés, a constituição econômica formal seria definida pelo simples critério da presença de ‘disposições econômicas’ no documento constitucional”.

Continua a discorrer o autor sobre o assunto em *A ordem jurídica do capitalismo*⁵⁸:

“Teoricamente, os institutos que integram a constituição econômica, no sentido material acabado de definir – constituição econômica material – não têm que ter forma constitucional; isto é: não tem de estar contidos na constituição. Podem estar fora dela, sem perderem por isso sua qualidade de elementos da constituição da economia. Compreende-se contudo que, em geral, os institutos fundamentais da ordem econômica tenham lugar na constituição política. Na realidade, se o sistema econômico é a base do sistema social global, e se a constituição política contém a ordem jurídico-política fundamental do sistema social, então a constituição econômica tem de ter lugar na constituição. E basta uma leitura rápida pelas constituições para verificar que assim acontece efetivamente. De um modo ou de outro, todas as constituições – seja num capítulo específico, seja em artigos esparsos, seja de uma forma explícita, seja de uma forma em grande parte implícita, contêm uma ordem econômica constitucional, uma constituição econômica – constituição econômica formal.

[...] Esta característica está intimamente vinculada a uma característica idêntica da ordem jurídica da economia contemporânea: a uma ordem econômica mais extensa e complexa corresponde uma constituição econômica mais extensa e complexa; os novos ramos do direito da economia contemporânea (direito do trabalho, direito da concorrência, direito da economia pública, direito agrário, etc.) vão também encontrar na constituição os seus princípios fundamentais.

Mais importante é, porém, uma outra característica das modernas constituições econômicas formais: é o fato de conterem uma ordem programática, um quadro de directivas da política econômica, um conjunto de princípios dirigidos a orientar a economia a valores ‘sociais’ (desenvolvimento, pleno emprego, etc.) ou políticos (‘democracia econômica’, ‘poderio do Estado’, etc.). Elemento comum é a rejeição da economia liberal e do princípio da auto-regulação da economia”.

Nesses trechos, Vital Moreira dá-nos idéia de que determinadas matérias teriam, obrigatoriamente, de constar da Constituição Econômica, ou seja, apresentaria um conteúdo mínimo,

⁵⁷ Idem, *Economia e Constituição*, cit., pp. 87-88.

⁵⁸ Idem, *A Ordem Jurídica do Capitalismo*, cit., pp. 104-106.

em que estariam presentes a forma e o tipo de economia, a regulação da iniciativa privada, a intervenção da iniciativa pública na economia, a égide do mercado ou da planificação, o tratamento do direito de propriedade e da liberdade em geral (de contratar, de iniciativa). Prossegue o autor no desenvolvimento da teoria da constituição econômica para englobar os novos ramos do direito, sobretudo no que toca aos direitos sociais, que, como adaptação do capitalismo liberal clássico, constam de normas programáticas, ou seja, diretivas da atuação do Estado. Essas normas, geralmente assentadas em princípios, são fundamentais para o entendimento de toda a legislação infra-constitucional e mesmo para entender a ordem econômica preconizada pelo texto constitucional. Há, aí, um caráter de pauta de ações pelo Estado, não como nos países de economia centralizada, mas por meio de intervenções na economia, seja no âmbito legislativo seja no tocante à repressão de condutas contrárias ao sistema constitucionalmente estatuído.

Nota-se, portanto, forte conteúdo ideológico na questão das normas programáticas, que Vital Moreira⁵⁹ já mencionava como “constituição econômica implícita”, pois segundo a natureza e o peso dos princípios fundamentais constitucionais penderia a Carta para a ordem econômica de mercado ou para a ordem econômica do Estado Social e, mesmo na ausência de disposições específicas, omitidas do texto constitucional, estaríamos diante de uma constituição econômica implícita, pois a ausência de determinação sobre um aspecto em si tenderia a reproduzir a realidade econômica ou, em última instância, a liberdade individual.

As normas programáticas contidas em maior ou menor escala nas constituições contemporâneas são objeto de constantes críticas por parte da doutrina e dos teóricos do Estado, as quais poderiam resumir-se, com alguma precisão, ao questionamento de sua legitimidade (deveria a

⁵⁹ Idem, *Economia e Constituição*, cit., p. 107: “Apesar destas divergências, todos estão de acordo em que no catálogo dos direitos fundamentais e na cláusula do Estado social e ainda na estrutura político-constitucional se encontra o reconhecimento ‘implícito’, ‘sugerido’, de um determinado sistema ou forma econômica. As divergências resultam fundamentalmente do elemento em que se coloca o acento. Se se acentuam os direitos fundamentais, chegar-se-á a uma ‘economia social de mercado’; se se dá relevo também à cláusula do Estado social, ser-se-á partidário de uma ‘constituição econômica mista’”.

Constituição prescrever diretivas, inclusive de reformulação econômica, para o Estado) e de seus limites (até que ponto pode ocorrer a constitucionalização material da economia)⁶⁰.

Como a discussão em torno das normas programáticas não é objeto deste trabalho, consideramos suficiente entender que as normas contidas na Constituição Econômica refletem, inúmeras vezes, diretivas que devem ser buscadas, defendidas ou implementadas pelo Estado e justamente nesse sentido é tão complexa a questão da análise das concentrações bancárias, pois elas acabam tendo relação com diversos princípios constitucionais, tanto econômicos como sociais.

Cabe, ainda, apresentar a visão de Eros Roberto Grau acerca da Constituição Econômica. Ao defini-la, o autor procura buscar subsídios em diversos autores, inclusive aqui já citados, tais como Vital Moreira. O mais curioso em seus comentários é a crença na relativa inutilidade das definições e conjecturas relativas à Constituição Econômica, sem dar-lhe a importância costumeiramente dedicada pela doutrina. Acredita Eros Roberto Grau⁶¹ que:

“A proximidade entre os conceitos de ordem econômica (mundo do dever ser) e de Constituição Econômica – repito – é óbvia. Tal qual se refere uma Constituição Econômica material e uma Constituição Econômica formal, também se deve nomear uma ordem econômica (constitucional) material – ou ordem econômica constitucional – e uma ordem econômica (constitucional) formal”.

Em vista dessa observação, passemos a tratar da ordem econômica.

2.3 ORDEM ECONÔMICA

A expressão “ordem econômica⁶²” tem sido utilizada, geralmente, para designar uma parcela da ordem jurídica, ou seja, a ordem jurídica, como sistema de princípios e regras jurídicas,

⁶⁰ A respeito das normas diretivas, recomendamos estudo mais aprofundado de Vital Moreira, em *Economia e Constituição*, cit., capítulo III.

⁶¹ GRAU, Eros Roberto. *A Ordem Econômica na Constituição de 1988*, cit., p. 60.

⁶² Para Max Weber (*Economia y Sociedad*, v. I, pg 251 e ss.), ordem jurídica seria a esfera ideal do dever ser e a ordem econômica a esfera dos acontecimentos reais.

seria composta por uma ordem pública, uma ordem privada, uma ordem econômica e uma ordem social⁶³. Nota-se, desde já, que todas essas expressões são ambíguas.

O vocábulo ordem, por si só, já carrega consigo o desprezo pela “desordem”, ou seja, pelo estado de coisas que difira dos preceitos aceitos jurídica, econômica e socialmente. Serviria, nesse sentido, para preservação de situações já instaladas e para preservação de estruturas vigentes, sendo que a transformação de uma ordem em outra envolveria, sempre, ruptura de estruturas⁶⁴.

Todavia, a expressão ordem econômica adquire relevo jurídico a partir da primeira metade do século passado, quando a afirmação de uma “ordem econômica” nas constituições, sobretudo a partir da República de Weimar, denota o rompimento das estruturas clássicas do capitalismo ao admitir-se maior interferência do Estado na economia.

Ao buscar o sentido da expressão ordem econômica, em suas diferentes conotações, é conveniente citar, novamente, Vital Moreira⁶⁵:

“[...] É possível encontrar na literatura (pelo menos) três definições, traduzindo três conceitos diversos.

O primeiro tem como objecto ‘o conjunto das formas nas quais se realiza *in concreto* a direcção do processo económico quotidiano’, isto é, ‘o modo de ser empírico de uma determinada economia concreta’. O que caracteriza este conceito é o fato de referir-se não a um conjunto de regras ou normas reguladoras de relações sociais, mas sim a uma relação entre fenómenos económicos matérias, uma relação entre factores económicos concretos, ou uma concreta estrutura de sujeitos e unidades económicos. Ordem, neste sentido, é um ‘conceito de facto’ e não um conceito normativo ou de valor, e exprime a realidade de uma inerente articulação do económico como facto. O económico não se apresenta nesse conceito como um mundo caótico; é, já por si, uma ordem, uma estrutura em sentido específico. Este conceito fático de ordem (: natural, automática, impessoal) é típico da teoria económica liberal.

Num outro sentido, a ser encontrado principalmente na literatura económica, o termo designa o conjunto de todas as normas ou regras de conduta, qualquer que seja a sua natureza: jurídica, religiosa, moral, etc., que se reclamam da regulação dos sujeitos económicos. É o sistema normativo (no sentido da sociologia) da acção económica. Ordem económica, neste sentido, poderia ser substituída pelas expressões ‘regime económico’ ou ‘direito económico’, se a primeira não fosse supérflua e a segunda não tivesse actualmente um significado diferente, menos amplo.

⁶³ GRAU, Eros Roberto. *A Ordem Económica na Constituição de 1988*, cit., pp. 60.

⁶⁴ Conforme comentário crítico de Eros Roberto Grau em *A Ordem Económica na Constituição de 1988*, cit.

⁶⁵ MOREIRA, Vital. *A Ordem Jurídica do Capitalismo*, cit., pp. 59-61.

Num terceiro sentido, ordem econômica significa, pura e simplesmente, ordem jurídica da economia, sendo constituída pelo conjunto de regras jurídicas que regulam a vida econômica, isto é, aquelas que, num determinado espaço econômico, têm por objecto as relações de produção e, em geral, as relações econômicas que têm lugar nesse espaço. O que caracteriza esta noção é o facto de ser estritamente jurídica e portanto menos extensa que a noção anterior, ainda que, mesmo neste último sentido, a ordem econômica tenha de ser, em grande parte e em primeiro lugar, uma ordem jurídica.

A ordem jurídica da economia pode encontrar as regras que a constituem em qualquer dos ramos em que, na actual forma social, se divide a ordem jurídica, desde o direito civil até o direito constitucional”.

Obviamente que no âmbito jurídico esperar-se-ia pela utilização desse último conceito dado por Vital Moreira. Todavia, não é o que ocorre em grande parte das constituições e a Carta brasileira de 1988 é um exemplo. Seu artigo 170, por exemplo, ao tratar da ordem econômica, enumera princípios despidos de sentido normativo, passando a enfatizar um conteúdo programático, de “dever ser” das relações econômicas. Em outras palavras, objetivava-se que o dispositivo em comento fosse atrelado ao mundo do ser, mas reside efetivamente no mundo do “dever ser”.

Há de se considerar, portanto, na ambigüidade própria do conceito, a existência de uma conotação de ordem econômica como mundo do ser (normatização concreta de relações econômicas, apoiadas na realidade) e outra conotação de ordem econômica como mundo do dever-ser. Tanto que o próprio Eros Roberto Grau, defensor dessa tese, havia aplicado o seguinte conceito em seu *Elementos de direito econômico*⁶⁶:

“É na ordem econômica, parcela da ordem jurídica, que iremos encontrar os princípios fundamentais da ordenação macrojurídica da atividade econômica. Tais princípios gravitam em torno de um núcleo, que podemos identificar como os regimes jurídicos da propriedade e do contrato. Tais princípios inexistiam no Estado liberal, estruturando-se então de modo espontâneo aqueles regimes, não sujeitos que estavam a princípios juridicamente definidos. O espectro fundamental da ordem econômica decorre da fixação de regimes jurídicos específicos para a propriedade e o contrato”.

⁶⁶ GRAU, Eros Roberto. *Elementos de Direito Econômico*. São Paulo: RT, 1981, p. 48.

Posteriormente, o autor, em *A ordem econômica na Constituição de 1988*⁶⁷, evoluiria para o seguinte conceito, mais apropriado a nosso ver:

“Com efeito, corrigindo o equívoco - pelo qual me penitencio - de tomar a ordem econômica como ‘conjunto de princípios (apenas de princípios) jurídicos de conformação do processo econômico, desde uma visão macrojurídica ...’, no que indevida restrição de seu significado, a descrevo agora, como o conjunto de normas que define, institucionalmente, um determinado modo de produção econômica. Assim, ordem econômica, parcela da ordem jurídica (mundo do dever-ser), não é senão o conjunto de normas que institucionaliza uma determinada ordem econômica (mundo do ser)”.

Considerando que este trabalho visa apenas a dar breve noção de conceitos econômicos e constitucionais, permitindo análise mais ampla dos processos de concentração que envolvem, fundamentalmente, critérios econômico-constitucionais, limitaremos nossa abordagem a somente mais duas críticas a respeito do tema.

A primeira diz respeito à divisão, em conceitos estanques, de ordem econômica e ordem social. A Constituição brasileira de 1988, por exemplo, fala em uma ordem econômica e outra social, dando a entender que o capitalismo se transforma para assumir novo caráter, eminentemente social, como é próprio interpretar, haja vista que se trata de um modelo constitucional próximo, se não o for efetivamente, de bem-estar, independentemente dos resultados alcançados e das tentativas neoliberalizantes de sucessivos governos, como os de Fernando Collor de Mello e de Fernando Henrique Cardoso. Esse talvez seja o objetivo dessa distinção constitucional brasileira em duas “ordens”, mas não livre de críticas. Eros Grau, por exemplo, interpreta-a como um modismo, na medida em que a ordem social, como conjunto de normas constitucionais, levaria à questão de se indagar das demais normas constitucionais, afinal, não seriam todas elas de caráter social? Não estaríamos a negar a idéia geral de toda a ordem jurídica dispor de caráter social, em vista do seu objetivo de organização social? Ademais, referido autor ainda questiona o equívoco de se pensar numa ordem econômica cujo pressuposto é a produção e numa ordem social cujo pressuposto é a repartição, na

⁶⁷ Idem, *A Ordem Econômica na Constituição de 1988*, cit., p. 72.

medida em que seria impossível dissociá-las, pois ambas fazem parte de um mesmo contexto econômico e histórico⁶⁸.

A segunda crítica refere-se ao senso comum entre os doutrinadores de que a expressão ordem econômica tenha sido incorporada ao ambiente jurídico apenas na primeira metade do século passado. Tomando-se o conceito de ordem econômica como o conjunto de normas que institucionaliza um modo de produção, não se pode afastar sua existência mesmo nas constituições liberais. Assim é que se pode dizer que todas as constituições, liberais e até mesmo as não formais, no bojo de suas ordens jurídicas, como parte delas, continham normas que institucionalizavam as ordens econômicas (mundo do ser) nelas praticadas.

2.4 PRIMEIRAS CONSTITUIÇÕES QUE TRATAVAM SISTEMATICAMENTE DA ORDEM ECONÔMICA

A título ilustrativo, consideramos útil realizar breve relato histórico do tratamento da ordem econômica nas constituições contemporâneas⁶⁹.

2.4.1 Constituição mexicana, de 1917

Trata-se de uma quase unanimidade o reconhecimento de que a constituição mexicana de 1917 foi a primeira a dispor sobre a organização da atividade econômica. A ela foram incorporados dispositivos de grande relevância histórica, como os de abolição do caráter absoluto da propriedade privada, submetendo-a ao interesse público.

Também em matéria concorrencial foi inovadora a Carta mexicana, na medida em que, influenciada pelos “ventos do norte”, provenientes das criações americanas em matéria antitruste, combatia o monopólio, a elevação artificial do preço dos produtos e as práticas tendentes a eliminar a concorrência. Veja, inclusive, que referida constituição já se preocupava não somente com as

⁶⁸ Ibidem, pp. 65-66.

⁶⁹ Baseamo-nos, nesse esboço de relato histórico, nas lições de André Ramos TAVARES, em *Direito Constitucional Econômico*, cit. e Américo Luís MARTINS DA SILVA, em *A Ordem Constitucional Econômica*, Rio de Janeiro: Lumen Júris, 1996.

estruturas anticoncorrenciais, mas igualmente com as condutas abusivas decorrentes do poder econômico.

A despeito de tantas e tão importantes inovações, a Carta mexicana não trazia as normas econômicas de forma sistemática, levando boa parcela da doutrina a considerar o documento insuficiente para caracterizar uma verdadeira constituição econômica.

2.4.2 Constituição e declaração dos direitos do povo trabalhador e explorado, da Rússia, de 1918.

O sistema capitalista foi substituído na República Soviética Federal Socialista da Rússia, em 1918, baseando sua constituição nos decretos editados durante os primeiros anos depois da Revolução socialista. A constituição foi realizada pelo Comitê do Partido Comunista, cujo líder era Lênin, sendo que a mencionada declaração foi inserida no primeiro capítulo da constituição, que acabou por ratificar as conquistas da Revolução de outubro e a hegemonia da “ditadura do proletariado”.

Trata-se de um documento totalmente diverso das demais experiências até então verificadas, na medida em que foi a primeira constituição de orientação socialista do mundo, cujas características, conforme anteriormente discutido neste trabalho, previam a propriedade coletiva dos meios de produção (personificada na propriedade pelo Estado), a atribuição do trabalho como uma obrigação de todos os cidadãos, o exercício do poder central na forma dos “soviets”, centralização econômica via poder estatal, entre outros.

2.4.3 Constituição alemã, de 1919

A análise histórica mostra que após a Primeira Guerra Mundial o Direito passa de uma concepção formal-individualista para demonstrar maior preocupação com a justiça e o social. É nesse contexto que surge a Constituição alemã, de 1919, conhecida como Constituição de Weimar.

Essa constituição nasceu de um ambiente de miséria e desespero, no qual se encontrava o povo alemão pós-conflito. Nessa situação de desorganização, líderes que pretendiam aplicar as idéias russas no Estado alemão proclamaram a república e promoveram a elaboração de uma constituição que se tornou paradigma de diversas inovações, em diferentes campos. Para o nosso estudo, é suficiente o fato de que as normas de conteúdo econômico passaram, indubitavelmente, à seara constitucional com a Carta de Weimar.

A Constituição continha toda uma seção dedicada à vida econômica, regulando de maneira sistemática e ordenada o econômico. Independentemente do pioneirismo da Constituição mexicana, não há como negar que foi com a Constituição de Weimar que se instaurou a possibilidade de intervenção estatal na economia como princípio constitucional, compatibilizando a livre iniciativa, herdada do liberalismo, com limitações em sede dos direitos de propriedade, de contratar e das demais relações sócio-econômicas da vida privada.

A Carta alemã foi muito influenciada pela experiência soviética, na medida em que apresentava certo cunho socializante, o que pode ser verificado por duas disposições: (i) a supremacia do princípio da justiça como garantidor, a todos, de uma existência digna, para somente então ser assegurada a liberdade econômica do indivíduo; (ii) e a criação dos conselhos de empresas e de economia, baseados nos conselhos de trabalhadores e soldados russos, que objetivavam análise técnica, fornecendo pareceres ao governo sobre questões econômicas.

Ainda que a vigência da Constituição de Weimar tenha sido breve e insuficiente para solucionar os graves problemas da sociedade alemã no pós-guerra, é inegável que influenciou e, em alguns casos, moldou o pensamento constitucional posterior.

2.4.4 Constituição da URSS, de 1924

A constituição soviética, de 1924, foi decorrência do processo de expansão e consolidação da União das Repúblicas Socialistas Soviéticas. Quando essa união ocorreu

definitivamente, em dezembro de 1922, houve necessidade de elaboração de constituição que congregasse toda a União.

O principal destaque que merece essa Carta é a instituição da primeira experiência que se tem notícia de planificação geral da economia, tendente, como já comentamos, a eliminar a instabilidade do mercado pela racionalidade do planejamento econômico.

2.4.5 Constituições espanhola, de 1931, portuguesa, de 1933 e brasileira, de 1934

Registre-se que essas constituições também passaram a tratar do assunto econômico como matéria constitucional, prevendo, de forma genérica, a ação do Estado a regular e limitar a ação dos agentes econômicos, trazendo restrições aos princípios liberais.

2.5 PRINCÍPIO DA LIVRE INICIATIVA

A Constituição Federal de 1988 elevou à categoria de princípios da ordem econômica algumas diretrizes fundamentalmente sociais, como já comentamos. Entre eles, podemos citar os princípios da justiça social, do desenvolvimento econômico, da liberdade de iniciativa, da liberdade de concorrência, da valorização do trabalho humano, da função social da propriedade, da busca do pleno emprego, da soberania nacional, da defesa do consumidor e do meio ambiente, do favorecimento às empresas nacionais de pequeno porte e da defesa dos direitos do trabalhador⁷⁰.

Nesse momento, comentaremos mais detidamente a respeito da livre iniciativa. Ela consta do artigo 1º, IV e do artigo 170, *caput* da Constituição Federal e o principal equívoco que se comete ao analisá-lo é o de considerar que seu alcance se restringe à liberdade econômica ou à iniciativa econômica. O conceito, conforme veremos, é muito mais amplo. Outro equívoco comum é o de considerar recente o processo de restrição da livre iniciativa, em benefício de novos princípios,

⁷⁰ FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. *Curso de Direito Constitucional*, cit., pp. 307-311.

geralmente de cunho social. Como também veremos, mesmo pós-revolução burguesa, sua amplitude não era total.

De início cumpre observar que a livre iniciativa é um desdobramento da liberdade e nesse sentido é que ela pode adquirir maior amplitude de interpretação, afastando-se da mera liberdade econômica. Eros Roberto Grau, por exemplo, considera a livre iniciativa tanto da perspectiva de resistência ao poder (liberdade individual) quanto da perspectiva de reivindicação por melhores condições de vida (liberdade social e econômica), somente sendo possível entender como livre o indivíduo que tem conhecimento da viabilidade de reivindicar alternativas de conduta e comportamento e que, ao mesmo tempo, dispõe de meios para fazê-los. Assim, a liberdade só existe com a ciência da possibilidade de alterações de conduta e comportamento e com a existência de meios para realizá-los⁷¹.

Todavia, não há como deixar de reconhecer que o traço constitutivo da liberdade moderna é o seu caráter jurídico, ou seja, a liberdade divide-se em diferentes perfis (política, econômica, intelectual, artística, de expressão etc.), que são definidos pela ordem jurídica.

Nesse sentido, a Constituição Federal elevou a liberdade a princípio consagrado pela República e a fundamento da ordem econômica, estando presente, por exemplo, no artigo 5º, incisos II, VI, IX, XIII, XIV, XV, XVI, XVII, XX e no artigo 206, inciso II. Dada a sistemática adotada pela Constituição, desde logo se percebe que não há como reduzir a livre iniciativa à liberdade econômica ou liberdade de iniciativa econômica, vez que foi inscrita como princípio geral, ou de outra forma estaria presente apenas nas disposições relativas à ordem econômica.

⁷¹ Nesse sentido é a lição de Eros Roberto Grau em *A Ordem Econômica na Constituição de 1988*, cit., p. 201. O autor usa, para explicar a maior amplitude do conceito de liberdade, tanto formal quanto real, a necessidade de requisitos essenciais: “sensibilidade” e “acessibilidade” a alternativas de conduta e resultado. O trecho a seguir elucida adequadamente a posição do autor: “[...] Pois não se pode entender como livre aquele que nem ao menos sabe de sua possibilidade de reivindicar alternativas de conduta e de comportamento – aí a ‘sensibilidade’; e não se pode chamar livre, também, aquele ao qual tal acesso é sonogado – aí a ‘acessibilidade’.”

2.5.1 A livre iniciativa e a liberdade de empresa

Comentamos, sucintamente, sobre a inadequação de tratar-se a livre iniciativa como mera liberdade econômica ou liberdade de iniciativa econômica. Todavia, e mais ainda neste trabalho, que se destina a analisar concentrações bancárias – onde estão obrigatoriamente presentes os princípios da livre iniciativa e seu corolário livre concorrência – essa conotação é a que será mais utilizada e perseguida.

Cumprido, então, ressaltar que também nessa conotação, de liberdade econômica ou de iniciativa econômica, a livre iniciativa não se resume à liberdade de desenvolvimento da empresa nem ao sistema capitalista. Eros Roberto Grau, apoiado em autores como Antonio Sousa Franco⁷², lembra que há outras formas de iniciativa econômica além da privada, como a cooperativa, pública e autogestionária, todas previstas esparsamente na Constituição.

Dessa forma, uma das faces da livre iniciativa, enquanto analisada em sua vertente de liberdade econômica, tem seu titular na empresa. A iniciativa privada é, assim, protegida constitucionalmente, ainda que não tenha sido elevada à categoria de direito fundamental, vale dizer, é um princípio formador da ordem econômica.

2.5.2 A livre iniciativa econômica no decorrer do tempo

Engana-se quem propugna pela liberdade de iniciativa econômica total ao tempo do liberalismo clássico, ressaltando que as restrições ao princípio são mais recentes.

O tema já foi abordado em passagem anterior, mas consideramos conveniente repassá-lo nesse tópico. A liberdade de iniciativa econômica surgiu, originariamente, pós-Revolução Francesa, em 1776, com o decreto D'Allarde, que previa livre qualquer pessoa para a realização de qualquer negócio ou exercício de profissão, arte ou ofício que lhe aprovesse, desde que pagasse as taxas e patente

⁷² GRAU, Eros Roberto. *A Ordem Econômica na Constituição de 1988*, cit., p. 202.

(imposto direto) e se sujeitasse aos *regulamentos de polícia aplicáveis*. A Lei Le Chapelier, de 1791, referendou o princípio e vedou corporações de ofício de qualquer natureza⁷³.

Vê-se, portanto, que mesmo no nascedouro da teoria liberal clássica o princípio da liberdade de iniciativa econômica encontrava restrições, seja na taxação estatal seja no poder de polícia do Estado, ainda que, nesse primeiro momento, tal previsão tivesse o objetivo de proteger os agentes econômicos burgueses contra os abusos do Estado e das corporações.

Dessa situação, podemos reconhecer que a liberdade econômica total, pura, tal como propagada pelos liberais clássicos, nunca existiu no plano concreto. Trata-se, mais uma vez, de um tipo ideal, com todas as características que a definição desse tipo engloba, inclusive a do exagero.

2.5.3 A liberdade de iniciativa econômica e seus sentidos

Vários sentidos podem ser absorvidos do princípio da livre iniciativa em sua vertente econômica, ou seja, considerada como a liberdade de produção e de concorrência. Parece-nos feliz o resumo elaborado por Eros Roberto Grau⁷⁴:

“Inúmeros sentidos, de toda sorte, podem ser divisados no princípio, em sua dupla face, ou seja, enquanto liberdade de comércio e indústria e enquanto liberdade de concorrência. A este critério classificatório acoplando-se outro, que leva à distinção entre liberdade pública e liberdade privada, poderemos ter equacionado o seguinte quadro de exposição de tais sentidos:

a) liberdade de comércio e indústria (não ingerência do Estado no domínio econômico):

a.1) faculdade de criar e explorar uma atividade econômica a título privado – liberdade pública;

a.2) não sujeição a qualquer restrição estatal senão em virtude de lei – liberdade pública;

b) liberdade de concorrência:

b.1) faculdade de conquistar a clientela, desde que não através de concorrência desleal – liberdade privada;

b.2) proibição de formas de atuação que deteriam a concorrência – liberdade privada;

⁷³ Ibidem, p. 203.

⁷⁴ Ibidem, p. 204.

b.3) neutralidade do Estado diante do fenômeno concorrencial, em igualdade de condições dos concorrentes – liberdade pública.”

Nessa linha de argumentação, o preceito do artigo 170 da Constituição, que se tem pretendido enfatizar como de caráter liberal da ordem econômica, na verdade representa uma garantia de legalidade, ou seja, expressa uma liberdade pública de não sujeição a restrições estatais senão em decorrência de lei.

Ressalte-se, mais uma vez, que a conotação econômica da livre iniciativa não é a única adotada pela Constituição. Da própria enunciação do princípio, no artigo 170, *caput*, reconhece-se, de pronto, que valores sociais lhe são corolários, como a valorização do trabalho e a dignidade da pessoa humana. Falece, portanto, definitivamente, a idéia de livre iniciativa como direito fundamental e como reafirmação de valores individualistas liberais clássicos, senão, de outro modo, ao dele tratar, a Carta Magna teria valorizado as “virtudes” individuais da iniciativa privada em vez de ressaltar valores sociais.

2.6 PRINCÍPIO DA LIVRE CONCORRÊNCIA

A livre concorrência foi alçada à categoria de princípio pela Constituição de 1988. Ao mesmo tempo em que adota a livre concorrência como princípio – e não devemos confundi-la com a liberdade de concorrência, que está insculpida no princípio da livre iniciativa – reconhece, no artigo 173, parágrafo 4º que existe poder econômico e seus abusos devem ser reprimidos. Ora, só haveria livre concorrência quando inexistisse poder de mercado. Existiria, então, uma aparente contradição, na medida em que a Constituição parte de uma igualdade jurídico-formal (livre concorrência), mas reconhece que essa igualdade é reiteradamente recusada pela ação das forças do mercado.

Todavia, como bem assevera Eros Roberto Grau, não existe essa oposição⁷⁵:

⁷⁵ Ibidem, p. 209.

“Deveras, não há oposição entre o princípio da livre concorrência e aquele que se oculta sob a norma do § 4º do artigo 173 do texto constitucional, princípio latente, que se expressa como *princípio da repressão aos abusos do poder econômico* e, em verdade – porque dele é fragmento – compõe-se no primeiro. Frustra-se, assim, a suposição de que o mercado esteja organizado, naturalmente, em função do consumidor. A ordem privada, que o conforma, é determinada por manifestações que se imaginava fossem patológicas, convertidas, porém, na dinâmica de sua realidade, em um elemento próprio a sua constituição natural.”

Continua Eros Roberto Grau, esclarecendo sobre o sentido a ser absorvido de livre concorrência, como liberdade de concorrência, corolário, ao final, da livre iniciativa. É nesse sentido, de liberdade de concorrência, que o dispositivo constitucional adquire apropriação, ainda que desnecessário, pois estaria englobado na livre iniciativa⁷⁶:

“Assim, como ‘la concurrence tue la concurrence’ (Proudhon), a feição de *livre concorrência*, que enseja a competição aberta, na linha do que se tem referido como capitalismo selvagem, assume novos traços. *Livre concorrência*, então – e daí porque não soa estranho nem é instigante a sua consagração como princípio constitucional, embora desnecessária (bastava, nesse sentido, o princípio da livre iniciativa) -, significa *liberdade de concorrência*, desdobrada em liberdades privadas e públicas, tais como aludidas no item 89.”

2.7 A LEI 8884/94 E OS PRINCÍPIOS CONSTITUCIONAIS

Embora estejamos tratando de matéria constitucional neste momento, é interessante comentar sucintamente acerca da Lei Antitruste nacional. Apesar de sua hierarquia infraconstitucional, referida norma tem por objetivo a consecução não apenas da proteção da livre iniciativa e da livre concorrência.

Não se trata de uma mera lei antitruste, mas, como bem enfatiza Eros Roberto Grau⁷⁷, “trata-se de uma lei voltada para a preservação do modo de produção capitalista”. Isto porque a Lei 8884/94 confere concretude aos princípios da liberdade de iniciativa, da livre concorrência, da função social da propriedade, da defesa dos consumidores e da repressão ao abuso do poder econômico, tudo em coerência com a ideologia expressa na Constituição. Tem, a norma antitruste, a função de

⁷⁶ Ibidem, p. 210.

⁷⁷ Ibidem, p. 195.

conformar a aplicação dos diversos princípios insculpidos na Carta, harmonicamente, os sociais e os liberais, ainda que pareçam antagônicos.

2.8 O DIREITO A SERVIÇO DA SOCIEDADE E DA ECONOMIA

Por derradeiro, de forma a conectar os assuntos tratados até este momento com o próximo capítulo, dedicado à análise do Sistema Financeiro, dos bancos e dos movimentos de concentração que nele ocorrem, consideramos interessante comentar sobre a importância do que Arnaldo Wald, em seu artigo *O Direito a serviço da Economia: o novo direito bancário*⁷⁸, considerou parceria entre o capital privado e o exercício da função estatal.

Isto porque, segundo o autor, não há, nos países democráticos, como obrigar as empresas e os bancos a investir em determinados negócios ou conceder crédito a certos grupos, ainda que o Estado considere isso estratégico ou tenha alcance social. A solução, então, reside em incentivar os detentores de capital a utilizá-lo no interesse social, desde a concessão de crédito ao consumidor até o financiamento de grandes obras de infra-estrutura. E para isso, o particular necessita de garantias de estabilidade das “regras do jogo”, regras essas derivadas de todo o ambiente político, econômico e social discutido acima. E essas regras têm de ser claras e estáveis.

Conforme ressalta o autor, reformas têm sido levadas a efeito, como as revisões do Código de Processo Civil e da Lei de Falências, e outras estão em andamento, como os projetos de revisão do regime de liquidação extrajudicial das instituições financeiras, concessão de autonomia ao Banco Central do Brasil e regulamentação de diversas leis.

Esse embate, reproduzido no texto de Arnaldo Wald, fatalmente constituiu e continuará a constituir o contorno deste trabalho, posto que a ordem econômica nacional tem de encontrar, na atuação das instituições políticas e jurídicas, o equilíbrio entre os interesses particulares e os ditames sociais e ideológicos constitucionalmente prescritos, de forma a não aniquilar nenhum deles.

⁷⁸ WALD, Arnaldo. *O Direito a Serviço da Economia: o Novo Direito Bancário*. Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, 2005, n. 27, pp. 20-25.

Nessa linha de raciocínio, para encerrar este capítulo, interessante trazer a visão de Arnaldo Wald no artigo em referência:

“Assim, como lembrava, recentemente, o Prof. Louis Vogel, a economia não pode dominar o direito, pois trata dos fatos enquanto a lei é norma. Não se pode sacrificar os direitos individuais em favor da eficiência a curto prazo, como fazem as ditaduras e como pretendem alguns defensores do capitalismo selvagem, pois é preciso salvaguardar tanto os princípios morais como a convivência pacífica e construtiva das empresas e dos homens, que pressupõe o bom funcionamento da Justiça. Como afirmava Alain Minc, o direito não pode ignorar ou destruir o mercado, mas este deve respeitar as normas jurídicas.

Em conclusão, juristas e economistas, iniciativa privada e Poder Público devem encontrar um equilíbrio adequado entre as necessidades econômicas e sociais e os direitos individuais, fazendo sempre prevalecer a norma jurídica, utilizando-a, sempre que possível, para garantir não só o crescimento mas sobretudo o desenvolvimento sustentado do País. É o que está sendo feito.” (grifo nosso)

Capítulo 3

AS CONCENTRAÇÕES BANCÁRIAS NO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

3.1 O QUE É O “SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL”

Devemos iniciar este capítulo esclarecendo o que é o Sistema Financeiro Nacional e, para isso, precisamos demonstrar como ele é formado.

O Sistema Financeiro Nacional é formado por três órgãos normativos, a saber: (i) Conselho Monetário Nacional – CMN⁷⁹; (ii) Conselho Nacional de Seguros Privados – CNSP⁸⁰; e (iii) Conselho de Gestão da Previdência Complementar – CGPC⁸¹. Os dois últimos referem-se à regulação das atividades relativas a seguros, resseguros, previdência privada aberta e previdência privada fechada, sendo que, por não constituírem objeto de nosso estudo, deixaremos de tecer mais comentários sobre sua organização⁸².

⁷⁹ “O Conselho Monetário Nacional (CMN), que foi instituído pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, é o órgão responsável por expedir diretrizes gerais para o bom funcionamento do SFN. Integram o CMN o Ministro da Fazenda (Presidente), o Ministro do Planejamento, Orçamento e Gestão e o Presidente do Banco Central do Brasil. Dentre suas funções estão: adaptar o volume dos meios de pagamento às reais necessidades da economia; regular o valor interno e externo da moeda e o equilíbrio do balanço de pagamentos; orientar a aplicação dos recursos das instituições financeiras; propiciar o aperfeiçoamento das instituições e dos instrumentos financeiros; zelar pela liquidez e solvência das instituições financeiras; coordenar as políticas monetária, creditícia, orçamentária e da dívida pública interna e externa” (disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/CMN.asp>).

⁸⁰ “Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP) - órgão responsável por fixar as diretrizes e normas da política de seguros privados; é composto pelo Ministro da Fazenda (Presidente), representante do Ministério da Justiça, representante do Ministério da Previdência Social, Superintendente da Superintendência de Seguros Privados, representante do Banco Central do Brasil e representante da Comissão de Valores Mobiliários. Dentre as funções do CNSP estão: regular a constituição, organização, funcionamento e fiscalização dos que exercem atividades subordinadas ao SNSP, bem como a aplicação das penalidades previstas; fixar as características gerais dos contratos de seguro, previdência privada aberta, capitalização e resseguro; estabelecer as diretrizes gerais das operações de resseguro; prescrever os critérios de constituição das Sociedades Seguradoras, de Capitalização, Entidades de Previdência Privada Aberta e Resseguradores, com fixação dos limites legais e técnicos das respectivas operações e disciplinar a corretagem de seguros e a profissão de corretor” (disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/cnsp.asp>).

⁸¹ “O Conselho de Gestão de Previdência Complementar (CGPC) é um órgão colegiado que integra a estrutura do Ministério da Previdência Social e cuja competência é regular, normatizar e coordenar as atividades das Entidades Fechadas de Previdência Complementar (fundos de pensão). Também cabe ao CGPC julgar, em última instância, os recursos interpostos contra as decisões da Secretaria de Previdência Complementar” (disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/cgpc.asp>).

⁸² O CNSP possui como entidade supervisora e fiscalizadora a Superintendência de Seguros Privados – SUSEP, encarregada da execução das políticas traçadas pelo CNSP junto aos operadores de seguros privados, capitalização e previdência privada aberta. Está submetido ao CNSP, também, o Instituto de Resseguros do Brasil, que possui o monopólio

Passemos, então, a tratar do CMN. Abaixo dele, há duas entidades supervisoras e executoras das políticas traçadas no Conselho: (i) Banco Central do Brasil – BACEN⁸³ e Comissão de Valores Mobiliários – CVM⁸⁴. A CVM encarrega-se da fiscalização das Bolsas de Valores, Bolsas de Mercadorias e Futuros e das demais instituições intermediadoras e administradoras de recursos no âmbito do mercado de capitais brasileiro⁸⁵.

do mercado de resseguros do País. Já o CGPC possui como entidade supervisora e fiscalizadora a Secretaria de Previdência Complementar – SPC, encarregada da execução das políticas traçadas pelo CGPC junto aos operadores de previdência privada fechada (disponível em <http://www.bcb.gov.br/?SFNCOMP>).

⁸³ “O Banco Central do Brasil (Bacen) é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, que também foi criada pela Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964. É o principal executor das orientações do Conselho Monetário Nacional e responsável por garantir o poder de compra da moeda nacional, tendo por objetivos: zelar pela adequada liquidez da economia; manter as reservas internacionais em nível adequado; estimular a formação de poupança; zelar pela estabilidade e promover o permanente aperfeiçoamento do sistema financeiro. Dentre suas atribuições estão: emitir papel-moeda e moeda metálica; executar os serviços do meio circulante; receber recolhimentos compulsórios e voluntários das instituições financeiras e bancárias; realizar operações de redesconto e empréstimo às instituições financeiras; regular a execução dos serviços de compensação de cheques e outros papéis; efetuar operações de compra e venda de títulos públicos federais; exercer o controle de crédito; exercer a fiscalização das instituições financeiras; autorizar o funcionamento das instituições financeiras; estabelecer as condições para o exercício de quaisquer cargos de direção nas instituições financeiras; vigiar a interferência de outras empresas nos mercados financeiros e de capitais e controlar o fluxo de capitais estrangeiros no país. Sua sede fica em Brasília, capital do País, e tem representações nas capitais dos Estados do Rio Grande do Sul, Paraná, São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Bahia, Pernambuco, Ceará e Pará” (disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bacen.asp>). Acrescentamos, desde já, uma importância e uma responsabilidade enorme do BACEN, qual seja, controlar o volume de reservas dos bancos comerciais, controlando, por consequência, o volume de moeda escritural que os bancos comerciais podem criar, interferindo diretamente no nível de meios de pagamento disponíveis no mercado, incentivando ou desestimulando a demanda agregada do País.

⁸⁴ “A Comissão de Valores Mobiliários é uma autarquia vinculada ao Ministério da Fazenda, instituída pela Lei 6.385, de 7 de dezembro de 1976. É responsável por regulamentar, desenvolver, controlar e fiscalizar o mercado de valores mobiliários do país. Para este fim, exerce as funções de: assegurar o funcionamento eficiente e regular dos mercados de bolsa e de balcão; proteger os titulares de valores mobiliários; evitar ou coibir modalidades de fraude ou manipulação no mercado; assegurar o acesso do público a informações sobre valores mobiliários negociados e sobre as companhias que os tenham emitido; assegurar a observância de práticas comerciais equitativas no mercado de valores mobiliários; estimular a formação de poupança e sua aplicação em valores mobiliários; promover a expansão e o funcionamento eficiente e regular do mercado de ações e estimular as aplicações permanentes em ações do capital social das companhias abertas” (disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/cvm.asp>).

⁸⁵ Numa perspectiva econômica, que abordaremos adiante, cabe salientar que a CVM tem atuação restrita no mercado de capitais, ou seja, não atua no mercado financeiro de intermediação e controle de moeda como os bancos comerciais. Trata-se, na verdade, de investimento direto, ou seja, a CVM cuida de regular e fiscalizar a atividade concernente à aplicação direta da poupança popular em valores mobiliários emitidos diretamente pelos tomadores desses recursos, como nos casos de ações e debêntures, daí dizermos que não há intermediação financeira, pois o investidor “emprestou” diretamente recursos à empresa emissora do papel. Citamos, nesse sentido: “A Comissão de Valores Mobiliários é um órgão normativo, cuja principal atribuição é fiscalizar a atuação das bolsas de valores e a emissão de valores mobiliários negociados naquelas instituições, especialmente ações e debêntures. Assim, como podemos verificar, a CVM não tem um papel significativo no subsistema monetário, isto é, em termos da determinação e do controle das reservas bancárias e dos meios de pagamento” (WONNACOTT, Paul e WONNACOTT, Ronald, Economia, cit. P. 286).

Estão sob a regulação e fiscalização do BACEN as instituições captadoras de depósitos à vista (os bancos múltiplos⁸⁶, os bancos comerciais⁸⁷, a Caixa Econômica Federal⁸⁸ e as cooperativas de crédito⁸⁹), instituições financeiras que não captam depósitos à vista (agências de fomento⁹⁰,

⁸⁶ “Os bancos múltiplos são instituições financeiras privadas ou públicas que realizam as operações ativas, passivas e acessórias das diversas instituições financeiras, por intermédio das seguintes carteiras: comercial, de investimento e/ou de desenvolvimento, de crédito imobiliário, de arrendamento mercantil e de crédito, financiamento e investimento. Essas operações estão sujeitas às mesmas normas legais e regulamentares aplicáveis às instituições singulares correspondentes às suas carteiras. A carteira de desenvolvimento somente poderá ser operada por banco público. O banco múltiplo deve ser constituído com, no mínimo, duas carteiras, sendo uma delas, obrigatoriamente, comercial ou de investimento, e ser organizado sob a forma de sociedade anônima. As instituições com carteira comercial podem captar depósitos à vista. Na sua denominação social deve constar a expressão "Banco" (Resolução CMN 2.099, de 1994)”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bm.asp>.

⁸⁷ “Os bancos comerciais são instituições financeiras privadas ou públicas que têm como objetivo principal proporcionar suprimento de recursos necessários para financiar, a curto e a médio prazos, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e terceiros em geral. A captação de depósitos à vista, livremente movimentáveis, é atividade típica do banco comercial, o qual pode também captar depósitos a prazo. Deve ser constituído sob a forma de sociedade anônima e na sua denominação social deve constar a expressão 'Banco' (Resolução CMN 2.099, de 1994)”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bc.asp>.

⁸⁸ “A Caixa Econômica Federal, criada em 1.861, está regulada pelo Decreto-Lei 759, de 12 de agosto de 1969, como empresa pública vinculada ao Ministério da Fazenda. Trata-se de instituição assemelhada aos bancos comerciais, podendo captar depósitos à vista, realizar operações ativas e efetuar prestação de serviços. Uma característica distintiva da Caixa é que ela prioriza a concessão de empréstimos e financiamentos a programas e projetos nas áreas de assistência social, saúde, educação, trabalho, transportes urbanos e esporte. Pode operar com crédito direto ao consumidor, financiando bens de consumo duráveis, emprestar sob garantia de penhor industrial e caução de títulos, bem como tem o monopólio do empréstimo sob penhor de bens pessoais e sob consignação e tem o monopólio da venda de bilhetes de loteria federal. Além de centralizar o recolhimento e posterior aplicação de todos os recursos oriundos do Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS), integra o Sistema Brasileiro de Poupança e Empréstimo (SBPE) e o Sistema Financeiro da Habitação (SFH)”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/cef.asp>.

⁸⁹ “As cooperativas de crédito observam, além da legislação e normas do sistema financeiro, a Lei 5.764, de 16 de dezembro de 1971, que define a política nacional de cooperativismo e institui o regime jurídico das sociedades cooperativas. Atuando tanto no setor rural quanto no urbano, as cooperativas de crédito podem se originar da associação de funcionários de uma mesma empresa ou grupo de empresas, de profissionais de determinado segmento, de empresários ou mesmo adotar a livre admissão de associados em uma área determinada de atuação, sob certas condições. Os eventuais lucros auferidos com suas operações - prestação de serviços e oferecimento de crédito aos cooperados - são repartidos entre os associados. As cooperativas de crédito devem adotar, obrigatoriamente, em sua denominação social, a expressão 'Cooperativa', vedada a utilização da palavra "Banco". Devem possuir o número mínimo de vinte cooperados e adequar sua área de ação às possibilidades de reunião, controle, operações e prestações de serviços. Estão autorizadas a realizar operações de captação por meio de depósitos à vista e a prazo somente de associados, de empréstimos, repasses e refinanciamentos de outras entidades financeiras, e de doações. Podem conceder crédito, somente a associados, por meio de desconto de títulos, empréstimos, financiamentos, e realizar aplicação de recursos no mercado financeiro (Resolução CMN 3.106, de 2003)”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/coopcred.asp>.

⁹⁰ “As agências de fomento têm como objeto social a concessão de financiamento de capital fixo e de giro associado a projetos na Unidade da Federação onde tenham sede. Devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima de capital fechado e estar sob o controle de Unidade da Federação, sendo que cada Unidade só pode constituir uma agência. Tais entidades têm status de instituição financeira, mas não podem captar recursos junto ao público, recorrer ao redesconto, ter conta de reserva no Banco Central, contratar depósitos interfinanceiros na qualidade de depositante ou de depositária e nem ter participação societária em outras instituições financeiras. De sua denominação social deve constar a expressão "Agência de Fomento" acrescida da indicação da Unidade da Federação Controladora. É vedada a sua transformação em qualquer outro tipo de instituição integrante do Sistema Financeiro Nacional. As agências de fomento devem constituir e manter, permanentemente, fundo de liquidez equivalente, no mínimo, a 10% do valor de suas obrigações, a ser

associações de poupança e empréstimo⁹¹, bancos de desenvolvimento⁹², bancos de investimento⁹³, Banco Nacional de Desenvolvimento Social – BNDES⁹⁴, companhias hipotecárias⁹⁵, cooperativas

integralmente aplicado em títulos públicos federais. (Resolução CMN 2.828, de 2001)”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/af.asp>.

⁹¹ “As associações de poupança e empréstimo são constituídas sob a forma de sociedade civil, sendo de propriedade comum de seus associados. Suas operações ativas são, basicamente, direcionadas ao mercado imobiliário e ao Sistema Financeiro da Habitação (SFH). As operações passivas são constituídas de emissão de letras e cédulas hipotecárias, depósitos de cadernetas de poupança, depósitos interfinanceiros e empréstimos externos. Os depositantes dessas entidades são considerados acionistas da associação e, por isso, não recebem rendimentos, mas dividendos. Os recursos dos depositantes são, assim, classificados no patrimônio líquido da associação e não no passivo exigível (Resolução CMN 52, de 1967)”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/ape.asp>.

⁹² “Os bancos de desenvolvimento são instituições financeiras controladas pelos governos estaduais, e têm como objetivo precípua proporcionar o suprimento oportuno e adequado dos recursos necessários ao financiamento, a médio e a longo prazos, de programas e projetos que visem a promover o desenvolvimento econômico e social do respectivo Estado. As operações passivas são depósitos a prazo, empréstimos externos, emissão ou endosso de cédulas hipotecárias, emissão de cédulas pignoratórias de debêntures e de Títulos de Desenvolvimento Econômico. As operações ativas são empréstimos e financiamentos, dirigidos prioritariamente ao setor privado. Devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima, com sede na capital do Estado que detiver seu controle acionário, devendo adotar, obrigatória e privativamente, em sua denominação social, a expressão ‘Banco de Desenvolvimento’, seguida do nome do Estado em que tenha sede (Resolução CMN 394, de 1976)”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bd.asp>.

⁹³ “Os bancos de investimento são instituições financeiras privadas especializadas em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo e de giro e de administração de recursos de terceiros. Devem ser constituídos sob a forma de sociedade anônima e adotar, obrigatoriamente, em sua denominação social, a expressão ‘Banco de Investimento’. Não possuem contas correntes e captam recursos via depósitos a prazo, repasses de recursos externos, internos e venda de cotas de fundos de investimento por eles administrados. As principais operações ativas são financiamento de capital de giro e capital fixo, subscrição ou aquisição de títulos e valores mobiliários, depósitos interfinanceiros e repasses de empréstimos externos (Resolução CMN 2.624, de 1999)”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bi.asp>.

⁹⁴ “O Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), criado em 1952 como autarquia federal, foi enquadrado como uma empresa pública federal, com personalidade jurídica de direito privado e patrimônio próprio, pela Lei 5.662, de 21 de junho de 1971. O BNDES é um órgão vinculado ao Ministério do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior e tem como objetivo apoiar empreendimentos que contribuam para o desenvolvimento do país. Suas linhas de apoio contemplam financiamentos de longo prazo e custos competitivos, para o desenvolvimento de projetos de investimentos e para a comercialização de máquinas e equipamentos novos, fabricados no país, bem como para o incremento das exportações brasileiras. Contribui, também, para o fortalecimento da estrutura de capital das empresas privadas e desenvolvimento do mercado de capitais. A BNDESPAR, subsidiária integral, investe em empresas nacionais através da subscrição de ações e debêntures conversíveis. O BNDES considera ser de fundamental importância, na execução de sua política de apoio, a observância de princípios ético-ambientais e assume o compromisso com os princípios do desenvolvimento sustentável. As linhas de apoio financeiro e os programas do BNDES atendem às necessidades de investimentos das empresas de qualquer porte e setor, estabelecidas no país. A parceria com instituições financeiras, com agências estabelecidas em todo o país, permite a disseminação do crédito, possibilitando um maior acesso aos recursos do BNDES”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/bndes.asp>.

⁹⁵ “As companhias hipotecárias são instituições financeiras constituídas sob a forma de sociedade anônima, que têm por objeto social conceder financiamentos destinados à produção, reforma ou comercialização de imóveis residenciais ou comerciais aos quais não se aplicam as normas do Sistema Financeiro da Habitação (SFH). Suas principais operações passivas são: letras hipotecárias, debêntures, empréstimos e financiamentos no País e no Exterior. Suas principais operações ativas são: financiamentos imobiliários residenciais ou comerciais, aquisição de créditos hipotecários, refinanciamentos de créditos hipotecários e repasses de recursos para financiamentos imobiliários. Tais entidades têm como operações especiais a administração de créditos hipotecários de terceiros e de fundos de investimento imobiliário (Resolução CMN 2.122, de 1994)”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/ch.asp>.

centrais de crédito⁹⁶, sociedades de crédito, financiamento e investimento⁹⁷, sociedades de crédito imobiliário⁹⁸ e sociedades de crédito ao microempreendedor⁹⁹) e outros intermediários financeiros e administradores de recursos (administradoras de consórcio¹⁰⁰, sociedades de arrendamento mercantil¹⁰¹, sociedades corretoras de câmbio¹⁰², sociedades corretoras de títulos e valores

⁹⁶ “As cooperativas centrais de crédito, formadas por cooperativas singulares, organizam em maior escala as estruturas de administração e suporte de interesse comum das cooperativas singulares filiadas, exercendo sobre elas, entre outras funções, supervisão de funcionamento, capacitação de administradores, gerentes e associados, e auditoria de demonstrações financeiras (Resolução CMN 3.106, de 2003)”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/coopcentcred.asp>.

⁹⁷ “As sociedades de crédito, financiamento e investimento, também conhecidas por financeiras, foram instituídas pela Portaria do Ministério da Fazenda 309, de 30 de novembro de 1959. São instituições financeiras privadas que têm como objetivo básico a realização de financiamento para a aquisição de bens, serviços e capital de giro. Devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima e na sua denominação social deve constar a expressão ‘Crédito, Financiamento e Investimento’. Tais entidades captam recursos por meio de aceite e colocação de Letras de Câmbio (Resolução CMN 45, de 1966)”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/scfi.asp>.

⁹⁸ “As sociedades de crédito imobiliário são instituições financeiras criadas pela Lei 4.380, de 21 de agosto de 1964, para atuar no financiamento habitacional. Constituem operações passivas dessas instituições os depósitos de poupança, a emissão de letras e cédulas hipotecárias e depósitos interfinanceiros. Suas operações ativas são: financiamento para construção de habitações, abertura de crédito para compra ou construção de casa própria, financiamento de capital de giro a empresas incorporadoras, produtoras e distribuidoras de material de construção. Devem ser constituídas sob a forma de sociedade anônima, adotando obrigatoriamente em sua denominação social a expressão ‘Crédito Imobiliário’ (Resolução CMN 2.735, de 2000)”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/sci.asp>.

⁹⁹ “As sociedades de crédito ao microempreendedor, criadas pela Lei 10.194, de 14 de fevereiro de 2001, são entidades que têm por objeto social exclusivo a concessão de financiamentos e a prestação de garantias a pessoas físicas, bem como a pessoas jurídicas classificadas como microempresas, com vistas a viabilizar empreendimentos de natureza profissional, comercial ou industrial de pequeno porte. São impedidas de captar, sob qualquer forma, recursos junto ao público, bem como emitir títulos e valores mobiliários destinados à colocação e oferta públicas. Devem ser constituídas sob a forma de companhia fechada ou de sociedade por quotas de responsabilidade limitada, adotando obrigatoriamente em sua denominação social a expressão ‘Sociedade de Crédito ao Microempreendedor’, vedada a utilização da palavra ‘Banco’ (Resolução CMN 2.874, de 2001)”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/scm.asp>.

¹⁰⁰ “As administradoras de consórcio são pessoas jurídicas prestadoras de serviços relativos à formação, organização e administração de grupos de consórcio, cujas operações estão estabelecidas na Lei 5.768, de 20 de dezembro de 1971. Ao Banco Central do Brasil (Bacen), por força do disposto no art. 33 da Lei 8.177, de 1º de março de 1991, cabe autorizar a constituição de grupos de consórcio, a pedido de administradoras previamente constituídas sem interferência expressa da referida Autarquia, mas que atendam a requisitos estabelecidos, particularmente quanto à capacidade financeira, econômica e gerencial da empresa. Também cumpre ao Bacen fiscalizar as operações da espécie e aplicar as penalidades cabíveis. Ademais, com base no art. 10 da Lei 5.768, o Bacen pode intervir nas empresas de consórcio e decretar sua liquidação extrajudicial. O grupo é uma sociedade de fato, constituída na data da realização da primeira assembleia geral ordinária por consorciados reunidos pela administradora, que coletam poupança com vistas à aquisição de bens, conjunto de bens ou serviço turístico, por meio de autofinanciamento (Circular BCB 2.766, de 1997)”, disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/sac.asp>.

¹⁰¹ “As sociedades de arrendamento mercantil são constituídas sob a forma de sociedade anônima, devendo constar obrigatoriamente na sua denominação social a expressão ‘Arrendamento Mercantil’. As operações passivas dessas sociedades são emissão de debêntures, dívida externa, empréstimos e financiamentos de instituições financeiras. Suas operações ativas são constituídas por títulos da dívida pública, cessão de direitos creditórios e, principalmente, por operações de arrendamento mercantil de bens móveis, de produção nacional ou estrangeira, e bens imóveis adquiridos pela

mobiliários¹⁰³, sociedades de crédito imobiliário¹⁰⁴, sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários¹⁰⁵).

Depois da reforma do biênio 1964-1965, o Sistema Financeiro Nacional passou a contar com elevado grau de especialização, com instituições de caráter normativo e outras operadoras do sistema específicas para determinadas áreas de atuação, todas com regulamentação própria¹⁰⁶.

entidade arrendadora para fins de uso próprio do arrendatário. São supervisionadas pelo Banco Central do Brasil (Resolução CMN 2.309, de 1996)", disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/sam.asp>.

¹⁰² "As sociedades corretoras de câmbio são constituídas sob a forma de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada, devendo constar na sua denominação social a expressão 'Corretora de Câmbio'. Têm por objeto social exclusivo a intermediação em operações de câmbio e a prática de operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes. São supervisionadas pelo Banco Central do Brasil (Resolução CMN 1.770, de 1990)", disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/scc.asp>.

¹⁰³ "As sociedades corretoras de títulos e valores mobiliários são constituídas sob a forma de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada. Dentre seus objetivos estão: operar em bolsas de valores, subscrever emissões de títulos e valores mobiliários no mercado; comprar e vender títulos e valores mobiliários por conta própria e de terceiros; encarregar-se da administração de carteiras e da custódia de títulos e valores mobiliários; exercer funções de agente fiduciário; instituir, organizar e administrar fundos e clubes de investimento; emitir certificados de depósito de ações e cédulas pignoratórias de debêntures; intermediar operações de câmbio; praticar operações no mercado de câmbio de taxas flutuantes; praticar operações de conta margem; realizar operações compromissadas; praticar operações de compra e venda de metais preciosos, no mercado físico, por conta própria e de terceiros; operar em bolsas de mercadorias e de futuros por conta própria e de terceiros. São supervisionadas pelo Banco Central do Brasil (Resolução CMN 1.655, de 1989). Os fundos de investimento, administrados por corretoras ou outros intermediários financeiros, são constituídos sob forma de condomínio e representam a reunião de recursos para a aplicação em carteira diversificada de títulos e valores mobiliários, com o objetivo de propiciar aos condôminos valorização de quotas, a um custo global mais baixo. A normatização, concessão de autorização, registro e a supervisão dos fundos de investimento são de competência da Comissão de Valores Mobiliários", disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/sctvm.asp>.

¹⁰⁴ Conforme definição já mencionada.

¹⁰⁵ "As sociedades distribuidoras de títulos e valores mobiliários são constituídas sob a forma de sociedade anônima ou por quotas de responsabilidade limitada, devendo constar na sua denominação social a expressão 'Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários'. Algumas de suas atividades: intermedeiam a oferta pública e distribuição de títulos e valores mobiliários no mercado; administram e custodiam as carteiras de títulos e valores mobiliários; instituem, organizam e administram fundos e clubes de investimento; operam no mercado acionário, comprando, vendendo e distribuindo títulos e valores mobiliários, inclusive ouro financeiro, por conta de terceiros; fazem a intermediação com as bolsas de valores e de mercadorias; efetuam lançamentos públicos de ações; operam no mercado aberto e intermedeiam operações de câmbio. São supervisionadas pelo Banco Central do Brasil (Resolução CMN 1.120, de 1986)", disponível em <http://www.bcb.gov.br/pre/composicao/sdtvm.asp>.

¹⁰⁶ WONNACOTT, Paul e WONNACOTT, Ronald, Economia, cit., p. 282.

3.2 NOÇÃO DE BANCO CENTRAL E RAZÕES PARA SUA EXISTÊNCIA

Definidos os entes participantes do Sistema Financeiro Nacional, convém introduzir certa noção do que efetivamente representa o Banco Central de um país e começar a entender suas razões de existência.

Pode-se dizer com razoável grau de certeza que os bancos centrais não surgiram de forma planejada, mas foram impondo-se naturalmente como consequência da necessidade de melhor administrar a política monetária e o controle do crédito. No início, diversos bancos possuíam a prerrogativa de emitir moeda e havia pouco ou nenhum controle sobre sua liquidez e suas políticas de concessão de crédito¹⁰⁷. Na realidade, com bastante frequência os Bancos Centrais surgiram da evolução dos bancos privados comerciais, que passariam depois a ter a incumbência de emissão de moeda nacional e, posteriormente, chegariam a exercer as atividades consideradas próprias de bancos centrais, a partir de duas características essenciais: (i) privilégio exclusivo na emissão de moeda, assumindo a conversibilidade em ouro do papel-moeda circulante; e (ii) vedação aos portadores de papel-moeda a conversão automática em ouro, tornando o papel-moeda a forma obrigatória do sistema nacional de pagamentos¹⁰⁸.

Nesse momento, grande parte dessas instituições ainda era privada. Depois da Segunda Guerra Mundial, em vista das necessidades de grandes investimentos (moeda) para reconstrução da

¹⁰⁷ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Bancos Centrais no Direito Comparado – O Sistema Financeiro Nacional e o Banco Central do Brasil*, São Paulo: Malheiros, 2005, p.27: “A chamada pré-história dos bancos centrais pode ser caracterizada por três fases distintas: a) completa ausência de controle; b) estabelecimento de um padrão monetário referido a um determinado metal precioso; e c) atribuição de um sistema de padrão monetário a um banco comercial de forma limitada. A noção histórica de banco central, por sua vez, aparece progressivamente (e quase furtivamente) como um organismo que ocupa um lugar proeminente no seio do sistema bancário e condiciona o seu bom funcionamento”.

¹⁰⁸ Ibidem, p. 28-29: “O Banco da Inglaterra foi o grande protótipo da evolução há pouco referida, tendo passado de banco comercial privado a banco de emissão, de caráter nacional e com responsabilidades oficiais (Tamagma, cit., p. 61), e apresentando em uma de suas fases iniciais a função de emprestador de última instância para o mercado monetário londrino. Progressivamente, aquele banco veio a exercer funções que mais tarde foram consideradas próprias dos bancos centrais. Duas etapas foram superadas de forma que tais organismos se caracterizassem como bancos centrais (Patat, cit, p. 3): a) o reconhecimento da exclusividade do privilégio da emissão de moeda, assumindo a conversibilidade em ouro do papel-moeda em circulação, encerrando em seus cofres, por isso, a maior parte do estoque de metal precioso do seu respectivo país; e b) a caracterização do perfil moderno dos bancos centrais, surgido de maneira plena após a I Grande Guerra, quando se deixou de permitir aos portadores de papel-moeda a conversão automática e imediata em ouro, tornando-se o papel-moeda, por conseguinte, na moeda por excelência (*l'ultime monnaie*), estabelecendo-se que a moeda emitida por aquele banco era obrigatória no sistema nacional de pagamentos”.

Europa, os bancos centrais vieram a ser nacionalizados para poder atender melhor aos interesses do Estado. Aparecia, então, duas questões relevantes: a primeira, sobre a necessidade dos bancos centrais; a segunda, sobre a necessidade de serem autônomos em relação ao governo (Tesouro).

A questão da necessidade dos bancos centrais está praticamente superada na realidade, visto que a enorme maioria dos países adota esse sistema. Assim, a discussão a respeito de um sistema sem banco central (denominado *free banking*), é meramente acadêmica e tem muito a ver com a doutrina liberal clássica, entendendo que também na questão monetária o mercado seria eficiente para auto-regular-se. Embora a autora, equivocadamente, tenha se posicionado no sentido de que se tratariam de dogmas não muito discutidos, lançaremos mão do bom resumo que nos é concedido por Vera Smith¹⁰⁹ para explicar as vantagens do sistema de banco central (*central banking*) sobre o sistema de *free banking*, que a verdade rotineira dos fatos cansou de demonstrar ser a melhor opção. São eles: (i) no *free banking*, as quebras que fatalmente surgiriam afetariam muito mais as camadas mais pobres e desinformadas da população, que não teriam como deixar de usar o papel-moeda emitido a livre critério dos bancos, daí a razão de o Estado intervir no mercado e proteger esses cidadãos, monopolizando no banco central a emissão de moeda; (ii) existiria menor tendência de inflação decorrente de excesso de emissão de papel-moeda quando existente o monopólio pelo banco central, pois essa atividade seria mais controlada; (iii) o banco central teria condições de identificar uma crise e ajudar instituições em condições difíceis, emprestando-lhes recursos, evitando, assim, uma corrida de saques por parte dos clientes depositantes, ao passo que no sistema de *free banking* poderia ocorrer a situação de nenhum banco emprestar recursos a instituições em dificuldades; (iv) somente no sistema de bancos centrais haveria racionalidade para uma política monetária nacional, ao passo que no *free banking* as instituições agiriam conforme interesses próprios; e (v) existiria possibilidade de cooperação internacional no sistema de bancos centrais, improvável no sistema de *free banking*.

¹⁰⁹ SMITH, Vera. *The rationale of Central Banking and the free banking alternative*, Indianápolis: Liberty, 1990.

A segunda questão é mais relevante e está em plena discussão no Brasil, referindo-se à autonomia ou independência¹¹⁰ dos bancos centrais. Questiona-se, inclusive, se existe a possibilidade de serem os bancos centrais realmente independentes, pois seria algo bastante improvável que o poder público deixasse de, ao menos, escolher seus administradores e interferir de alguma forma na condução da política monetária, inclusive em sistemas que se pretendem independentes, como o dos Estados Unidos (*Federal Reserve System*) e da Alemanha (*Deutsche Bank*). A verdade é que os bancos centrais não têm como ser totalmente independentes do Estado, vez que executam a política econômica deste, devendo, portanto, estar “sintonizados” com o governo em algumas áreas e sujeitos a intervenção estatal, nos limites da lei. Quanto à autonomia, há maior campo para discussões. De fato, é mais factível a existência de bancos centrais autônomos, no sentido de livres para executar metas monetárias genéricas, prestando contas de sua atividade por meio de publicação de relatórios periódicos. Essa autonomia, sim, é mais facilmente verificada, na medida em que pode o banco central posicionar-se contra as opiniões de política monetária do governo, como ocorreu no episódio de unificação da Alemanha, em que o governo propôs a paridade entre o marco e a moeda da antiga Alemanha Oriental, tendo manifestado-se contra o *Deutsche Bank* e causado quase que uma crise institucional.

Por não se tratar de objeto específico deste estudo¹¹¹, cabe acrescentar, apenas, que o Banco Central do Brasil (BACEN) somente foi criado com a reforma bancária da década de 1960.

¹¹⁰ Discutem-se, também, os conceitos de independência e autonomia, visto que não significariam a mesma coisa. De fato, a existência de diferença entre os conceitos é de menor importância no estudo do problema, pois a questão que se coloca é a esfera de influência política nos bancos centrais, que deixaria de ser executor meramente técnico de suas atribuições. Todavia, vale a pena colecionar o comentário de VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc, *Bancos Centrais no Direito Comparado* ..., cit, p. 34: “[...] Para José Cretella Júnior, independência corresponde à não subordinação de um órgão a outro, ficando no campo da liberdade. De outro lado, autonomia corresponderia ao poder de governar-se a si mesmo. Jairo Saddi estabelece as distinções entre um Banco Central independente e um Banco Central autônomo, procurando mostrar que não se trata de conceitos sinônimos. No entanto, parece difícil estabelecer uma distinção conceitual precisa entre os dois termos, pois seu significado está absolutamente entrelaçado. Nenhum órgão pode ser autônomo (governar-se a si mesmo), sem possuir independência (ter liberdade de atuação), e vice-versa”.

¹¹¹ A respeito do assunto, tanto no que se refere à dependência quanto à autonomia dos bancos centrais, sugerimos NOVELLI, José Marcos N., *O Campo dos Economistas e o Debate sobre a Independência do Banco Central do Brasil no pós-64*, disponível em <http://136.142.158.105/LASA98/Novelli.pdf>, acesso em 10 maio 2006; DIEESE, Nota Técnica, nº 4 – junho de 2005, *A autonomia do Banco Central*, disponível em <http://dieese.org.br/notatecnica/notatecnicaBC.pdf>, acesso em 20 maio 2006; PAULA, Luiz Fernando Rodrigues de, *A questão da autonomia do Banco Central: uma Visão Alternativa*,

Antes, desde 1945, existia apenas a Sumoc – Superintendência da Moeda e do Crédito. Verdade seja dita, o BACEN nunca foi independente no Brasil, como de resto na experiência mundial. Mas também há de se cogitar de sua autonomia, que, como vimos acima, é possível, havendo gradações em que ela é conferida a um banco central. No País, a definição da política econômica e monetária não é incumbência do BACEN, visto que a competência para esses assuntos é do Conselho Monetário Nacional, órgão composto por representantes também do governo. Em outras palavras, o BACEN não é dependente e possui pouca autonomia, pois executa a política do Conselho Monetário Nacional. Vemos, hoje em dia, que a principal questão sob responsabilidade do BACEN é a definição da taxa básica de juros e, mesmo assim, há enormes influências governamentais nesse assunto.

3.3 AS FUNÇÕES CLÁSSICAS DOS BANCOS CENTRAIS

Antes de iniciarmos a discussão de questões bancárias propriamente ditas e de como o BACEN atua nas concentrações de bancos, convém, por fim, discorrer um pouco sobre as funções clássicas dos bancos centrais, ou seja, aquelas que constituem seu objetivo de ser, embora já tenhamos passado rapidamente sobre o assunto ao tratar das razões de existência dessas instituições.

Para resumir, as funções clássicas dos bancos centrais estariam ligadas à administração e emissão da moeda, controlando sua circulação e multiplicação pelo sistema bancário, utilizando, para isso, ferramentas como o sistema de redescontos, os depósitos compulsórios e os empréstimos às instituições financeiras¹¹². Além disso, outras funções têm sido colocadas para execução pelos bancos centrais, geralmente relacionadas com políticas de desenvolvimento econômico e, por isso, poderiam

disponível em <http://dieese.org.br/notatecnica/notatecnicaBC.pdf>, acesso em 15 abril 2006; e VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc, *Bancos Centrais no Direito Comparado ...*, cit, pp. 107-120.

¹¹² VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Bancos Centrais no Direito Comparado ...*, cit, pp. 39: “Portanto, devem os bancos centrais, basicamente, cuidar da administração da moeda, emitindo-a com exclusividade, implicando nessa característica o poder de controlar sua multiplicação pelo sistema bancário através da chamada moeda escritural, utilizando-se dos instrumentos do mercado aberto para efeito do ajuste diário de liquidez, bem como do sistema de redesconto ou dos empréstimos de emergência às instituições financeiras, em ambos os casos sempre com taxas punitivas, de forma a desestimular a irresponsabilidade dos bancos no mercado”.

ser caracterizadas como não estritamente clássicas, ligadas, por exemplo, à formação de poupanças quando alcançada a estabilidade monetária, ao direcionamento de crédito a setores e operações que precisem ser privilegiados ou à promoção da evolução do mercado financeiro, com novos institutos e operações. Nesse sentido, os bancos centrais teriam um importante papel de auxiliar o governo no planejamento econômico, pois faz parte desse auxílio a regulamentação dos mercados financeiros para incremento do desenvolvimento, criando, por exemplo, mecanismos que permitam financiamento de atividades estratégicas.

Em vista disso, os bancos centrais deveriam: (i) possuir autoridade sobre o sistema bancário e controlar o crédito; (ii) ser o único banqueiro do Estado, possibilitando o controle de liquidez, ou seja, controle da moeda em circulação; (iii) cooperar e participar dos planos econômicos, tendo em vista as implicações deles na política monetária; (iv) participar do controle de valores mobiliários que, embora sob competência da Comissão de Valores Mobiliários, podem afetar o controle da moeda e, nesse sentido, os bancos centrais deveriam acompanhar os trabalhos da CVM; (v) acessar todas as informações econômicas dos demais órgãos do governo, pois, para o bem da política monetária e creditícia, é necessário que todos os agentes econômicos estejam bem informados sobre a situação da política econômica, cabendo aos bancos centrais a função de dar-lhes ampla divulgação¹¹³.

Teceremos, a seguir, breves comentários acerca de algumas dessas funções.

¹¹³ Ibidem, pp. 40-45.

a) emissão de moeda

No início, todos os bancos emitiam moeda, que nada mais eram do que certificados representativos dos depósitos em metais preciosos, geralmente ouro, realizados pelos clientes. Todavia, não tardou para que os bancos emitissem mais certificados do que realmente dispunham em depósitos de metais preciosos, baseados na crença de que nem todos os clientes “sacariam” os metais concomitantemente. E também não demorou a surgir bancarrotas por esse motivo.

Como modelo intermediário, existiu a emissão de moeda a cargo de um único banco, ainda privado. Haja vista que o ambiente político-econômico, nessa fase, era de crença no liberalismo e a prática era sedimentada no sentido de que todos os bancos podiam emitir moeda, não se tratou de uma transição fácil nem pacífica. O melhor exemplo dessa fase é o caso do Banco da Inglaterra, que foi criado sem o privilégio do monopólio na emissão de moeda, mas foi gradativamente caminhando nesse sentido.

Atualmente, o conceito de um banco central com monopólio da emissão de moeda é pacífico e generalizado. Eles atuam no serviço público de emissão de moeda objetivando adequar sua quantidade aos pagamentos necessários na ordem interna de um país, controlando a distribuição de moeda segundo a necessidade das diversas praças. Cabe desde logo ressaltar que emissão de moeda não se confunde com o poder multiplicador da moeda escritural, esta formada pelas disponibilidades à vista e decorrente das operações de mercado, sendo que o banco central, ao controlar a moeda escritural, exerce função de executor de política monetária.

A prerrogativa dos bancos centrais de emitir moeda permite, em tese, a criação de passivo sem lastro, ou seja, aumento artificial do papel-moeda em circulação sem corresponder à riqueza do país, gerando inflação. Nesse ponto, é fundamental que o banco central e o Tesouro de um país sejam autônomos entre si, pois as pressões para financiamento do governo podem levar à emissão de moeda sem lastro e, conseqüentemente, à inflação. Era o que ocorria no Brasil até a Constituição de 1988,

quando o artigo 164¹¹⁴ estabeleceu claramente a competência do BACEN para emissão de moeda e vedou a concessão de empréstimos ao Tesouro, direta ou indiretamente, exceto na compra e venda de títulos para execução de política monetária¹¹⁵.

b) depositário de reservas e a execução da política cambial

Os bancos centrais têm a responsabilidade de serem os depositários das reservas nacionais em ouro e moeda estrangeira, cujos interesses repousam no controle da base monetária e em possibilitar o exercício do comércio exterior.

Na função de depositários das reservas cambiais, está implícito o direito de intervenção nos mercados de câmbio, buscando seu funcionamento equilibrado. Apesar de alguns sistemas jurídicos não preverem a atuação direta do banco central no mercado de câmbio, o fazem por meio de fundos denominados de “equalização” ou “estabilização”, como ocorria na Inglaterra. No Brasil, todavia, o BACEN atua diretamente no mercado, embora as reservas em ouro e moeda estrangeira pertençam ao Tesouro Nacional, constituindo o BACEN apenas o seu depositário¹¹⁶.

Um dos principais objetivos da política cambial é a manutenção do valor da moeda nacional, resistindo às depreciações que possam ser causadas por fatores externos. Por intermédio das reservas cambiais, o BACEN pode intervir no mercado e regular a oferta e a demanda por divisas internacionais¹¹⁷.

¹¹⁴ Constituição Federal, art. 164. A competência da União para emitir moeda será exercida exclusivamente pelo banco central.

§ 1º - É vedado ao banco central conceder, direta ou indiretamente, empréstimos ao Tesouro Nacional e a qualquer órgão ou entidade que não seja instituição financeira.

§ 2º - O banco central poderá comprar e vender títulos de emissão do Tesouro Nacional, com o objetivo de regular a oferta de moeda ou a taxa de juros.

¹¹⁵ Para mais detalhes sobre a questão jurídica relativa à função do BACEN de emitir moeda, recomendamos VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Bancos Centrais no Direito Comparado ...*, cit, pp. 46-52.

¹¹⁶ A respeito, VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Bancos Centrais no Direito Comparado ...*, cit, pp. 52-55.

¹¹⁷ Em vista da política econômica derivada do Plano Real, o BACEN agia segundo um sistema de bandas em que havia pisos e tetos para a variação da moeda estrangeira e somente dentro desse intervalo ela poderia variar. Essa política demonstrou-se eficiente a princípio, de forma que sobrevalorizou o Real e constituiu uma das âncoras do controle da inflação. Todavia, o câmbio sobrevalorizado, entre 10% e 30% na opinião dos especialistas, acabou gerando custos

c) banqueiro do Estado

Originariamente, a função de banqueiro do Estado derivava de uma troca de favores entre este e os bancos centrais particulares, ou seja, uma retribuição em troca dos privilégios de emissão de moeda.

Modernamente, a função de banqueiro do Estado reflete um interesse público, representado pelas seguintes atividades: (i) manter e administrar as contas do Tesouro e da administração pública, constituindo “caixa” e “contador” do governo; (ii) emprestar ao Estado, embora, no caso brasileiro, essa atividade tenha sido extremamente restringida, podendo apenas o BACEN comprar e vender títulos emitidos pelo Tesouro para fins de execução de sua política monetária, vedadas quaisquer outras formas de empréstimo; (iii) emprestar, em última instância, recursos aos bancos, ou seja, atuar como “banco dos bancos”, órgão encarregado de socorrer instituições financeiras solventes em dificuldades de liquidez, por meio de operações de redescontos e assistências financeiras de liquidez, a juros “punitivos”, de forma a educar o mercado¹¹⁸; (iv) fiscalizar as instituições financeiras, detendo amplo poder de polícia, nele incluídos a autorização para o funcionamento e

extraordinários, inclusive déficit primário em 1998. Com a crise de mercados internacionais em 1999, o BACEN foi obrigado a abandonar o sistema de bandas e implementar uma política cambial de livre mercado. Todavia, na realidade, o BACEN continuou intervindo estrategicamente no mercado, via compra e venda de divisas. BADANI, Pablo Camacho e HIDALGO, Álvaro Barrantes. *A Taxa de Câmbio Real de Equilíbrio no Brasil*, in *Economia Aplicada.*, 2005, vol. 9, n. 4, pp. 543-555; Verbete Plano Real, *Wikipedia*, disponível em http://pt.wikipedia.org/wiki/Plano_Real, acesso em 10 março 2006; e CAMPOS, Roberto. *O Dezembro Negro e o Janeiro de Sustos, 1999*, disponível em http://pensadoresbrasileros.home.comcast.net/RobertoCampos/o_dezembro_negro_e_o_janeiro_de_sustos.htm, acesso em 10 abril 2006.

¹¹⁸ Muito se discutiu na doutrina clássica a respeito da necessidade de os bancos centrais agirem para socorrer outras instituições financeiras em dificuldade. Conforme já comentamos em outra oportunidade, trata-se de uma tarefa das mais importantes, pois, num sistema baseado em empréstimos entre instituições financeiras privadas, correr-se-ia o risco de nenhuma delas atender ao pedido de empréstimo, acabando por decretar a insolvência de uma instituição que, a rigor, sofria meramente de um problema de liquidez. Para isso, os sistemas baseados em bancos centrais como “bancos de bancos” detêm a tarefa de verificar se as instituições financeiras estão com problemas de insolvência (hipótese de liquidação) ou de liquidez (hipótese de auxílio). Também conforme já comentado, o auxílio dos bancos centrais às instituições financeiras em dificuldades de liquidez remonta ao perigo da “corrida aos bancos”, ou seja, a iliquidez de uma instituição financeira, quando relevante, teria o potencial de levar a um descrédito por parte dos depositantes quanto ao sistema financeiro, provocando o saque em massa de recursos, o que acabaria por atingir todo o sistema. Na lei brasileira, o BACEN tem essa função privativa (Lei 4595/64, artigo 10, V) de socorrer instituições financeiras em dificuldades de liquidez, punindo-as com juros elevados, de forma a educar o mercado a trabalhar com margens seguras de liquidez. Além disso, o BACEN também é responsável pelas compensações de cheques e outros documentos de crédito em câmaras de compensação, hoje relacionadas com o Sistema de Pagamentos Brasileiro. CAMPOS, Roberto, *A Relação Custo-Malefício*, 1995, disponível em http://pensadoresbrasileros.home.comcast.net/RobertoCampos/a_relacao_custo_maleficio.htm, acesso em 5 maio 2006; VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Bancos Centrais no Direito Comparado ...*, cit., pp. 64-66; e WONNACOTT, Paul e WONNACOTT, Ronald, *Economia*, cit., p. 261.

exercício de cargos, fiscalização permanente¹¹⁹ e fechamento de instituições insolventes, de forma a buscar a estabilidade dos mercados¹²⁰; (v) execução da política monetária¹²¹, quer na emissão de moeda quer no controle da disseminação de moeda escritural¹²² pelos bancos.

Tendo em vista que tratamos do assunto da execução de políticas monetárias apenas para dar uma idéia das funções, políticas e econômicas, do BACEN, não aprofundaremos a discussão.

¹¹⁹ Discute, também, acerca do alcance da responsabilidade dos bancos centrais pela estabilidade dos mercados, havendo posições no sentido de que estariam indo longe demais para assegurar essa estabilidade e ferindo a disciplina de mercado. Cada país tem encontrado suas próprias soluções nesse sentido e, a despeito dos clamores por uma desregulamentação financeira no Brasil, ou pelo menos simplificação da regulamentação, o BACEN tem exercido essa função na constante fiscalização das instituições e por meio de forte regulação, limitando a atuação das instituições bancárias e minimizando os riscos de sua atuação, sobretudo no que se refere a criação de moeda escritural e administração de riscos. FERGUSON JR., Roger W. *Should Financial Stability Be an Explicit Central Bank Objective?*, disponível em <http://www.bis.org/events/conf0303/panferg.pdf>, acesso em 15 maio 2006; SCHINASI, Garry J. *Responsibility of Central Banks for Stability in Financial Markets*, *International Monetary Fund*, working paper 03/121, 2003, disponível em http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=879197, acesso em 2 maio 2006; e VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Bancos Centrais no Direito Comparado ...*, cit.

¹²⁰ Pode-se dizer que as instituições financeiras são “perigosas”, como comenta VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Bancos Centrais no Direito Comparado ...*, cit., pp. 66-69, não no sentido de agirem de forma espúria, mas fundamentalmente por possuírem, na essência de sua atividade, elevado risco. Poderíamos colocar em melhor expressão que constituem instituições vulneráveis, na medida em que estão sujeitas a diversas “intempéries” de origens política, econômica e social, podendo ser atingidas por crises internas e externas, recessão, fraudes. O citado autor, de forma despreziosa, já indica alguns riscos principais aos quais estão expostas as instituições financeiras, a saber: alavancagem em moeda escritural (criação de risco sobre uma frágil base de capital), risco político, risco de fraudes e risco de efeitos cascata em crises econômicas, nacionais ou internacionais.

¹²¹ Ao passo em que os bancos centrais detêm poder monopolístico sobre a emissão de moeda “com lastro”, ou seja, equivalente aos ativos das autoridades monetárias, principalmente os haveres em títulos públicos e recursos próprios do Tesouro e do BACEN, não há como negar um certo poder de influência por parte das instituições bancárias. Isto porque, ao verem-se obrigados a emitir papel-moeda para cobrir a moeda escritural originada nas operações bancárias ou tenham que comprar títulos públicos para o fim de aumentar a quantidade de moeda em circulação em contrapartida à moeda escritural, nota-se que os bancos detêm real poder monetário, não sendo por outro motivo que os bancos centrais, via regulamentação e fiscalização, limitam a circulação de moeda escritural, utilizando recursos como a manipulação das taxas de juros nos redescontos dos títulos, limitações ao crédito, depósito compulsório, entre outras. VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc, *Bancos Centrais no Direito Comparado ...*, cit., p. 72.

¹²² A moeda possui as funções básicas de ser, ao mesmo tempo, um intermediário de trocas; um denominador comum de preços (unidade de medida) e reserva de valor. Segundo o conceito tradicional sua oferta é dada pela disponibilidade de ativos financeiros de liquidez imediata, os chamados meios de pagamento. Esses ativos de liquidez imediata seriam o papel-moeda em poder do público (moeda manual) e os depósitos à vista do público nos bancos comerciais (moeda escritural). Os depósitos à vista do público nos bancos comerciais geram condições, através da emissão de cheques, que vários agentes econômicos comprem produtos e serviços com uma mesma quantidade inicial de moeda. Esse uso generalizado de moeda escritural é a origem do “processo multiplicador”, que eleva os meios de pagamento. A moeda injetada no sistema econômico por decisão da autoridade monetária tende a se transformar em depósitos bancários. Enquanto parcelas de tais depósitos se tornam empréstimos dos bancos a terceiros, que retornam tais recursos ao sistema bancário por meio de novos depósitos, que se tornarão novos empréstimos... Uma parcela dos meios de pagamento será mantida sob forma de papel-moeda nas mãos do público. Uma outra parte será levada à condição de moeda escritural, por meio de depósitos à vista nos bancos comerciais. Dos depósitos à vista retiram-se dois encaixes. Um técnico ou voluntário (r1) que deve satisfazer às operações diárias dos bancos, e um compulsório (r2) recolhido ao Banco Central como forma de se controlar o efeito multiplicador. *Introdução à Economia Monetária*, disponível em http://www.economiabr.net/economia/4_economia_monetaria.html, acesso em 5 maio 2006.

Vale ressaltar somente que a execução da política monetária influi, direta ou indiretamente, em todas as demais funções e intervenções dos bancos centrais no Sistema Financeiro, com profundas conseqüências no mercado. Partindo-se de uma visão econômica, como brevemente referenciado nas notas deste trabalho, o BACEN dispõe de algumas ferramentas importantes para controlar a política monetária, atuando, grosso modo, na disponibilidade de moeda real no sistema, o que acaba por definir a quantidade de moeda escritural em circulação. Para isso, utiliza-se, basicamente, de intervenções no mercado aberto¹²³, das taxas de redesconto¹²⁴, dos encaixes compulsórios¹²⁵ e de outros instrumentos menos evidentes¹²⁶, como margem obrigatória na compra de papéis, controle seletivo do crédito e persuasão moral.

¹²³ O BACEN pode aumentar o volume de reservas dos bancos comerciais e expandir o nível de moeda escritural em circulação mediante intervenções no mercado aberto, ou seja, comprando títulos do governo federal no mercado aberto e incrementando as reservas do sistema bancário. Contrariamente, quando quer reduzir o nível das reservas dos bancos, atua como vendedor desses títulos, retirando reservas do sistema bancário e, por conseqüência, reduzindo o nível de moeda escritural. Quando o BACEN promove aumento das reservas dos bancos, a conseqüência imediata é a ampliação dos meios de pagamento do sistema, dada a criação de moeda escritural daí decorrente. Logicamente, ao efetuar essas intervenções no mercado aberto, o BACEN acaba por interferir nas taxas de juros dos títulos em virtude da lei da oferta e da procura (vendendo títulos, seu “preço” tende a cair, enquanto que comprando títulos, seu “preço” tende a subir), causando efeitos secundários nas taxas de juros do mercado, posto que as taxas de juros dos títulos públicos influem diretamente nas taxas de juros praticadas no sistema bancário. WONNACOTT, Paul e WONNACOTT, Ronald. *Economia*, cit., pp. 287-293.

¹²⁴ A taxa de redesconto é a taxa de juros sobre os empréstimos concedidos pelo BACEN. Não são de iniciativa própria do BACEN, mas das instituições financeiras. Apesar disso, o BACEN pode imprimir uma política monetária de ampliação ou redução de reservas bancárias na medida em que pode negar-se a emprestar os recursos (que, a rigor, somente seriam para suprir deficiências temporárias de liquidez) ou aumentar a taxa, reduzir os prazos de resgate, reduzir limites operacionais ou aplicar mais restrições quanto aos tipos de títulos redescotáveis, de forma a tornar o redesconto proibitivo ou punitivo. WONNACOTT, Paul e WONNACOTT, Ronald. *Economia*, cit., pp. 293-297.

¹²⁵ WONNACOTT, Paul e WONNACOTT, Ronald. *Economia*, cit., pp. 297-298: “Encaixes compulsórios são reservas que os bancos comerciais são legalmente obrigados a manter com a finalidade de atender a suas obrigações. Estes encaixes ou reservas são fixados através dos coeficientes de encaixes sobre depósitos a vista e depósitos a prazo. Observe que, no Brasil, os bancos podem manter uma parte desses encaixes na forma de títulos governamentais”. Os encaixes compulsórios representam um percentual dos depósitos à vista que têm de ser recolhidos ao BACEN, de forma a diminuir a liquidez do sistema bancário. Alterações na alíquota do compulsório têm efeitos exponenciais, motivo pelo qual são realizadas com muito cuidado. Durante a Grande Depressão, por exemplo, o governo americano resolveu duplicar o compulsório como tentativa de conter a inflação e acabou causando uma crise de liquidez para empréstimos e financiamentos, comprometendo a recuperação econômica em andamento. A partir desse momento, verificou-se, desde que haja condições para tanto, ser preferível executar a política monetária por meio de intervenções no mercado aberto. Economicamente, o efeito do compulsório pode ser assim definido: “Especificamente, o volume de depósitos que podem ser criados é igual ao montante de reservas vezes 1/R, onde R é o coeficiente de encaixe compulsório. Assim, um aumento em R implicará uma diminuição no total de depósitos que podem ser criados”. WONNACOTT, Paul e WONNACOTT, Ronald. *Economia*, cit., pp. 297-298.

¹²⁶ Existem outras formas econômicas de se colocar em prática uma política monetária. Entre elas, temos a margem obrigatória para compra de papéis (“O requisito da margem obrigatória limita o montante que pode ser emprestado a um investidor para comprar ações ou debêntures. Por exemplo, se a margem obrigatória para compra de ações é de 60%, então o comprador deve pôr de seu próprio dinheiro 60% do valor da compra, e pode, portanto, tomar emprestado de um banco ou corretora de títulos não mais do que 40%”), controle seletivo do crédito (“Há em nosso país uma longa tradição para a vigência de controles diretos sobre as condições de crédito, estabelecidos pelas autoridades monetárias com o

3.4 ECONOMIA MONETÁRIA E INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS

A Humanidade passou, em dado momento de sua evolução, do sistema de subsistência, em que se produzia tudo o que fosse necessário para a sobrevivência própria e do núcleo familiar ao sistema da especialização, em que o produto do trabalho dos indivíduos era específico. Dessa forma, para que todos pudessem sobreviver, foi necessário organizar um sistema de trocas.

Sob o império do escambo, logo surgiu a dificuldade de valorar os produtos, ou seja, estabelecer quantidades base para que as trocas se processassem. Além disso, outra dificuldade foi a de conciliar sempre os interesses dos produtores, uma vez que determinados produtos eram de consumo imediato e outros eram duráveis, o que inviabilizava uma nova troca entre esses produtores em curto espaço de tempo.

Para solucionar essas dificuldades, conchas raras e até mesmo o sal passaram a exercer o papel de uma unidade de medida de valor que servisse de base para as trocas sociais. Essas experiências foram o embrião da moeda, tal como hoje a conhecemos. A moeda representa um bem comum que serve de padrão de referência de valor; pode ser usado como meio de troca indireta, ou seja, não há necessidade de escambo entre produtores com necessidades recíprocas; permite trocas fracionadas, dado que é facilmente divisível; pode ser transportada sem grandes dificuldades; e mantém, em tese, seu valor por razoável período de tempo¹²⁷.

Da moeda ao papel-moeda e à moeda escritural, já comentamos ao contar a evolução a partir dos recibos de depósitos de metais preciosos por parte de clientes. Todavia, o desafio foi verificar essa evolução sem perder suas funções básicas: (i) funcionar como meio de troca, isto é, utilizada para

propósito de promover o desenvolvimento de setores específicos da economia e de reduzir disparidades regionais. Assim, o Conselho Monetário Nacional determina realocações dos fundos de empréstimo nos mercados financeiros, a partir de resoluções sobre o volume e o preço de crédito, e demais condições de empréstimo, como prazo, limite, garantias etc.) e persuasão moral (“Em adição aos instrumentos formais de controle monetário, o Banco Central pode influenciar o comportamento das instituições financeiras de modo informal. Especificamente, isso pode ocorrer por meio de ‘acordos de cavalheiros’ ou até mesmo do ‘jogo de braço’, ou seja, pela indução dos banqueiros para que se abstenham de certas ações, ou pelo encorajamento para que ajam de conformidade com determinados objetivos”). WONNACOTT, Paul e WONNACOTT, Ronald. *Economia*, cit., pp. 299-302.

¹²⁷ PINHEIRO, Armando Castelar e SADDI, Jairo. *Direito, Economia e Mercados*, cit., p. 432.

comprar bens e serviços; (ii) servir de padrão comum de valor, ou seja, estabelecer a relação de valor entre os diversos produtos e serviços; e (iii) servir como reserva de valor, podendo ser utilizada à medida que surgem as necessidades, constituindo uma forma de armazenar riquezas¹²⁸. Esse desafio foi vencido por meio do desenvolvimento de um sistema monetário¹²⁹ e sua extensão natural, o Sistema Financeiro¹³⁰.

3.4.1 O que fazem as instituições financeiras

A função principal do Sistema Financeiro é intermediar recursos financeiros entre agentes econômicos. E podemos destacar dois tipos essenciais de intermediação: (i) compensação entre agentes econômicos; e (ii) intermediação entre agentes econômicos superavitários e deficitários.

No primeiro tipo, defrontamo-nos com a situação de sistema de pagamentos, em que os agentes utilizam seus recursos para aquisição de bens e produtos e o Sistema Financeiro realiza compensações entre esses agentes, de forma que os resultados finais representem o saldo das transações desses agentes¹³¹.

No segundo tipo, colocamo-nos diante das situações em que os agentes superavitários direcionam seus recursos excedentes para agentes econômicos deficitários, em troca de uma

¹²⁸ Nesse sentido, PINHEIRO, Armando Castelar e SADDI, Jairo. *Direito, Economia e Mercados*, cit., p. 433 e WONNACOTT, Paul e WONNACOTT, Ronald. *Economia*, cit., p. 255.

¹²⁹ PINHEIRO, Armando Castelar e SADDI, Jairo. *Direito, Economia e Mercados*, cit., p. 433: “O grande desafio foi como fazer isso sem que ela deixasse de exercer suas funções precípua – servir de unidade de conta, meio de pagamento e reserva de valor. Para isso, foi necessário desenvolver todo um sistema monetário, definido por François Perroux como o ‘conjunto de elementos jurídicos, proporções e relações econômicas e também circunstâncias de puro fato, que caracterizam a circulação de moeda nos limites de uma nação, e nas relações dessa nação com outras nações”.

¹³⁰ *Ibidem*, p. 433. “O sistema financeiro é a extensão natural do sistema monetário, cabendo-lhe viabilizar o uso eficiente da moeda enquanto instrumento que permite o desenvolvimento da atividade econômica baseada na especialização e na troca. [...] De forma algo resumida, podemos dizer que o sistema financeiro: i. realiza pagamentos, que são a contrapartida da compra de bens e serviços, e transfere moeda de um local para outro; ii. guarda a moeda (poupança) daqueles que desejam postergar os seus gastos, alocando-a da forma mais eficiente do ponto de vista econômico, levando em conta as preferências individuais de retorno, liquidez e risco; e iii. seleciona, monitora, distribui e realoca riscos”.

¹³¹ *Ibidem*, p. 435: “Nesse caso, o sistema financeiro age como porta de acesso ao sistema de pagamentos e como responsável por realizar a compensação entre agentes. A compensação nada mais é do que uma relação de cadeia de responsabilidade para a liquidação de créditos e débitos recíprocos, com a respectiva conversão em ativos e recursos financeiros entre as contrapartes, obedecidos valores e saldos de cada um dos participantes. Essa é uma das funções mais importantes do sistema financeiro – imagine como a atividade econômica ficaria mais complicada se todos os pagamentos e transferências tivessem de ser feitos em dinheiro vivo – e justificadamente os governos zelam com cuidado pela segurança e eficiência do sistema de pagamentos”.

remuneração, é claro, fazendo com que indivíduos e empresas tenham recursos para gerar trabalho e desenvolvimento, às custas do financiamento do sistema. Tipicamente, ao longo da vida, os indivíduos tendem a alternar-se entre situações superavitárias (poupadores de recursos) e deficitárias (tomadores de recursos)¹³².

A intermediação financeira pode ser realizada de forma indireta (por meio de instituições financeiras) ou direta (por meio do mercado de capitais). Na primeira forma, as instituições financeiras recebem os recursos dos agentes econômicos superavitários, fornecendo-lhes uma remuneração, e avalia quais tomadores são merecedores dos recursos, assumindo os prejuízos no caso de esses tomadores inadimplirem, daí o maior custo dessa forma de financiamento. Já no segundo caso, do mercado de capitais, poupadores e tomadores têm uma relação direta, geralmente por meio de compra de títulos emitidos pelos devedores, cabendo aos poupadores a escolha e o monitoramento dos tomadores, arcando diretamente com os prejuízos no caso de inadimplência. Aqui, trataremos apenas da intermediação indireta, típica das instituições bancárias¹³³.

3.4.2 Os bancos

Os bancos são as instituições financeiras que dominam amplamente o setor financeiro no Brasil, tanto em ativos como em movimentação de recursos. Se buscarmos uma definição precisa, teremos dificuldade de encontrar, visto que o conceito dado pela lei 4595/64 abarca diversas instituições que atuam na coleta, intermediação e aplicação de recursos e nem por isso são bancos.

¹³² Ibidem, p. 435: “Um dos principais papéis do sistema financeiro é intermediar recursos entre as unidades econômicas que, em determinado momento, estão superavitárias e as que, nessa mesma época, estão deficitárias. Os agentes econômicos que hoje são superavitários – jovens trabalhadores, por exemplo – podem tornar-se os agentes deficitários de amanhã – como aposentados, por exemplo. O sistema financeiro facilita a suavização do consumo das pessoas ao longo da vida, transportando a poupança no tempo. Essa também pode ser uma transferência condicionada no ‘estado da natureza’. Uma seguradora, por exemplo, transfere recursos daqueles que não tiveram seu carro roubado ou residência incendiada para aqueles que sofreram um desses infortúnios (e, claro, estavam segurados)”.

¹³³ Ibidem, pp. 434-442.

Segundo Armando Castelar Pinheiro e Jairo Saddi, melhor definição encontramos na lei francesa¹³⁴, que caracteriza as duas grandes “vocações” das instituições bancárias, quais sejam, a prestação de serviços relacionados com o sistema de pagamentos (contas correntes, administração de recursos etc.)¹³⁵ e os relativos ao exercício do crédito (empréstimos e financiamentos, por exemplo)¹³⁶. Como conceito genérico, consideramos bastante interessante o extrato acima, que simplifica as definições legais apresentadas no início deste capítulo.

Cumpramos comentarmos, agora, como é o processo pelo qual o banco aufer remuneração pela prestação dos serviços de intermediação financeira. Como o crédito é a coleta para posterior distribuição de capitais, sobre ele incide um custo no tempo que se denomina juros. Não pretendemos, aqui, descer a detalhes sobre o conceito ou a formação dos juros, algo que por si só já seria suficiente para um trabalho acadêmico.

De toda forma, os juros estão diretamente relacionados com o “valor de uma prestação” a receber e o “tempo” em que permanece a dívida ou, como costumam descrever popularmente os economistas, é o “custo do dinheiro no tempo” ou “custo pelo uso do dinheiro¹³⁷”.

De forma simplificada, juros é o preço que os tomadores de recursos pagam pelos recursos que lhes são emprestados pelos tomadores e, como todo produto do mercado, estão sujeitos às oscilações da oferta e da demanda, além de terem de remunerar toda sua “cadeia produtiva”, ou seja, os custos e a remuneração das instituições financeiras que os oferecem. Armando Castelar

¹³⁴ Ibidem, pp. 442: “Melhor o definiu a lei francesa, de um modo mais abrangente, porém ao mesmo tempo mais preciso: ‘ (...) os estabelecimentos de crédito são pessoas jurídicas que efetuam, a título de profissão habitual, as operações bancárias. Tais operações, compreendem a recepção de fundos do público, as operações de crédito colocadas à disposição da clientela ou a gestão dos meios de pagamento”.

¹³⁵ Ibidem, pp. 442-443: “1) Serviços bancários tais como a manutenção de contas correntes, administração de recursos de terceiros, serviços de caixas eletrônicos (e, no passado, serviços de cofres de aluguel, por exemplo), que são atividades relacionadas com o papel crucial que os bancos desempenham no sistema de pagamentos”.

¹³⁶ Ibidem, pp. 442-443: “2) O exercício do crédito, que é a sua vocação principal, e consiste em intermediar recursos por meio da coleta dos capitais junto aos poupadores ou agentes superavitários (pólo passivo) e posterior distribuição de capitais aos agentes deficitários (pólo ativo). O crédito, função precípua dos bancos, ocorre, portanto, quando ‘alguém transfere ou promete transferir coisas, presta ou promete prestar serviços, mediante estipulação de contraprestação futura. Assim, o crédito se exprime em moeda, mas não desempenha função de reserva de valor’.

¹³⁷ WONNACOTT, Paul e WONNACOTT, Ronald. *Economia*, cit.

Pinheiro e Jairo Saddi destacam seis componentes dos juros: (i) custo básico¹³⁸; (ii) custos das restrições monetárias¹³⁹; (iii) custos operacionais¹⁴⁰; (iv) custos da inadimplência¹⁴¹; (v) custos fiscais¹⁴²; (vi) margem líquida¹⁴³.

Outra parcela bastante relevante da remuneração dos bancos advém dos serviços não diretamente relacionados com a concessão de crédito, decorrentes da administração do sistema de pagamentos, somados, ainda, às receitas por intermediação nas operações de mercado de capitais. Esse é o mapa, grosso modo, da atividade bancária e das formas pelas quais auferem receita.

Evidentemente, a questão do crédito é a mais palpitante, figurando diariamente no noticiário. Com relação a essa questão, compartilhamos da opinião de Armando Castelar Pinheiro e Jairo Saddi¹⁴⁴ no sentido de que realmente os juros praticados nas operações de crédito no Brasil são extremamente elevados. Todavia, há de se considerar todos os seus componentes, já mencionados, além do fato de que o mercado financeiro e de capitais nacional é bastante reduzido em vista de seu potencial. Medidas legislativas obrigando artificialmente a redução dos juros ou direcionamentos

¹³⁸ PINHEIRO, Armando Castelar e SADDI, Jairo. *Direito, Economia e Mercados*, cit., pp. 444: “Custo básico ou preço pago ao poupador: como a moeda é fungível, há de se estabelecer um patamar mínimo de oportunidade, ou seja, uma taxa mínima de referência, que, em nosso caso, é poupança, ou uma espécie de taxa preferencial (prime rate), abaixo da qual ninguém se dispõe a investir seus recursos, perdendo liquidez. Por exemplo, nenhum banco conseguiria captar nenhum recurso de qualquer depositante caso oferecesse uma taxa menor que a da poupança: pelo mesmo risco, os agentes econômicos preferem aplicar seus recursos na Caixa Econômica ou no Banco do Brasil, instituições financeiras públicas e federais que, por força de lei, não podem se tornar inadimplentes”.

¹³⁹ *Ibidem*, p. 444: “Custos das restrições monetárias: o Banco Central exige que parte dos depósitos recebidos pelos bancos seja nele depositada, em muitos casos sem receber qualquer tipo de remuneração. O Banco Central também condiciona a aplicação de uma parcela dos recursos captados pelo banco a determinados tipos de crédito em condições favorecidas. Esses custos também devem se refletir na taxa de juros, já que o banco os repassa ao tomador final, incorrendo, também, em custo de oportunidade, especialmente quando opta por manter aqueles depósitos sem remuneração”.

¹⁴⁰ *Ibidem*, p. 445: “Custos operacionais: compreendem os custos de manutenção de agências, pessoal, segurança, serviços de comunicação e informática, cobrança de dívidas, execução de garantias etc”.

¹⁴¹ *Ibidem*, p. 445: “Custos de inadimplência: são as perdas referentes ao não-pagamento dos empréstimos concedidos pelo banco”.

¹⁴² *Ibidem*, p. 445: “Custos fiscais: diz respeito aos impostos incidentes sobre o crédito, sejam eles de competência da União, estados ou municípios. Apenas para ilustrar, nos tributos em cascata (PIS, Cofins e CPMF), a carga fiscal do mutuado é de 33%, sem contar com o IOF, que incide no estoque, e não no fluxo de capital. Essa carga tributária é incorporada ao custo do dinheiro e se transforma em juros mais altos a serem pagos pelo mutuário”.

¹⁴³ *Ibidem*, p. 445: “Margem líquida: mede a diferença entre as receitas com operações de crédito e os custos acima discriminados, sendo a parcela dos juros que fica com o banco, aí incluída a remuneração do seu próprio capital, que é parte da poupança intermediada”.

¹⁴⁴ *Ibidem*.

específicos para determinados setores já se mostraram ineficientes, como foi o caso do microcrédito. Vários fatores influem para que os juros se mantenham altos, entre eles o nível de encaixes compulsórios exigidos das instituições financeiras, as dificuldades legais e processuais para recuperação de créditos inadimplidos, a pouca cultura de poupança no País. Tanto a situação é macro e microeconômica que a maioria dos bancos apresenta taxas muito semelhantes para os seus serviços e para os créditos que oferecem. A par de pensarmos em um oligopólio muito bem orquestrado, que talvez realmente exista, é conveniente também questionar as condições econômicas que os bancos enfrentam.

Essa é a grande lição que pretendemos deixar após essa breve análise econômica da atividade bancária, no sentido de que não basta pensar em analisar apenas concorrência como panacéia de todos os problemas no sistema bancário. De fato, o *spread*¹⁴⁵ bancário no Brasil ainda é bastante elevado e o sistema, depois da “onda” de concentrações ocorrida nas décadas de 1960 e 1970, é relativamente oligopolizado se pensarmos em montante de ativos por instituição, mas as leis econômicas desse setor são complexas e interligadas com questões políticas e jurídicas, e a análise concorrencial deve levar todo esse contexto em consideração. Voltaremos a esse tema mais adiante.

3.5 A QUESTÃO DOS RISCOS E A REGULAÇÃO BANCÁRIA

Discorreremos, até agora, sobre os objetivos e funcionamento do Sistema Financeiro e dos bancos. Nesse momento, para entender a ótica do BACEN na análise das concentrações bancárias, é preciso tratar acerca dos riscos inerentes à atividade bancária e da necessidade de os órgãos reguladores e fiscalizadores exigirem procedimentos e controles para minimizá-los.

¹⁴⁵ Ibidem, pp. 445: “Poderíamos conceituar *spread* bancário como a diferença entre a taxa de captação e a taxa de empréstimo praticada pelos bancos”.

A atividade bancária implica exposição a uma gama diversa de riscos, entre os quais podemos citar os seguintes: (i) risco de crédito¹⁴⁶; (ii) risco do país e risco de transferência¹⁴⁷; (iii) risco de mercado¹⁴⁸; (iv) risco de taxa de juros¹⁴⁹; (v) risco de liquidez¹⁵⁰; (vi) risco operacional¹⁵¹; (vii) risco legal¹⁵²; e (viii) risco de reputação¹⁵³.

¹⁴⁶ *Core Principles for Effective Banking Supervision*, Bank of International Settlements, Basileia, Suíça, 1997, tradução de Jorge R. Carvalheira, disponível no original em <http://www.bis.org> e traduzido em <http://www.bcb.gov.br>, p.17: “Risco de Crédito - A concessão de empréstimos é a atividade básica da maioria dos bancos. Para desenvolverem suas atividades de empréstimo, os bancos precisam fazer avaliações da capacidade de crédito dos tomadores. Essas avaliações nem sempre são acuradas e a capacidade de crédito de um tomador pode se reduzir ao longo do tempo devido a uma série de fatores. Conseqüentemente, um risco importante que os bancos enfrentam é o do crédito ou a falha de uma contraparte no desempenho de compromissos contratuais. Este risco se aplica não apenas a empréstimos, mas também a outras operações intra e extra-balanço, tais como garantias, aceites e investimentos em títulos. Sérios problemas bancários têm ocorrido em razão de deficiências dos bancos no reconhecimento de ativos inválidos, na criação de reservas para a baixa contábil desses ativos e na interrupção da apropriação de receitas de juros quando recomendável. Exposições excessivas a um único tomador ou a um grupo de tomadores inter-relacionados, porque representam concentração do risco de crédito, são causas comuns de problemas para os bancos. Grandes concentrações podem surgir também com relação a determinados segmentos industriais, setores econômicos, regiões geográficas, ou por meio da utilização excessiva de modalidades de empréstimos cujas características os tornam vulneráveis aos mesmos fatores econômicos (p. ex., transações altamente alavancadas). A concessão de crédito a indivíduos ou empresas ligadas ao banco concedente – seja por meio de relações de propriedade, seja por meio da capacidade de exercer controle direto ou indireto – se não for controlada de forma apropriada, pode acarretar problemas significativos, pois as decisões relacionadas com a capacidade de crédito do tomador nem sempre são definidas objetivamente. Organizações controladoras, principais acionistas, subsidiárias, empresas afiliadas, diretores e executivos, são exemplos de entidades ligadas a bancos. Empresas são também inter-relacionadas quando são controladas pela mesma família ou grupo. Em circunstâncias iguais ou semelhantes a estas, o inter-relacionamento pode acarretar tratamento preferencial nos empréstimos e, conseqüentemente, maiores riscos de perda”.

¹⁴⁷ *Ibidem*, p.17: “Risco país e risco de transferência – Além do risco de crédito inerente às operações de empréstimo, os empréstimos internacionais incluem também o risco país, que é associado aos ambientes econômico, social e político do país tomador. O risco país é mais visível nos empréstimos aos governos estrangeiros e suas agências, já que tais operações são tipicamente não-garantidas, mas é importante considerá-lo em todos os empréstimos e financiamentos externos, para tomadores públicos ou privados. Há também um componente de risco país, denominado ‘risco de transferência’, que surge quando as obrigações do tomador não são expressas em moeda local. A moeda de que o tomador necessita para saldar suas obrigações pode não lhe estar disponível, independentemente de sua condição financeira particular”.

¹⁴⁸ *Ibidem*, p. 18: “Risco de mercado – Os bancos também enfrentam riscos de perdas em suas posições intra e extra-balanço em decorrência de movimentos nos preços de mercado. Os princípios da contabilidade geralmente aceites tornam esses riscos mais evidentes em suas atividades mercantis, tanto nas que envolvem capital de terceiros como nas que envolvem capital próprio, ou nas posições referentes aos mercados de câmbio ou de *commodities*. Uma modalidade específica do risco de mercado é o risco de câmbio. Os bancos atuam como indutores do mercado de moedas estrangeiras ao estabelecerem suas cotações junto aos clientes e ao assumirem posições abertas em moedas. Os riscos inerentes às operações de câmbio, particularmente na condução de posições abertas em moedas estrangeiras, crescem durante os períodos de instabilidade das taxas de câmbio”.

¹⁴⁹ *Ibidem*, p. 18: “Risco da taxa de juros – O risco da taxa de juros se refere à exposição da situação financeira de um banco a movimentos adversos nas taxas de juros. Esse risco impacta os ganhos de um banco e o valor econômico de seus ativos, passivos e instrumentos extra-balanço. Os principais tipos de riscos de taxa de juros aos quais os bancos normalmente se expõem são: (1) risco de apreciação ou depreciação, que decorre de diferenças nos períodos de tempo de maturação (para taxas fixas de juros) e de apreciação ou depreciação (para taxas flutuantes) de ativos, de passivos e de posições extra-balanço do banco; (2) risco da curva de retorno, que decorre de mudanças na inclinação e no perfil da curva de retorno de uma operação; (3) risco de base, que decorre de correlações imperfeitas no ajustamento de taxas recebidas e pagas nos diversos instrumentos, mesmo quando tais instrumentos possuem características semelhantes de valorização; e (4) risco de opções, decorrente da possibilidade de exercício de opções implícitas ou explícitas vinculadas aos ativos, aos passivos e às carteiras extra-balanço de muitos bancos. Embora normais na atividade bancária, os riscos de taxas de juros,

Atrelado diretamente ao risco de reputação e, de certa forma, indiretamente decorrente de todos os demais riscos mencionados acima, podemos citar o “risco sistêmico¹⁵⁴”. Trata-se do risco essencial do Sistema Financeiro e, sobretudo, bancário, constituindo um dos fortes argumentos para que o BACEN fosse exclusivamente competente para analisar atos de concentração bancária, haja vista que o objetivo maior a perseguir seria o da segurança e solidez das instituições bancárias, afastando o risco sistêmico. Ora, nessa função, o BACEN teria de contar com poderes integrais para

quando excessivos, podem representar uma significativa ameaça para os resultados e para a estrutura de capital de um banco. O controle de tais riscos tem importância crescente em mercados financeiros sofisticados, onde os clientes administram ativamente suas exposições a taxas de juros. Deve-se prestar atenção especial a esse tipo de risco em países onde as taxas de juros estão sendo desregulamentadas”.

¹⁵⁰ Ibidem, p. 18: “Risco de liquidez – O risco de liquidez em um banco decorre da sua incapacidade de promover reduções em seu passivo ou financiar acréscimos em seus ativos. Quando um banco apresenta liquidez inadequada, perde a capacidade de obter recursos, seja por meio de um aumento de seus exigíveis, seja pela pronta conversão de ativos, a custos razoáveis, afetando assim sua rentabilidade. Em casos extremos, liquidez insuficiente pode acarretar insolvência de um banco”.

¹⁵¹ Ibidem, p. 18: “Risco operacional – As modalidades mais relevantes de risco operacional envolvem o colapso de controles internos e do domínio corporativo. Tais colapsos podem acarretar perdas financeiras por meio de erros, fraudes ou deficiência no desempenho oportuno de atividades, podendo ainda causar, de alguma outra forma, comprometimento dos interesses do banco, por exemplo, por seus representantes (*dealers*), agentes de concessão de crédito ou outros componentes administrativos, mediante excessos no uso de suas competências e atribuições, ou pela condução dos negócios de maneira antiética ou arriscada. Outras formas de risco operacional incluem graves deficiências nos sistemas tecnológicos de informação ou eventos como grandes incêndios ou outros desastres”.

¹⁵² Ibidem, p. 19: “Risco legal – Os bancos estão sujeitos a várias formas de risco legal. Aí encontra-se incluído o risco de desvalorização de ativos ou de valorização de passivos em intensidades inesperadamente altas por conta de pareceres ou documentos legais inadequados ou incorretos. Adicionalmente, a legislação existente pode falhar na solução de questões legais envolvendo um banco. Um processo judicial envolvendo um determinado banco pode ter amplas implicações para todo o segmento bancário e acarretar custos, não somente para a organização diretamente envolvida, mas também para muitos ou todos os outros bancos. Ademais, pode haver mudança nas leis que afetam bancos ou outras empresas comerciais. Os bancos são particularmente suscetíveis a riscos legais quando adotam novos tipos de transações e quando o direito legal de uma contraparte numa transação não está estabelecido”.

¹⁵³ Ibidem, p. 19: “Risco de reputação – Os riscos de reputação se originam, entre outras causas, de falhas operacionais e de deficiências no cumprimento de leis e de regulamentos relevantes. Riscos de reputação são particularmente danosos para os bancos, já que a natureza de seus negócios requer a manutenção da confiança de depositantes, de credores e do mercado em geral”.

¹⁵⁴ CARVALHO, Fernando J. Cardim. *O Papel do Banco Central no Processo de Regulação Financeira* in CAMPILONGO, Celso Fernandes; ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da; MATTOS, Paulo Todescan Lessa; *Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro*, São Paulo: Max Limonad, 2002, pp. 258-259: “Risco sistêmico é uma variante do que se chama em economia de externalidade. Externalidades são efeitos de uma operação comercial que se dão sobre terceiros, não participantes da própria operação, e que, por isso mesmo, são desconsiderados quando a operação é decidida. Pode-se ter uma externalidade positiva, quando uma operação beneficia a terceiros, cuja satisfação, no entanto, não é incluída na avaliação da própria operação. Uma externalidade negativa, ao contrário, refere-se a custos que o mercado não reconhece porque são incorridos por agentes que não participam do negócio que está sendo decidido. Poluição industrial é o tipo mais conhecido hoje em dia de externalidade negativa. [...] Riscos sistêmicos são aqueles riscos sofridos pela sociedade, resultantes da atividade financeira, que, não custando nada aos participantes do mercado financeiro, não são incluídos nos cálculos de custo de serviços financeiros. [...] Economias modernas são dependentes dos depósitos à vista como meio de pagamento. Quando se tomam as estatísticas de meios de pagamento divulgadas pelos bancos centrais, percebe-se que papel moeda é hoje responsável por uma fração irrisória dos pagamentos feitos em qualquer economia menos primitiva. O risco sistêmico que tanto preocupa reguladores financeiros é o colapso deste sistema, já que ele é gerado como um subproduto de outra atividade.”

analisar os impactos de uma concentração no sistema, não podendo se submeter ao órgão concorrencial, que não tem condições técnicas de avaliar risco sistêmico.

Nesse sentido, a regulação bancária toma vulto e importância, pois ela destina-se a evitar, minimizar, controlar ou administrar esses riscos. Tais medidas normativas têm por fim estabelecer critérios mínimos para que os bancos exerçam sua atividade, seguindo requisitos de prudência mínimos para que o sistema bancário possa conviver saudavelmente com referidos riscos¹⁵⁵. Daí dizer-se que a regulamentação das autoridades financeiras, nesse sentido, tem objetivo “prudencial”.

Em vista do interesse público e de todas as peculiaridades sistêmicas do setor bancário, surgiu, em decorrência da necessidade de melhor tratar a questão da supervisão bancária, o primeiro Acordo da Basileia, em 1974, com o patrocínio do *BIS – Bank for International Settlements*. O acordo originou-se dos trabalhos de um Comitê (Comitê da Basileia), reunido na Basileia, Suíça, e composto pelos representantes dos bancos centrais e autoridades de supervisão bancária da Bélgica, Canadá, França, Alemanha, Itália, Japão, Luxemburgo, Holanda, Espanha, Suíça, Suécia, Inglaterra e Estados Unidos, com o objetivo de “elaboração de padrões de supervisão bancária, bem como recomendações e princípios para as melhores práticas no mercado financeiro, na expectativa de que as autoridades de cada país adotem as respectivas medidas para implementá-las¹⁵⁶”.

Apesar de sua função inicial, de servir de modelo para os bancos centrais do “G-10¹⁵⁷”, o Comitê conta com a participação de representantes das instituições financeiras e outras autoridades não necessariamente ligadas aos bancos centrais, daí não se tratar de uma iniciativa relacionada

¹⁵⁵ *Core Principles for Effective Banking Supervision*, Bank of International Settlements, cit., p. 19: “Os riscos inerentes à atividade bancária devem ser reconhecidos, monitorados e controlados. Os supervisores cumprem um papel essencial zelando para que a administração de cada banco aja dessa maneira. Um ponto importante do processo de supervisão é a autoridade dos supervisores de desenvolver e utilizar regulamentos e requisitos prudenciais para controle desses riscos, inclusive os que envolvem adequação de capital, reservas para perdas com empréstimos, concentrações de ativos, liquidez, administração de riscos e controles internos. Tais requisitos podem ser de natureza qualitativa e/ou quantitativa e visam limitar a exposição imprudente dos bancos a riscos [...]”.

¹⁵⁶ CARNEIRO, Fabio Lacerda; VIVAN, Gilneu Francisco Astolfi e KRAUSE, Kathleen. *O Novo Acordo da Basileia – Um Estudo de Caso para o Contexto Brasileiro*, 200_, disponível em <http://www.bcb.gov.br>, acesso em 20 maio 2006.

¹⁵⁷ *Ibidem*, p. 21: “G-10, também chamado ‘grupo dos 10’, é composto, na verdade, por 11 países: EUA, Japão, Alemanha, França, Reino Unido, Itália, Canadá, Suécia, Holanda, Bélgica e Suíça”.

exclusivamente aos bancos centrais, mas de uma tentativa de supervisão bancária internacional de forma que nenhum banco estrangeiro “escape” da supervisão bancária e que essa supervisão seja adequada¹⁵⁸.

O primeiro Acordo da Basiléia, ou “Basiléia I”, tinha por objetivo principal recomendar padrões mínimos de requerimento de capital para fazer frente à evidente deterioração dos índices de capital dos bancos internacionais na década de 1980, com foco na ponderação de ativos de acordo com o risco de crédito. Publicado em 1988, surpreendentemente, não somente os países do G-10 adotaram tais recomendações, mas também a maioria dos países desenvolvidos e em desenvolvimento, adquirindo função de marco na regulação prudencial internacional¹⁵⁹.

Desde Basiléia I houve intenso aperfeiçoamento dos estudos voltados à mensuração, controle e mitigação dos riscos bancários, evoluindo para uma situação de recomendação de controle de outros riscos que não apenas o de crédito. O resultado dessas evoluções foi a publicação, para comentários públicos, em 1999, do documento “Convergência Internacional de Mensuração e Padrões de Capital: Uma Estrutura Revisada”, conhecido como “Novo Acordo” ou “Basiléia II”, cuja versão final, aprimorada, foi divulgada em 2004. Basiléia II estabelece novos parâmetros de requerimento de capital, baseados em três pontos principais: comprometimento de capitais com riscos de crédito e de mercado; reforço da capacidade dos supervisores bancários para avaliar e adaptar os requerimentos de capital às condições individuais das instituições financeiras; e fomento à transparência e à divulgação de informações ao mercado. Por fim, basta dizer que o Novo Acordo prevê índices progressivos de controle de riscos, com datas de implantação sucessivas, diferidas no tempo¹⁶⁰.

O Brasil também recepcionou Basiléia I, por meio da edição das Resoluções CMN 2099/94, 2139/94, 2262/96 e 2399/97, e os procedimentos de fiscalização bancária sofreram profundas modificações, dando maior foco à avaliação de gestão de riscos e controles internos de modo geral,

¹⁵⁸ *Ibidem*, p. 21.

¹⁵⁹ *Ibidem*, p. 5.

¹⁶⁰ *Ibidem*, p. 7.

além de tratar a questão de liquidez (Resolução CMN 2804/00), algo que não constava de Basiléia I e que foi discutido apenas quando da edição do documento “Convergência Internacional de Mensuração e Padrões de Capital: Uma Estrutura Revisada”. Diferenciou-se o Brasil, entretanto, no tratamento de riscos de mercado, adotando posições próprias, dissonantes das contidas no Acordo da Basiléia¹⁶¹.

Para finalizar a questão dos riscos bancários e regulação, consideramos conveniente citar os princípios ou precondições para uma supervisão bancária eficaz, conforme estabelecido no Acordo da Basiléia: (i) políticas macroeconômicas sólidas e sustentáveis¹⁶²; (ii) infra-estrutura pública bem desenvolvida¹⁶³; (iii) efetiva disciplina de mercado¹⁶⁴; (iv) procedimentos para solução eficiente de problemas nos bancos¹⁶⁵; e (v) mecanismos para o estabelecimento do nível apropriado de proteção sistêmica¹⁶⁶.

Como se pode notar no Acordo da Basiléia, a supervisão bancária é apenas parte de um amplo sistema necessário à promoção da estabilidade nos mercados financeiros. Muitos estão sob a

¹⁶¹ Ibidem, p. 8.

¹⁶² O estabelecimento de políticas macroeconômicas não é da competência de supervisores bancários, como os bancos centrais. Todavia, esses supervisores devem agir junto ao governo e, no caso brasileiro, junto ao Conselho Monetário Nacional de forma a reagir contra políticas que venham a ameaçar a segurança e a liquidez do sistema bancário, sob pena enfrentar dificuldades insuperáveis, na medida em que políticas macroeconômicas sólidas são fundamentais para um sistema financeiro estável. *Core Principles for Effective Banking Supervision*, Bank of International Settlements, cit., p. 9.

¹⁶³ Uma infra-estrutura pública bem desenvolvida passa por um sistema comercial compreendendo leis consistentes de corporações, de falências, de contratos, de proteção ao consumidor e de propriedade privada; princípios e regras de contabilidade bem definidas, com aceitação internacional; sistema de auditoria independente para companhias de porte significativo, de forma que todos os usuários dessas informações, inclusive os bancos, tenham acesso a dados com posição financeira verdadeira da companhia; supervisão bancária eficaz; leis e regulamentos bem definidos para outros segmentos do mercado financeiro; e sistema seguro e eficiente de pagamento e compensação. *Core Principles for Effective Banking Supervision*, Bank of International Settlements, cit., p. 9.

¹⁶⁴ Uma efetiva disciplina de mercado depende de adequado fluxo de informações entre seus participantes, de incentivos financeiros apropriados para recompensar as instituições bem administradas e de mecanismos que assegurem que os investidores não são imunes às conseqüências de suas decisões de investimento. *Core Principles for Effective Banking Supervision*, Bank of International Settlements, cit., p. 10.

¹⁶⁵ Procedimentos para solução eficiente de problemas nos bancos passam por poderes suficientemente flexíveis, de forma que se os problemas forem remediáveis, os supervisores busquem soluções à altura das dificuldades apresentadas; quando os problemas não forem remediáveis, executem o imediato fechamento das instituições que não estiverem mais aptas a atender requisitos mínimos de funcionamento, pois a postergação, nesses casos, acaba por agravar ainda mais os prejuízos. *Core Principles for Effective Banking Supervision*, Bank of International Settlements, cit., p. 10.

¹⁶⁶ A definição do correto nível de proteção sistêmica é decisão política, que pode, inclusive, resultar em comprometimento de recursos públicos. Os supervisores, entretanto, em vista de seu conhecimento das instituições envolvidas, devem participar dessa definição. *Core Principles for Effective Banking Supervision*, Bank of International Settlements, cit., p. 10.

alçada do Conselho Monetário Nacional e seu “braço” executor, o BACEN, consistindo nesses pontos a prevalência de critérios na análise das concentrações bancárias.

3.6 AS CONCENTRAÇÕES BANCÁRIAS

Neste momento, trataremos brevemente sobre como funciona a análise das concentrações bancárias pelo BACEN. Para tanto, nos basearemos nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional e pelo próprio BACEN, regulando a transferência de controle e reorganizações societárias entre as instituições financeiras¹⁶⁷.

a) instituições sujeitas a aprovação prévia

A princípio, devemos ressaltar que depende de prévia aprovação do BACEN a transferência de controle e reorganizações societárias das seguintes instituições: banco comercial; banco cooperativo; banco múltiplo; banco de investimento; companhia hipotecária; sociedade corretora de câmbio; sociedade corretora de títulos e valores mobiliários; sociedade distribuidora de títulos e valores mobiliários; sociedade de arrendamento mercantil; sociedade de crédito ao microempreendedor; sociedade de crédito, financiamento e investimento; e sociedade de crédito imobiliário.

Depende ainda de prévia e expressa autorização do Banco Central do Brasil qualquer mudança, direta ou indireta, no grupo de controle, que possa implicar alteração na ingerência efetiva nos negócios da instituição, decorrentes de: (i) acordo de acionistas ou quotistas; (ii) herança e atos de disposição de vontade, a exemplo de doação, adiantamento da legítima e constituição de usufruto; e (iii) ato, isolado ou em conjunto, de qualquer pessoa, física ou jurídica, ou grupo de pessoas

¹⁶⁷ Basicamente, há duas normas que tratam da transferência de controle e reorganização societária entre instituições financeiras. A primeira é a Resolução CMN 3.040, de 28.11.2002, que dispõe sobre os requisitos e procedimentos para a constituição, a autorização para funcionamento, a transferência de controle societário e a reorganização societária, bem como para o cancelamento da autorização para funcionamento. A segunda é a norma do BACEN que dá concretude às diretrizes estabelecidas pelo CMN, a Circular 3.179, de 26.02.2003, que também dispõe sobre os procedimentos para a constituição, a autorização para funcionamento, a transferência de controle societário e a reorganização societária, bem como para o cancelamento da autorização para funcionamento.

representando interesse comum. Todavia, não estão sujeitas aos procedimentos de análise do BACEN as transferências de controle para pessoas jurídicas em que não ocorra ingresso de novas pessoas naturais no quadro de controladores da instituição, hipótese em que basta comunicação ao BACEN.

Os pedidos de aprovação deverão ser apresentados ao BACEN no prazo de quinze dias, contados da data do evento que deliberou pela transferência de controle ou reorganização societária, acompanhada de toda a documentação exigida na regulamentação. O BACEN poderá indeferir sumariamente os pedidos de transferência de controle ou reorganização societária caso apure irregularidade cadastral contra os administradores integrantes do grupo de controle da instituição ou detentores de participação qualificada, não sanada em prazo por ele concedido ou constate falsidade nas declarações ou documentos apresentados na instrução do processo.

b) formas de transferência de controle e reorganização societária

Comumente, as transferências de controle societário são efetuadas mediante contratos de compra e venda, contratos de doação, contratos de usufruto, formais de partilha, inventários (herança), renúncia ao direito de voto e acordo de acionistas ou quotistas.

c) requisitos a serem observados pelo BACEN

O Banco Central do Brasil verificará o atendimento quanto aos requisitos legais e regulamentares, principalmente os relativos à estrutura de controle, declaração de propósito, viabilidade econômico-financeira do empreendimento, plano de negócios e aderência a princípios de governança corporativa, demonstração de capacidade econômico-financeira e inexistência de restrição cadastral aos controladores.

d) condições para obtenção de autorização para transferência de controle ou reorganização societária

A concessão da autorização para a transferência de controle societário e para qualquer mudança, direta ou indireta, no grupo de controle, que possa implicar alteração da ingerência efetiva nos negócios da instituição, está condicionada ao cumprimento das mesmas exigências para a

constituição da instituição financeira, tais como capital mínimo e integralizado. Além disso, conforme previsto no comunicado 10.872, de 26.03.2003, é condição para a autorização da transferência do controle societário ou para qualquer mudança no grupo de controle a regularidade da instituição quanto ao cumprimento dos limites operacionais, às pendências de entrega de demonstrações financeiras e outras informações exigidas pela legislação em vigor, aos registros no Cadastro Informativo de Créditos não Quitados para com o Setor Público – Cadin e no Cadastro de Emitentes de Cheques sem Fundos – CCF, às pendências relativas a informações não registradas no Sistema de Informações sobre Entidades de Interesse do Banco Central – Unicad e à inadimplência relativa a multa aplicada pelo BACEN.

Os interessados na transferência de controle ou reorganização societária deverão obter diretamente com o titular do Departamento de Organização do Sistema Financeiro manifestação do BACEN quanto à forma da minuta apresentada e à denominação social pretendida e, obtida manifestação favorável, devem providenciar a publicação da Declaração de Propósito, cujo objetivo é dar ampla divulgação à sociedade civil da pretensão dos controladores e possibilitar a comunicação de eventuais objeções ao empreendimento, diretamente ao BACEN.

e) Viabilidade econômico-financeira, plano de negócios e governança corporativa

Os interessados na transferência de controle ou reorganização societária deverão apresentar ao BACEN estudo de viabilidade econômico-financeira, plano de negócios e informações sobre aderência a princípios de governança corporativa que abranjam os três anos subseqüentes de atividade da instituição.

O estudo de viabilidade econômico-financeira deverá conter, no mínimo: (i) análise econômico-financeira dos segmentos de mercado na região em que pretende atuar e projeção da participação nesses segmentos com indicação dos principais concorrentes em cada um; (ii) expectativa de rentabilidade, com indicação de retornos esperados em cada um dos segmentos de mercado

escolhidos; (iii) projeções financeiras evidenciando a evolução patrimonial no período, com a identificação das fontes de captação que viabilizem essa evolução.

O plano de negócios deverá conter, pelo menos: (i) detalhamento da estrutura organizacional proposta, com clara determinação das responsabilidades atribuídas aos diversos níveis da instituição; (ii) especificação da estrutura dos controles internos, evidenciando mecanismos que garantam a adequada supervisão por parte da administração e a efetiva utilização de auditoria interna e externa como instrumentos de controle; (iii) estabelecimento de objetivos estratégicos; (iv) definição dos principais produtos e serviços e público-alvo; (v) tecnologias disponíveis e dimensionamento da rede de atendimento; (vi) prazo máximo para início das atividades após a concessão da autorização pelo BACEN; e (vii) critérios utilizados na escolha dos administradores e sua identificação.

No que se refere aos princípios de governança corporativa, deverão ser definidos quais os padrões a serem observados pela instituição, incluindo-se o detalhamento da estrutura de incentivos e da política de remuneração.

O BACEN analisará esses estudos procurando identificar se as informações neles contidas refletem princípios sólidos e demonstram uma avaliação realista do risco à luz das condições econômicas e competitivas do segmento de mercado almejado, observado que serão levados em conta a natureza e o porte da instituição envolvida. Nos três anos subseqüentes, esses estudos serão utilizados para avaliação do grau de convergência da instituição entre as projeções e a realidade.

f) demonstração de capacidade econômico-financeira

A avaliação da capacidade econômico-financeira dos controladores refere-se à dimensão e o perfil de risco da instituição, além da experiência anterior e nível de comprometimento dos acionistas controladores. A demonstração de capacidade econômico-financeira deve ser atendida, a critério do BACEN, individualmente por acionista controlador ou pelo grupo de controle e o patrimônio será aferido com base em declaração do imposto de renda, no caso de pessoa natural, ou com base em demonstrações financeiras, no caso de pessoa jurídica.

A aferição da capacidade econômico-financeira pode, a critério do BACEN, ficar restrita aos controladores pessoas jurídicas, sem verificação das pessoas naturais, quando o controle societário da instituição financeira for detido, direta ou indiretamente, por companhia de capital aberto com capital pulverizado ou por instituição financeira sediada em países onde as autoridades efetuam supervisão global consolidada. Os interessados deverão, ainda, evidenciar a composição do grupo de controle de forma detalhada.

O controle direto da instituição somente pode ser detido por: (i) pessoas naturais; (ii) instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN; e (iii) outras pessoas jurídicas que tenham por objeto social exclusivo a participação societária em instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN.

g) origem dos recursos

Vale ressaltar, ainda, que os interessados deverão comprovar a origem de recursos utilizados no negócio, fornecendo todos os documentos comprobatórios.

h) resultado do pedido

A decisão do BACEN será publicada no Diário Oficial da União e comunicada aos interessados, oportunidade em que, se aprovado o pedido de transferência de controle ou reorganização societária, será devolvida uma via dos atos societários, devidamente autenticados pelo BACEN para arquivamento na junta comercial.

3.6.1 Prevalência econômica no processo de aprovação

Embora um pouco enfadonha, decidimos pela descrição do processo de aprovação de transferências de controle e reorganizações societárias para demonstrar como todo o processo é voltado quase que exclusivamente para a análise de questões técnico-econômicas, sempre com foco na questão da capacidade econômica de levar adiante o empreendimento, com liquidez e segurança, ou seja, administração competente de riscos e o impacto da concentração no sistema (risco sistêmico).

Nota-se, portanto, que em todos esses processos o BACEN preocupa-se, sobremaneira, com a higidez do Sistema Financeiro Nacional, de forma que os novos controladores ou integrantes de grupo de controle detenham *expertise* no segmento e condições financeiras de fazer frente ao empreendimento, além de avaliar os impactos da concentração no mercado, de maneira a evitar eventual risco sistêmico.

Todavia, pouco ou nada se fala acerca de questões concorrenciais, exceto em uma breve passagem a respeito dos estudos de viabilidade econômico-financeira em que há menção à análise dos segmentos de mercado na região em que pretende atuar e projeção da participação nesses segmentos com indicação dos principais concorrentes em cada um. Ressalte-se, porém, que a conotação dada para a análise do BACEN é muito mais no sentido do sucesso do empreendimento face à existência de outras instituições financeiras já consolidadas na região do que propriamente a entrada de novos participantes e aumento da concorrência no segmento.

3.7 RAZÕES PARA A CONCENTRAÇÃO BANCÁRIA

A razão mais mencionada para o aumento do tamanho dos bancos reside nas economias de grandeza, que podem ser de escala, de escopo e de planta¹⁶⁸, referindo-se, de modo geral, ao fato de que uma empresa maior pode produzir a custos médios mais baixos. As economias de escala conduziriam o processo produtivo a uma situação ótima, com maximização da receita, a partir do qual o tamanho da empresa passa a “atrapalhar” essa eficiência, dadas as dificuldades gerenciais¹⁶⁹.

¹⁶⁸ TROSTER, Roberto Luis, *Concentração Bancária*, 2004: “A economia de escala está associada ao tamanho da firma, a economia de escopo à produção conjunta de mais de um produto e a economia de planta (que não interessa a nossos propósitos) à produção em mais de uma planta. As fontes de economias de escala podem ser devidas à economia de recursos reais com o crescimento da firma, aos ganhos de escala de possuir um ativo financeiro maior e à regulamentação bancária –que teve um papel importante no Brasil. As fontes de escala pelas instituições financeiras estão associadas a quedas no custo por se trabalhar com grandezas maiores, provocando um custo fixo médio menor; e ao fato de um ativo maior permitir uma diversificação melhor, possibilitando a adoção de estratégias mais rentáveis, sem aumentar o risco. Existem dois tipos de economias de escala: globais e específicas para um só produto; globais quando a firma, mantendo a mesma composição da produção, apresenta uma queda no seu custo médio; para um só produto apareceriam quando houvesse uma queda no custo da produção do mesmo ao aumentar a produção”.

¹⁶⁹ PORTOCARRERO DE CASTRO, Hélio Oliveira. *As Causas Econômicas da Concentração Bancária*, Rio de Janeiro: IBMEC, 1981, p. 25: “Diz-se que há economias de escala em um processo de produção quando um aumento da quantidade produzida em certa proporção é obtido com um aumento em menor proporção na quantidade de recursos utilizados. A

Por produção dos bancos, conforme já mencionamos, entenda-se tanto a prestação de serviços relacionados com os meios de pagamento quanto os relativos à intermediação de crédito. Nesse sentido, bancos maiores teriam economias de grandeza ou escala e seriam mais rentáveis.

Poderiam ser apontados, genericamente, três principais fatores de economias de escala numa instituição financeira: (i) especialização do trabalho, na medida em que os bancos são instituições de produção conjunta, onde a produtividade de trabalhos específicos (estudos de risco, operações de câmbio etc.) aumenta conforme cresce o número de operações; (ii) utilização de máquinas e tecnologia, que, como sabemos, encontram intensa aplicação no sistema bancário, sendo que a implementação de tecnologia depende, para tornar-se viável, de um número mínimo de operações e, conforme esse número cresce, o custo unitário é diluído; e (iii) grau de risco de operações financeiras, fator menos estudado e nem por isso de menor importância, consistindo na diluição do risco conforme o tamanho da instituição, ou seja, o risco de uma operação é tanto relativamente maior quanto menor for a instituição (em ativos e operações, fique bem claro)¹⁷⁰.

Basicamente, os bancos maiores poderiam realizar as mesmas operações que os bancos menores a custos mais baixos, quer pelo custo inferior relativo ao declínio do risco face ao aumento do número de operações, quer por conseguirem trabalhar com custos mais baixos decorrentes de operações, na média, de monta mais elevada¹⁷¹, ainda que os benefícios decorrentes dessa redução de custos não sejam transferidas ao mercado¹⁷².

preços de fatores constantes, isto se traduz em situações em que o custo médio é decrescente, com aumentos da quantidade produzida. Na teoria de preços corrente, a presença de economias de escala seria responsável pela fase descendente da curva de custo médio de longo prazo que, supostamente, teria a forma de U. A partir de um ponto mínimo, onde se determina o tamanho ótimo da firma, passam a ocorrer deseconomias de escala, resultantes das dificuldades gerenciais de controle de uma organização crescente. É claro que o tamanho ótimo pode variar, ao longo do tempo, de acordo com as condições tecnológicas de produção. O processo produtivo pode ser concebido como a organização de várias atividades, em das quais predominam tendências que levam a economias de escala e outras a deseconomias, com um resultado final em que predominarão umas ou outras”.

¹⁷⁰ Ibidem, p. 28.

¹⁷¹ Ibidem, p. 32.

¹⁷² Ibidem, p. 32: “O fato de os bancos maiores operarem a um custo mais baixo por unidade monetária de operação é conseqüência de operarem com tamanhos médios mais altos. Que estas vantagens, em termos de custos não sejam em boa parte transferidas para os clientes é provavelmente resultado de empecilhos à competição e controles de preços impostos pela legislação ou pelo consenso dos participantes do mercado (grifo nosso)”.

Poderiam, ainda, ser aventados dois outros fatores preponderantemente motivadores das concentrações bancárias: (i) concentrações reflexas; e (ii) regulação e estrutura do sistema bancário. As concentrações reflexas seriam aquelas derivadas, direta ou indiretamente, da concentração dos grandes clientes pessoa jurídica dos bancos, ou seja, haveria uma correspondência entre o tamanho ótimo dos clientes e o tamanho ótimo das instituições financeiras destinadas a atendê-los. A regulação e a estruturação do sistema bancário, por meio da legislação ordinária ou regulamentação da política monetária, também têm forte influência na concentração de instituições financeiras, como se viu durante os anos 1960 e 1970, em que houve claro incentivo à formação de grandes conglomerados econômicos, bem como mais recentemente, nas décadas de 1990 e início dos anos 2000, quer por meio de privatizações, quer por meio de incentivo à recuperação de bancos e posterior venda a conglomerados maiores.

Existem, certamente, outros fatores que podem justificar a busca pelo aumento do tamanho dos bancos via concentrações, mas os dados empíricos apontam para a prevalência desses três citados: economias de escala, concentrações reflexas e regulação bancária¹⁷³.

A respeito desta última, convém apenas mencionar que se tratou de uma política ampla implementada pelo Estado brasileiro nas décadas de 1960-1970, baseada na crença econômica de que o crescimento do tamanho dos bancos e a criação de grandes conglomerados seriam estratégicos para o fortalecimento do Sistema Financeiro nacional e para que as instituições bancárias tivessem condições de enfrentar os períodos inflacionários então existentes. Apesar de constituir um fator primordial a determinar o interesse pelas concentrações, não há consenso entre os economistas e não há dados empíricos que demonstrem definitivamente que tais economias de escala realmente existem no sistema bancário e que de fato sejam relevantes do ponto de vista estratégico de política monetária. O Estado, naquelas décadas, adotou um posicionamento aberto pró-concentrações, a ponto de

¹⁷³ Ibidem, pp. 32-35.

declarar seus efeitos benéficos na imprensa¹⁷⁴. Também como já comentamos rapidamente, nos anos 1990 e início dos anos 2000 houve novamente um surto de concentrações bancárias, novamente sob a chancela das autoridades monetárias, que levou o mercado relevante dos bancos múltiplos ou comerciais a uma extrema concentração em seis ou sete maiores conglomerados, quer por intermédio das privatizações das instituições estaduais, quer por negócios entre os bancos privados, devidamente aprovados pelo BACEN.

Por fim, há quem considere o mercado relevante dos bancos múltiplos e comerciais contestáveis¹⁷⁵, ou nas expressões mais típicas do direito concorrencial, com poucas barreiras à entrada e à saída, uma vez que a grande maioria dos recursos das instituições financeiras é formada por depósitos de terceiros. Isso contribuiria para um mercado com concorrência potencial, pois a inexistência de barreiras relevantes à entrada conduziria os empresários a não abusar de sua posição e de seu poder no mercado temendo novos participantes. De fato, facilitar a entrada e a saída de participantes no mercado parece ser a melhor alternativa para estimular a concorrência, mas não podemos deixar de notar certo exagero nessa posição, na medida em que há, sim, barreiras consideráveis a superar para a entrada de novos concorrentes, inclusive pela necessidade de capital mínimo e planos de viabilidade econômico-financeira baseados em segurança, tradição e liquidez. Tanto essa posição parece equivocada que, empiricamente, é possível demonstrar aumento nas taxas

¹⁷⁴ Ibidem, pp. 97-98: “No caso do Brasil, o problema da existência de economias de escala para os bancos comerciais apresenta também uma dimensão normativa. Não se trata aqui do problema da manutenção do nível de competitividade considerado razoável entre os bancos, mas sim do que se julgou poderia prover um rápido aumento da eficiência com diminuição dos custos médios, de forma que, com o adequado controle, seria possível chegar-se a uma certa estrutura do sistema bancário privado, tal que, ainda que mantido o processo inflacionário, seria possível impedir o aumento das taxas de juros bancários, sem a taxa de lucratividade dos bancos ser atingida. Em um artigo de Carvalho de Melo Filho, publicado no *Jornal do Brasil* em setembro de 1972, trabalho importante que merece ser conservado em fonte mais perene, dizia o autor, então Diretor do Banco Central: ‘Todas as providências tomadas pelas autoridades encerram, não somente, uma política de estímulo à concentração, como evidenciam uma tendência à formação de conglomerados, tanto puramente financeiros como diversificados, objetivando sempre o fortalecimento da economia pela criação de sólidos grupos empresariais com adequada estrutura de capital e maior poder competitivo que permita melhores padrões de desempenho e ganhos de economia de escala’”.

¹⁷⁵ Nesse sentido, TROSTER, Roberto Luis. *Concentração Bancária*, cit.

de lucratividade das instituições bancárias a partir do momento em que a regulação do setor favoreceu as concentrações e a constituição de grandes conglomerados, conforme comentado acima¹⁷⁶.

¹⁷⁶ PORTOCARRERO DE CASTRO, Hélio Oliveira. *As Causas Econômicas da Concentração Bancária*, cit., pp. 103-109.

Capítulo 4

ATOS DE CONCENTRAÇÃO SOB ENFOQUE ESTRITAMENTE CONCORRENCIAL

A concentração de empresas tem sido um fenômeno constante na economia ocidental desde a época da Revolução Industrial, intensificado nos Estados Unidos, depois da Guerra da Secessão, e na Europa, após o primeiro conflito mundial.

Com o advento da Revolução Industrial e o conseqüente aumento da produção, os produtores passaram a buscar a concorrência cada vez mais, de forma a destruir o então sistema majoritariamente vigente das corporações de ofício, evidentemente carterizadas. Com o aumento da produção, havia a necessidade de se buscar novos mercados, tarefa praticamente impossível na economia feudal. Esses produtores, ao desejar concorrer e, para ter sucesso nessa empreitada, imediatamente iniciaram concentrações, em diferentes escalas, conforme a realidade de cada país.

Pode-se dizer que o processo de concentração empresarial foi uma conseqüência lógica da própria concorrência, na medida em que, para produzir cada vez mais e obter maiores parcelas de mercado, eram – e são – necessários constantes investimentos em tecnologia, inovação e racionalização de processos de produção e distribuição, objetivando sistemas de produção em massa.

Embora estejamos diante de um aparente paradoxo, em que a economia de mercado obrigaria ao fortalecimento dos entes econômicos para garantir-lhes a sobrevivência, não é bem essa a situação que se delinea. Na realidade, a economia é mais complexa e menos linear do que simplificações nesse sentido.

De fato, poderíamos imaginar dois tipos de concentração empresarial: defensivas e agressivas. As concentrações defensivas seriam aquelas destinadas a preservar a sobrevivência da própria empresa ou o controle de sua participação no mercado. Já as concentrações agressivas teriam

o objetivo de limitar e controlar a concorrência para assegurar o domínio da produção e da distribuição de bem ou serviço no mercado.

Concordando ou não com a definição econômica acima mencionada, é forçoso verificar que todo processo de concentração tem efeitos econômicos, mas isso não é verdade no que se refere aos efeitos jurídicos em matéria concorrencial. Assim, grande parte das concentrações empresariais não fere a livre concorrência e está fora do escopo de proteção do direito, ao passo que aquelas, de fato ou potencialmente, com condições de monopolizar mercados, diminuir a concorrência, abusar de condição dominante, entre outros problemas, devem ser analisadas sob a égide da lei antitruste.

Vale ressaltar que a concentração de empresas não é uma prática anticoncorrencial típica e, sob este aspecto, deverá restringir-se aos acordos que tiverem potencial, ou objetivo, de controlar mercados ou atentar contra a livre iniciativa (liberdade de iniciativa econômica) e a livre concorrência (liberdade de concorrência).

4.1 ABORDAGEM PRELIMINAR: OS PRINCÍPIOS DA LIVRE INICIATIVA E DA LIVRE CONCORRÊNCIA E OS ATOS DE CONCENTRAÇÃO

Os princípios da livre iniciativa e da livre concorrência já foram objeto de comentário, cuidando-se, neste momento, de conciliar o valor social expresso na Constituição de 1988 da livre iniciativa e o princípio da ordem econômica da livre concorrência com o fenômeno econômico da concentração empresarial, ainda mais em um mercado tão específico e sensível quanto o bancário.

Conforme anteriormente comentado, desde a sua origem o princípio da livre iniciativa não foi absoluto, ou seja, nunca houve, nesse sentido, um Estado totalmente omissivo.

No atual contexto constitucional brasileiro, a ordem econômica, entre outros princípios, baseia-se na livre iniciativa, mas devem ser considerados os demais princípios sociais e econômicos contidos na Carta Magna, como, por exemplo, a valorização do trabalho, a dignidade da pessoa humana, a defesa do meio ambiente e dos direitos do consumidor.

Nesse sentido, podemos dizer que um mercado efetivamente concorrencial deve garantir três liberdades básicas: (i) a livre ação dos agentes econômicos; (ii) a livre escolha dos consumidores; e (iii) o livre acesso ao mercado. Assim, a concorrência traz ao princípio da livre iniciativa seu conteúdo social, um instrumento para o alcance de um bem maior, de assegurar a todos existência digna, conforme os ditamos da justiça social.

Neste ponto, já se pode afirmar que a análise das concentrações empresariais é um processo bastante complexo, em que intervêm fatores diversos, como a conjuntura econômica, o grau de concentração do mercado, a competitividade da indústria, o desenvolvimento tecnológico, a proteção dos consumidores, entre outros.

O direito concorrencial tem, nessa diversidade de fatores, a função de defender a concorrência sem deixar de levar em consideração o mercado de atuação dos agentes econômicos envolvidos, a realidade econômica e política do país e o programa de política econômica definida pelo Estado.

Os benefícios que se esperam da concorrência podem ser abordados de diversas formas. Sob a ótica do consumidor, em ambiente concorrencial, ele pode teoricamente usufruir melhor qualidade, menor preço e maior variedade. Sob a ótica dos demais agentes econômicos, em ambiente concorrencial, esses agentes têm liberdade para dedicar-se a uma atividade e buscar sucesso com base em seus próprios méritos, sem sofrer entraves decorrentes de ações conjuntas de empresas concorrentes dominantes. Sob a ótica do interesse nacional, o ambiente concorrencial favorece o desenvolvimento do país, com fortalecimento dos meios de produção e circulação de bens e serviços.

Feitas tais considerações, inserimos o fenômeno da concentração de empresas no cerne da discussão. Não se pode negar a constante ocorrência de concentrações, sobretudo desde a segunda metade do século passado.

Há, por assim dizer, de forma bastante sintética e introdutória, dois tipos básicos de concentração empresarial. Um deles representa processos destinados a limitar e controlar a

concorrência, assegurando domínio da produção e distribuição de bens e serviços. De outro lado, não podemos negar que vários dos processos de concentração representam tentativas de viabilizar a produção ou prestação de serviços no acirrado ambiente da economia de mercado, visando a obter ganhos de escala e produtividade, de forma a conseguir fortalecimento frente aos concorrentes. O primeiro tipo, obviamente, deve ser evitado e combatido pelas estruturas jurídicas vigentes, enquanto que o segundo traz, muitas vezes, efeitos benéficos ao mercado concorrencial.

Verificada a impossibilidade de se manter a concorrência perfeita no mercado, haja vista que mesmo na época dos doutrinadores liberais clássicos esse era um tipo ideal que nunca foi obtido em sua plenitude, assumindo-se a realidade de que os mercados são, ou quando se desenvolvem tendem para isso, monopolistas ou oligopolistas (conforme definições que serão tratadas adiante), o direito da concorrência objetiva garantir que exista uma concorrência efetiva e real entre os agentes econômicos, a fim de que nenhum desses agentes possa impor unilateralmente as condições do mercado em que atue, salvo as situações excepcionais previstas legalmente.

O direito concorrencial tem objetivos bastante reais, não se preocupando de buscar a possibilidade utópica de concorrência absoluta ou totalmente livre no mercado. Há de buscar, por assim dizer, equilíbrio para o mercado, contrapondo os benefícios comentados anteriormente (para consumidores, demais agentes econômicos e país) à situação de fato de produtores em dados mercados, suas condições de “sobrevivência” nesse setor econômico, suas necessidades de ganhos de escala, produtividade e investimento para continuar produzindo.

Diante desse quadro, parece-nos que não há outra solução senão a regulação dos mercados por meio de normas que protejam a concorrência, inclusive no que se refere a acordos ou procedimentos societários de concentração empresarial, conforme caminhou a história do antitruste.

4.2 BREVE RELATO DA EVOLUÇÃO DO DIREITO CONCORRENCIAL NO EXTERIOR E NO BRASIL

Com base, principalmente, em três autores¹⁷⁷, elaboramos, a seguir, relato sobre a evolução do direito concorrencial estrangeiro e nacional.

4.2.1 A experiência estrangeira

Pode-se dizer que as primeiras normas a regular a concorrência nasceram nos Estados Unidos. A *Sherman Act*, de 1889, já tratava do assunto e foi utilizada no caso de concentração de empresas, ainda que sem muito sucesso, dado que não mencionava expressamente a concentração de empresas como fenômeno anticoncorrencial.

Também a *Clayton Act*, de 1914, tinha por objetivo regular a concorrência e frear os fenômenos anticoncorrenciais. Todavia, também não obteve muito sucesso, haja vista as condições fáticas do período em que ela vigorou, num ambiente de guerras mundiais, crise econômica mundial de 1929, sobretudo nos Estados Unidos, com a quebra da Bolsa de Valores, fomento estatal às concentrações empresariais, além de uma interpretação muito pouco restritiva da lei pelos tribunais.

Franklin Roosevelt, na segunda fase de seu *New Deal*, tentou fortalecer a proteção à concorrência e adequar o nível de concentração empresarial por meio de reformas legislativas, administrativas e judiciais, mas a Segunda Grande Guerra desestruturou essas iniciativas.

Em 1950, a *Celler-Kefauver Antimerger Act* complementou a *Clayton Act* com uma seção especialmente dedicada à situação de aquisição de ativos, constituindo o primeiro momento em que a legislação passou a ser aplicada com maior rigor.

Depois dela, as leis *Hart/Scott/Rodino Improvements Act*, de 1976, e a *Federal Trade Commission Improvements Act*, de 1980, introduziram, no direito americano, o controle prévio das operações de concentração, obrigando a notificação prévia das operações que vinculassem empresas de determinadas dimensões.

¹⁷⁷ FORGIONE, Paula A. *Os Fundamentos do Antitruste*. São Paulo: RT, 1998.

SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial - As Estruturas*. São Paulo: Malheiros, 2002.

PROENÇA, José Marcelo Martins. *Concentração Empresarial e o Direito da Concorrência*. São Paulo: Saraiva, 2001.

Na Europa, a legislação antitruste seguiu passos semelhantes à americana, ainda que posteriores. As primeiras experiências nesse sentido vêm da Inglaterra e da Alemanha. Na Inglaterra, a *Monopolies and Restrictives Practices Act*, de 1948, substituída pela *Restrictive Trade Practices Act*, de 1956 e na Alemanha, a *Gesetz gegen Wettbewerbsbeschränkungen (GWB)*, de 1957, com sucessivas alterações.

No âmbito comunitário, o Tratado da CECA, de 1952, cuidou da matéria e constituiu a primeira norma européia a considerar a concentração de empresas sobre a ótica anticoncorrencial. Depois, o Regulamento do Conselho da CEE 4064/89 tratou da concentração empresarial, estabelecendo controle prévio, sendo observada, em paralelo às legislações nacionais, por todos os signatários do acordo para o Espaço Econômico Europeu.

Sobretudo a partir da Segunda Guerra Mundial, várias nações européias editaram normas antitruste, muitas delas prevendo o fenômeno da concentração empresarial. Todavia, é interessante abordar o porquê do atraso dessas legislações em relação à americana, bem como o fato de terem sido aplicadas de forma mais branda.

Algumas razões podem ser aventadas, destacando-se o processo de concentração empresarial mais contemporâneo e a tradição político-econômica desses países. De fato, há de se verificar que os grandes conglomerados econômicos privados desenvolveram-se de forma mais acintosa nesses países europeus, diferentemente dos Estados Unidos, que desde a época da sua independência primaram pela iniciativa privada e o livre comércio, em que monopólios e grandes conglomerados não eram bem vindos. Outro fator interessante a ser analisado é o da tradição político-econômica européia, que, ao contrário dos Estados Unidos, incentivadores da iniciativa privada, sempre foi adepta da existência de grandes monopólios de concessão estatal, tendo utilizado abertamente o incentivo à concentração empresarial de forma a preparar-se para as duas grandes guerras e para reorganizar a economia depois delas.

De qualquer forma, ambos os sistemas, americano e europeu, evoluíram lentamente, de uma iniciativa legislativa para outra, até incorporar, de forma geral, um sistema de análise prévia para concentração de empresas, com o objetivo de preservar a concorrência.

4.2.2 A experiência brasileira

Pode-se dizer que a experiência legislativa brasileira em matéria de concentração empresarial passou por quatro momentos distintos, conforme o ambiente político e social do país.

O primeiro momento foi regido pelo liberalismo econômico clássico, em que o Estado deveria abster-se de intervir na economia, garantindo a livre atuação dos agentes econômicos no mercado, que se auto-regularia. Nada mais representou do que a aplicação do liberalismo *smithiniano*.

Num estágio posterior, verificada a ineficiência do modelo liberal clássico em garantir condições ideais para a concorrência, preservando a livre iniciativa, passou-se a acreditar na atuação do Estado como agente garantidor do equilíbrio do mercado, intervindo neste para corrigir distorções.

O terceiro momento, refletindo movimentos semelhantes ocorridos na Europa, caracterizou-se pela atuação direta do Estado na economia, na qualidade de agente econômico e como regulador, acumulando essas duas funções.

No quarto e atual estágio, verifica-se o fenômeno da “diminuição do Estado”, que vem gradativamente reduzindo sua atuação direta no mercado, restringindo seu foco à regulamentação e fiscalização.

a) primeira fase

A primeira fase deu-se com as Constituições brasileiras de 1824 e 1891, na vigência do liberalismo clássico e do direito de propriedade absoluto. De igual maneira, vigorava o princípio da plena liberdade de iniciativa, em que se acreditava não haver nenhuma necessidade de lei para regular a atuação dos agentes econômicos, pois o mercado incumbia-se de fazê-lo, bastando ao Estado garantir o total exercício das liberdades individuais. Nesse sentido dispunham os artigos 179 da

Constituição de 1824¹⁷⁸ e 72 da Constituição de 1891¹⁷⁹, revelando claramente a ideologia liberal clássica.

b) segunda fase

A mudança da primeira para a segunda fase começou a ser delineada com as Constituições do México (1917) e, sobretudo, de Weimar (1919), que posicionavam o Estado de forma diversa, com papel de criar normas para reger a conduta dos agentes econômicos.

Inaugurando essa segunda fase, a Constituição de 1934 previa caber ao Estado organizar a ordem econômica, garantindo a liberdade de atuação no mercado, dentro dos limites da Justiça e segundo parâmetros das necessidades da vida nacional, propiciando a todos existência digna e desenvolvimento da economia popular. A Constituição de 1937 seguia a mesma linha ideológica, cabendo ao Estado organizar os fatores de produção e introduzir no mercado os interesses da Nação, personificados pelo Estado.

Nesse período surgiu a primeira norma legal antitruste brasileira, o Decreto-Lei 869/38, no qual as atitudes contrárias à economia popular são caracterizadas como crimes e equiparadas aos crimes contra o Estado. Trata-se de um período marcado pela criminalização de condutas anticoncorrenciais.

O Decreto-Lei 869/39 teve grande utilidade na regulamentação de preços e supressão dos artifícios e fraudes na venda de mercadorias, mas não no campo antitruste. Segundo José Marcelo

¹⁷⁸ Artigo 179 da Constituição de 1824: “A inviolabilidade dos direitos civis e políticos dos cidadãos brasileiros, que tem por base a liberdade, a segurança individual e a propriedade é garantida pela Constituição do Império, pela maneira seguinte:

(...)

Alínea 22) É garantido o direito de propriedade em toda a sua plenitude”

¹⁷⁹ Artigo 72 da Constituição de 1891: “A Constituição assegura a brasileiros e estrangeiros residentes no País a inviolabilidade dos direitos concernentes à liberdade, à segurança individual e à propriedade, nos termos seguintes:

(...)

§ 17 – O direito de propriedade mantém-se em toda a sua plenitude, salvo a desapropriação por necessidade ou utilidade pública, mediante indenização prévia.”

Martins Proença¹⁸⁰, a falta de um órgão especializado a executar os dispositivos de defesa da concorrência contribuiu sobremaneira para o fracasso em matéria antitruste.

Em 1945, por iniciativa do Ministro da Justiça, Agamenon Magalhães, considerado por grande parte da doutrina como o pioneiro do antitruste no Brasil, o enfoque da legislação foi alterado com o Decreto-Lei 7666/45, que tratava dos “atos contrários à ordem moral e econômica”. Essa norma já evidenciava, de forma geral, o processo de descriminalização de condutas em matéria concorrencial, conforme dispunha também o artigo 148 da Constituição de 1945.

Referido Decreto-Lei criou o CADE – Comissão Administrativa de Defesa Econômica, órgão autônomo subordinado ao presidente da República e que tinha competência para analisar e legitimar acordos, atos e convenções que tivessem por objetivo equilibrar produção e consumo, estabilizar preços, regular o mercado, padronizar ou racionalizar produção e estabelecer exclusividade de distribuição em detrimento de outras mercadorias do mesmo gênero ou destinadas à satisfação de necessidades conexas.

Infelizmente, com a queda do presidente Getúlio Vargas, meses depois, o presidente provisório José Linhares revogou o Decreto-Lei 7666/45.

Depois da revogação do Decreto-Lei 7666/45, verificou-se notável retrocesso no tratamento dado pela legislação a condutas potencial ou efetivamente anticoncorrenciais com a edição da Lei 1521/51, que dispunha sobre o julgamento dos crimes contra a economia, em evidente retorno à prática de criminalização de condutas, além de criar a COFAP – Comissão Federal de Abastecimento e Preços¹⁸¹, destinada a intervir no domínio econômico mediante fixação de preços, desapropriação de bens e controle de abastecimento.

¹⁸⁰ PROENÇA, José Marcelo Martins. *Concentração Empresarial e o Direito da Concorrência*, cit., pp. 26-27.

¹⁸¹ Posteriormente, a COFAP foi substituída pela SUNAB – Superintendência Nacional de Abastecimento, criada pela Lei Delegada 4, de 26/07/1962.

Em 10 de setembro de 1962, depois de tramitar na Câmara dos Deputados desde 1948, Agamenon Magalhães viu seu projeto de lei 122 dar origem à Lei 4137, que regulava a repressão ao abuso de poder econômico.

Conforme ocorria em outras experiências legislativas ao redor do mundo, a Lei 4137/62 já demonstrava evidente preocupação com o mercado, abandonando a idéia de criminalização de condutas. Com a nova lei ressurgiu o CADE – Conselho Administrativo de Defesa Econômica, com sede no Distrito Federal e jurisdição em todo o país, incumbido de apurar e reprimir abusos do poder econômico, com ferramentas de natureza administrativa ou via processos de fiscalização e judicial¹⁸². A lei 4137/62 foi regulamentada pelo Decreto 52025/63, posteriormente revogado pelo Decreto 92323/86.

c) terceira fase

No final da década de 1960, o Brasil passou por uma transformação importante e profunda, com a implementação da ideologia nacionalista dos governos militares, que incentivava a concentração de empresas e buscava o fortalecimento da economia de mercado no país. Desse momento, nasceram os Planos Nacionais de Desenvolvimento, notadamente o primeiro PND (Lei 5727/71) e o segundo PND (Lei 1161/74), com incentivo à economia de mercado.

A partir desse momento, nas décadas de 1970 e 1980, mas, sobretudo na de 1970, verificou-se forte concentração empresarial, incentivada ou conduzida pelo próprio Estado, como política econômica, com o conseqüente surgimento de grandes conglomerados econômicos.

d) quarta fase

A partir de 1990, o cenário legislativo volta a mudar, com a edição de novas normas de direito concorrencial.

A primeira norma dessa nova fase é o Decreto 99244, de 1990, que cria a Secretaria Nacional de Direito Econômico, competente para apurar, prevenir e reprimir os abusos de poder econômico, por intermédio do CADE, devendo zelar ainda pelos direitos e interesses dos

¹⁸² Lei 4137/62 – processo administrativo (arts 26 a 47), processo judicial (arts 48 a 71) e fiscalização (arts 72 a 81).

consumidores, promovendo as medidas necessárias para assegurá-los, bem como aplicar a legislação de intervenção no domínio econômico para assegurar a livre distribuição de bens e serviços.

Em 27 de dezembro desse mesmo ano, foi editada a Lei 8137, popularmente conhecida como “lei do colarinho branco”, destinada a coibir atos contrários à ordem econômica, mediante tipificação de condutas. Questiona-se, e um dos autores em que se baseou este roteiro inclina-se nesse sentido¹⁸³, a respeito de eventual retrocesso da nova norma, na medida em que se retornava ao princípio da criminalização de condutas. *Data máxima vênia*, somos de opinião contrária, na medida em que os casos mais recentes de manipulação do mercado, sobretudo quando se trata de análise de condutas anticoncorrenciais, vêm demonstrando que somente medidas administrativas não são suficientes para coibir o abuso do poder econômico no mercado.

Logo depois da edição da Lei 8137/90, foi editada, em 9 de janeiro de 1991, a Lei 8158, que mantinha as normas definidoras de ilícitos e sanções previstas na Lei 4137/62, assim como em outros diplomas legais. Essa lei, em vez de reforçar o arcabouço jurídico em matéria de concorrência trouxe confusão à legislação, na medida em que muitos dos dispositivos da Lei 4137/62 previam a possibilidade de atos ou condutas vedadas pela Lei 8137/90, inclusive, eventualmente, tipificando-as como crime.

Tendo em vista esse contexto de confusão entre as normas de direito concorrencial, foi editada a Lei 8884/94, em 11 de junho de 1994, que passava a reger o direito concorrencial brasileiro, sem prejuízo da aplicação da Lei 8137/90.

4.3 A LEI 8884/94 E A ANÁLISE DO ATO DE CONCENTRAÇÃO PELO MEIO OU PELO RESULTADO

Há duas formas básicas de se analisar os atos de concentração, pelos meios jurídicos utilizados ou pelos resultados econômicos atingidos.

¹⁸³ PROENÇA, José Marcelo Martins. *Concentração Empresarial e o Direito da Concorrência*, cit.

O método da análise do ato de concentração pelo meio jurídico utilizado consiste na enumeração, exemplificativa ou taxativa, dos instrumentos jurídicos que podem ser empregados para implementação de uma integração econômica, tais como a fusão e a incorporação. Esse método permite definição clara e objetiva dos tipos de negócios que estão sujeitos à lei antitruste e é o modelo vigente nos países que possuem legislações mais antigas, por exemplo, americana (*Sherman Act* e *Clayton Act*) e alemã (GWB).

O segundo tipo de análise conduz aos efeitos econômicos dos atos, independentemente do meio jurídico utilizado, constituindo noção muito mais ampla, permitindo às autoridades maior amplitude e melhor apreciação dos atos. É o sistema utilizado nas legislações mais modernas sobre direito concorrencial, como a da Comunidade Européia e a própria lei brasileira.

Nota-se que o primeiro método, do meio jurídico utilizado, conduz a maior segurança jurídica, tanto para os agentes envolvidos quanto para os aplicadores da norma, pois estabelece critérios objetivos e de simples percepção, enquanto que o método do resultado econômico diminui a certeza da lei ao apoiar-se em critérios senão subjetivos, de concepção abstrata.

A Lei 8884/94, evidentemente, adotou esta última opção, não importando a forma por meio da qual a estrutura ou o comportamento realiza-se. Nesse sentido, passa a adquirir importância fundamental a chamada “regra da razão”, destinada a verificar as hipóteses de afronta ao direito antitruste, ainda que não expressas no texto da norma. Neste momento, nosso objetivo foi apenas de caracterizar a norma antitruste nacional, sendo que o processo de análise de análise das estruturas será estudado mais adiante neste trabalho.

4.4 AS CONCENTRAÇÕES ECONÔMICAS E AS CONDUTAS ANTICORRENCIAIS

Neste tópico, em que se objetiva apenas introduzir algumas noções preliminares sobre o tema das concentrações empresariais, cabe-nos realizar a distinção entre os atos de concentração e as demais formas de restrição à concorrência.

As outras formas de restrição à concorrência, que se convencionou denominar de condutas anticoncorrenciais, são representadas, principalmente, pelos acordos colusórios e pelas situações de abuso de posição dominante. Embora com maior ou menor intensidade, essas condutas são mais facilmente identificadas como restritivas à concorrência.

Os atos de concentração, por outro lado, não são de *per si* anticoncorrenciais. Pelo contrário, atos como os de fusão, incorporação e aquisição de controle são previstos e regulamentados em diversas normas, tendo caráter permissivo e, muitas vezes, dependendo do momento político e econômico, incentivador. As normas do direito concorrencial, neste particular, são permissivas, poder-se-ia dizer, desde que não revelem efeitos lesivos à concorrência no mercado.

Tratando-se de atos de concentração que modifiquem estruturas concorrenciais do mercado, ainda teríamos de diferenciar os atos dos acordos e negócios (práticas) anticoncorrenciais. Assim, devem estar presentes dois elementos básicos para que o ato de concentração seja considerado uma estrutura anticoncorrencial, a saber: (i) união de dois ou mais agentes econômicos que já desenvolviam uma atividade econômica de forma isolada e detinham autonomia decisória; e (ii) que dessa união reste modificada toda a estrutura de ambas as empresas, quer no aspecto de propriedade, quer no aspecto de gestão. A grande diferença para as práticas anticoncorrenciais revela-se no fato de que, geralmente, as práticas originam-se por acordos entre empresas que estão unidas apenas no tocante ao objeto desses acordos, permanecendo independentes nas suas demais estruturas¹⁸⁴.

Em resumo, os atos de concentração não são propriamente práticas anticoncorrenciais, ainda que tenham potencial para tanto, devendo ser tratadas de forma diversa. Todavia, nada impede que os atos de concentração ocorram acompanhados de práticas anticoncorrenciais, hipótese em que os limites ficariam bastante tênues.

¹⁸⁴ Ibidem, pp. 21-22.

4.4.1 As formas possíveis de concentração econômica

As concentrações econômicas podem ser classificadas em três categorias: (i) concentração horizontal; (ii) concentração vertical; e (iii) formação de conglomerados.

Com o objetivo de conceituar esses processos, socorremo-nos de Calixto Salomão Filho¹⁸⁵:

“A primeira delas é a concentração horizontal ou, grosso modo, aquela que se processa entre concorrentes. Não há dúvida na doutrina ou na jurisprudência quanto à potencial ameaça representada pelas concentrações horizontais para a ordem econômica. A questão se resume, portanto, a determinar o nível de concentração a partir do qual é necessário o controle.

O mesmo não pode ser dito com relação às concentrações verticais. São elas as que se processam entre empresas que operam em diferentes níveis e estágios da mesma indústria, mantendo entre si relações comerciais, na qualidade de comprador/vendedor ou prestador de serviço. Apesar de serem consideradas danosas para a ordem antitruste, seu controle é na prática freqüentemente influenciado por fatores políticos. Assim, em épocas em que os ventos liberais tendem a favorecer as concentrações, seu controle é um dos primeiros a ser suprimido.

Finalmente a formação de conglomerados econômicos é a mais discutida dessas categorias de concentrações econômicas. Trata-se de categoria residual, que engloba concentrações em que atividades dos agentes econômicos não guardam qualquer relação entre si. É categoria muito discutida em doutrina e cujo controle é bastante limitado”.

4.5 MERCADO E ESTRUTURAS

O estudo de qualquer tema em sede de direito concorrencial passa, obrigatoriamente, pela apreensão de determinados conceitos e verificação de certas condições concretas.

Neste capítulo, pretendemos tratar de algumas noções essenciais para entender como funciona o sistema de defesa da concorrência fora do âmbito do Sistema Financeiro. Necessário será, portanto, discorrer sobre o mercado e sua definição, sobre a problemática do poder no mercado, sobre os tipos de exercício desse poder, sobre as formas de manifestação desse poder para, na seqüência, verificar como a legislação tratou o controle do poder econômico no mercado.

¹⁸⁵ SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – as Estruturas*, cit., pp. 278-279.

4.5.1 O mercado e sua definição

O principal método hoje em vigor para análise de questões concorrenciais é o da definição de mercado relevante, a partir do qual podem ser verificados a participação e o eventual poder de um agente econômico em dado mercado. Dessa forma, a delimitação do mercado ocorre, principalmente, pelo estabelecimento de limites geográficos e relativos ao produto ou serviço.

Os economistas neoclássicos, sobretudo os da Escola de Chicago¹⁸⁶, utilizavam para delimitação de mercado relevante duas dimensões: substancial (relativa ao produto em si) e geográfica (limite territorial). A eles, todavia, é conveniente acrescentar mais uma dimensão, de inegável importância, que é a temporal, representada, sobretudo, pelas barreiras à entrada. Não é mais possível, atualmente, ignorar a suprema relevância das barreiras à entrada de novos concorrentes em um dado mercado. A problemática das barreiras à entrada poderia ser estudada como uma questão de substituição da oferta, mas ocorre que ela é muito maior que isso e se relaciona mais intimamente com o controle do poder econômico, pois há de se verificar se a nova estrutura ou comportamento em análise não aumenta barreiras naturais já existentes ou cria barreiras artificiais, motivo pelo qual as

¹⁸⁶ Colecionamos, a seguir, interessante explicação sobre a Escola de Chicago: “Pode-se dizer que a chamada ‘Escola de Chicago’ nasce nos anos 50 com os trabalhos de um economista chamado Aaron Director. Seu trabalho se resume à aplicação, ainda bastante simplificada, da price theory ao direito antitruste, em uma época em que os estudos econômicos sobre a matéria eram assistemáticos e descritivos. Nos anos 60 e 70 esse trabalho será desenvolvido sobretudo por R. Bork e R. Posner, com aplicação rigorosa da teoria marginalista ao estudo do direito antitruste. A principal característica dessa escola é a ênfase dada à eficiência produtiva (significando primordialmente produção a baixo custo). Para esses autores, a eficiência produtiva é sempre uma justificativa para a obtenção ou manutenção de posições dominantes. Até o final dos anos 60, essa escola encontra forte oposição da ‘Escola de Harvard’, também chamada escola estruturalista (os principais representantes dessa escola são C. Keyser e D. Turner). Os defensores dessa teoria dão ênfase ao estudo da estrutura de mercados individuais para a aplicação do direito antitruste. Para esses autores, a estrutura do setor determina predominantemente a performance da indústria respectiva. Em uma indústria concentrada, as firmas estão protegidas da competição por barreiras à entrada, consistentes em economias de escala, exigências maiores de capital, know-how escasso e diferenciação de produtos. Para esses pensadores, existindo apenas alguns vendedores no mercado, diminuem os custos e as dificuldades de uma atuação concertada. Em tais estruturas industriais, através de acordos de atuação concertada tácita ou explícita, as firmas acabarão por diminuir a produção e aumentar os preços. A preocupação é muito menos com a eficiência e mais com a existência efetiva de concorrência. A partir sobretudo do final dos anos 70 pode-se dizer que a ‘Escola de Harvard’ simplesmente desaparece, já que seus representantes aceitam grande parte dos pressupostos da Escola de Chicago, que hoje domina a doutrina e tem enorme influência nas cortes [...]. É importante observar, no entanto, que, apesar de ainda predominante em matéria de controle das estruturas, a Escola de Chicago sofre hoje importantes críticas doutrinárias tratando-se de disciplina dos comportamentos. Nesse campo ela é, na realidade, considerada superada, chegando-se a falar em uma era ‘pós-Chicago’”. SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – as Estruturas*, cit., pp. 22-23.

barreiras à entrada de novos concorrentes serão tratadas quando do estudo do controle do poder econômico.

4.5.2 Método de definição do mercado

A definição do mercado (relevante) deverá levar em consideração, tanto do ponto de vista da dimensão substancial (produto) quanto geográfica (territorialidade), dois elementos principais: os substitutos do lado da demanda e os substitutos do lado da oferta.

O processo de análise de substitutos da demanda e da oferta é bastante complexo, pois não se pode restringir ao momento exato em que ocorre uma concentração. Para tais definições, há de se considerar projeções das conseqüências do natural aumento de preços decorrente de uma concentração (conseqüência essa que, como se verá adiante, é razoavelmente certa), perquirindo-se a respeito das possibilidades de o consumidor substituir um produto por outro similar, pelo produto de um concorrente ou se um novo concorrente passaria a produzi-lo.

4.5.3 O mercado de produtos (dimensão substantiva)

Tendo em vista o exposto acima, há de se verificar a existência de substitutos da demanda e da oferta em um dado mercado relevante.

a) substitutos da demanda

A questão da possibilidade de substituição de produtos (em sentido amplo, bens e serviços) pelo consumidor deve ser analisada com extremo cuidado, pois produtos com o mesmo uso eventualmente não são substituíveis. Isso ocorre, por exemplo, quando a diferença de preços entre eles é muito grande, inexistindo diferença de valor correspondente na percepção que o consumidor tem do produto que se pretende substituto (a chamada diferença de utilidade).

Outra dificuldade para a substituição da demanda é o denominado *lock in*, ou custos extraordinários a despendem para viabilizar a substituição. Os altos custos, nesse caso, impedem a

substituição, como ocorre, por exemplo, nos mercados de suprimentos e manutenção de informática. O custo de substituição, por fim, a inviabiliza.

b) substitutos da oferta

Diferentemente dos consumidores, aos produtores é possível estabelecer uma análise muito mais racional. A substituição da demanda está sujeita a vários fatores externos, como é o caso da percepção de valor (utilidade) de um produto similar mais caro ou a verificação de *lock in*. Para a oferta, é mais fácil basear a análise em fatores racionais, pois eles têm suas decisões baseadas, primordialmente, em um padrão constante de objetivos – maiores lucros. Como consequência lógica dessa noção, a questão mais relevante não é a efetiva existência de substituição, mas a quantidade que presumivelmente as forças produtivas direcionarão para produtos substitutivos.

Para essa mensuração, alguns fatores não de ser avaliados. O primeiro deles é verificar a capacidade total de todas as firmas para produção do bem substitutivo. O segundo é de incluir apenas a capacidade que, razoavelmente, poderia supor-se redirecionada para a produção do produto substitutivo. Finalmente, a terceira seria a de desconsiderar as capacidades produtivas a ser direcionadas para o produto substitutivo, analisando a questão meramente do ponto de vista da facilidade de entrada de novos concorrentes, ou seja, inexistência de barreiras relevantes à entrada.

A doutrina majoritária¹⁸⁷ segue a primeira opção, embora não nos pareça a mais coerente. Do ponto de vista econômico, parece excessivamente otimista a presunção de que a preços convidativos, havendo possibilidade de conquista de novos mercados e custo de transferência razoável (custo relacionado com a alteração da produção de um produto por outro), um determinado produtor redirecione toda a sua capacidade para um mesmo produto, abrindo mão de sua participação de mercado em produtos cativos (denominado custo de oportunidade). A soma do custo de transferência com o custo de oportunidade parece inviabilizar esse raciocínio, visto que o razoável seria apenas a

¹⁸⁷ Nessa linha de raciocínio podemos incluir P. Areeda, J. Solow, H. Hovenkamp, W. Landes e R. Posner.

transferência da capacidade ociosa do agente econômico para o produto substitutivo, exceto se esse agente já não tiver nenhum interesse na manutenção do mercado atual.

Nesse sentido, é muito mais coerente analisar a substituição da oferta pela inexistência de barreiras à entrada, permitindo, a princípio, a transferência de produção. A partir daí, o que se pode presumir, efetiva e verdadeiramente, é que a capacidade ociosa, essa sim, pode ser integralmente redirecionada à produção de substitutos, desde que, obviamente, não implique aumento de custos fixos e a receita marginal acompanhe os custos marginais. A respeito desses conceitos, trataremos mais adiante.

4.5.4 O mercado geográfico (dimensão territorial)

A dimensão geográfica é a mais importante na definição de mercado, pois ela permite, muitas vezes, ampliar a área do mercado relevante a ponto de descaracterizar uma posição dominante.

Na definição do mercado geográfico é que se encontram as maiores divergências doutrinárias, sobretudo a respeito da quantidade de “produção” externa que pode ser incluída na noção de mercado relevante. Nessa dimensão misturam-se problemas relativos à substituição da demanda (preferência de consumidores, por exemplo) e da oferta (custos de transporte, barreiras à importação, quantidade de produção externa a ser considerada).

A esse respeito, Posner, mais tradicional representante da Escola de Chicago, defende a teoria do *diversion approach* e sua principal característica é o tratamento absolutamente indiferenciado entre produtores nacionais e estrangeiros. O autor acredita que se há vendas de um produtor estrangeiro no mercado, toda a produção estrangeira pode ser considerada para efeito de mercado relevante, já que a existência de vendas, ainda que pequenas, representam a superação de eventuais barreiras e a possibilidade de ampliação da oferta em condições favoráveis de preço. Para tanto, bastariam que dois requisitos estivessem presentes: acesso duradouro ao mercado, não decorrente de condições especiais ou transitórias e que o produtor estrangeiro seja capaz de atingir aquele

consumidor específico e não outro localizado mais distante (isso porque, muitas vezes, as barreiras internas, como custos de transporte, podem ser maiores do que as externas). Essa visão, baseada no *all or nothing approach*, típico da análise *posneriana*, considerando toda a produção estrangeira ou desconsiderando-a totalmente foi incorporada ao Direito norte-americano nas *Merger Guidelines*, de 1984 e 1992. Essa visão não está livre de críticas, sobretudo quanto à extensão de suas conclusões ao âmbito internacional, visto superavaliar a possibilidade de expansão da participação da produção internacional no mercado interno, principalmente porque essa participação está sujeita a políticas macroeconômicas dos países (políticas industriais, quotas de exportação e importação, tarifas alfandegárias etc.) ou dos blocos econômicos¹⁸⁸.

4.5.5 Participação no mercado relevante

Definido o mercado relevante, utiliza-se como critério de análise de poder nesse mercado determinado percentual de participação que, alcançado ou ultrapassado, sujeita o agente econômico a controle.

A definição desse percentual é abstrata e sujeita a interesses políticos, daí dizer da inutilidade de discutir os percentuais inseridos nas legislações. Mesmo os economistas reconhecem a incapacidade de definir com precisão o nível de participação num determinado mercado que se deve sujeitar a controle, porque representativo de estruturas com efetivo poder de manipulação. O que se pode afirmar, todavia, é o interesse jurídico-político de submeter um maior número de estruturas a controle.

Ainda com relação aos percentuais, vale ressaltar que o tratamento dado às estruturas é bastante diverso daquele dado aos comportamentos. Os efeitos das condutas dos agentes econômicos nos mercados são bastante variáveis em função das estruturas e das condições desses mercados, daí considerar insuficiente o critério da aplicação do percentual de participação. Na disciplina dos

¹⁸⁸ Conforme SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – as Estruturas*, cit..

comportamentos, existe a possibilidade, na legislação nacional, dada pelo § 3º do artigo 20 da Lei 8884/94¹⁸⁹, de alteração dos percentuais legais para setores específicos da economia.

4.6 PODER NO MERCADO

O estudo do poder é condição essencial para qualquer ciência humana e não poderia deixar de ser na Economia e no Direito.

De acordo com a teoria neoclássica, a principal forma de manifestação de poder no mercado é a possibilidade de aumentar preços por intermédio da redução da oferta do produto ou do serviço. A grande crítica que se faz a essa assertiva é de que a possibilidade de aumentar preços é apenas parte do poder no mercado.

Modernamente, os críticos da escola neoclássica tendem a considerar o poder no mercado não apenas a possibilidade de aumentar preços, mas também de optar por grande participação no mercado e menor lucratividade ou pequena participação no mercado com grande lucratividade. Esta última teoria é a única, por exemplo, a explicar situações de oligopsônio e monopsônio.

Os neoclássicos dão importância fundamental ao aumento de preços porque se preocupam exclusivamente com o bem-estar do consumidor, crendo que ganhos de eficiência são sempre a eles benéficos, pois o produtor tenderia a repartir parte do seu ganho com os consumidores. Nesse sentido, os neoclássicos são também descrentes da competição como meio de tutela dos

¹⁸⁹ Lei 8884, de 11/06/1994: Art. 20. Constituem infração da ordem econômica, independentemente de culpa, os atos, sob qualquer forma manifestados, que tenham por objeto ou possam produzir os seguintes efeitos, ainda que não sejam alcançados:

- I- limitar, falsear ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência ou a livre iniciativa;
- II- dominar mercado relevante de bens ou serviços;
- III- aumentar arbitrariamente os lucros;
- IV- exercer de forma abusiva posição dominante.

[...]

§ 3º – A posição dominante a que se refere o parágrafo anterior é presumida quando a empresa ou grupo de empresas controla 20% (vinte por cento) do mercado relevante, podendo este percentual ser alterado pelo Cadê para setores específicos da economia.

interesses dos consumidores, muitas vezes sendo mais permissivos com o poder no mercado desde que esse poder traduza “eficiência” dos meios produtivos.

Nessa altura do trabalho, consideramos conveniente esclarecer determinados conceitos econômicos.

Hão de ser comentados, primeiramente, os conceitos marginalistas. Em um mercado de concorrência perfeita, o ofertante maximiza lucros quando produz quantidade suficiente para igualar o preço ao custo marginal¹⁹⁰, pois, até esse momento, cada unidade produzida a mais lhe proporciona maior receita total. A partir do momento em que o preço é igual ao custo marginal, qualquer unidade produzida a mais representará receita decrescente, já que o custo marginal de sua produção será maior que o preço. Por isso, no mercado concorrencial o preço é um dado fixo para o produtor e a curva da demanda é uma linha reta em função da quantidade.

Essa mesma lógica não existiria num setor em que existisse poder no mercado, pois essa empresa teria influência sobre o preço. A curva da demanda seria, então, decrescente em função do preço oferecido e a receita marginal seria necessariamente inferior ao preço. Como o comportamento racional do agente é sempre igualar custo marginal e receita marginal, existindo agentes com poder no mercado, o preço seria necessariamente maior que a receita marginal. O preço obtido por esse comportamento racional seria, portanto, superior ao preço em condições de concorrência perfeita. Mas essa noção é passível de uma tradução muito mais simples e intuitiva: podendo influenciar preços, o agente econômico combinaria sempre a quantidade (oferta) e o preço que lhe fossem mais benéficos, vale dizer, que lhe proporcionassem maior lucro.

Há de se reconhecer, entretanto, que nem toda empresa com grande participação no mercado dispõe de condições para aumentar preços, bastando que existam produtos ou serviços substitutos (ou, conforme conceituado pela Economia, elasticidade cruzada da demanda) ou que existam concorrentes aptos a fabricar o produto ou prestar o serviço caso os preços mais elevados

¹⁹⁰ “Diz-se de marginal o acréscimo (de custo, de receita etc.) oriundo da produção ou da comercialização de uma unidade a mais do produto ou do serviço”. WONNACOTT, Paul e WONNACOTT, Ronald. *Economia*, cit., p. 815.

tornem maiores as possibilidades de sucesso e lucro naquele mercado (que equivale ao conceito econômico da elasticidade cruzada da oferta).

Com relação ao poder no mercado, antes de passarmos a estudar as formas de que ele se reveste, comentaremos a respeito de um postulado bastante importante dos neoclássicos, qual seja, o da racionalidade monopolística. Segundo esse postulado, não existe poder não exercido no mercado, ou seja, o agente econômico com poder no mercado age sempre com o intuito de maximizar seu lucro, mediante cobrança de preços acima do nível concorrencial. Se não há exercício de poder no mercado, para os neoclássicos, ele não existe. Essa escola entende que os motivos pelos quais o agente econômico deixaria de utilizar esse poder para aumentar preços, motivos esses tidos como irracionais, seriam de difícil verificação e constituiriam exceções, que não mereceriam tratamento legislativo. Os comportamentos racional e previsível do agente com poder no mercado são sempre de aumentar preços e maximizar lucros.

Essa abordagem parece-nos bastante incongruente com a realidade dos fatos, haja vista que a determinação de existência de poder ilícito no mercado requer análise de aspectos da estrutura do mercado e do comportamento desse mercado. Sugeriu-se, ainda, em doutrina¹⁹¹, que haveria certa “racionalidade” por trás da aparente irracionalidade dos preços predatórios, que flagrantemente atentam contra a teoria da maximização dos lucros do agente econômico. Esses comportamentos aparentemente irracionais seriam motivados pelo desejo de estabelecer uma reputação de comportamento agressivo contra novos concorrentes, inibindo a invasão de seu mercado, pela intenção de transmitir a falsa impressão a concorrentes de que seus custos são menores do que os dos concorrentes, inibindo-os ou, ainda, em vista de seu maior potencial financeiro, forçar empresas mais fracas a saírem do mercado.

¹⁹¹ Veja a respeito *Game theory and the law*, de D. Baird, R. Gertner e R. Pickner, Harvard University Press, 1994.

4.6.1 Formas de poder no mercado

O direito antitruste não sanciona o poder de mercado em si, mas o poder de mercado organizado para prejudicar concorrentes e consumidores. Embora a análise das questões concorrenciais sob o enfoque das estruturas tenha uma preocupação muito maior do que a análise dos comportamentos com a “possibilidade” de essas estruturas vir a exercerem práticas anticoncorrenciais, a verdade é que, também aqui, as mais comuns formas de poder econômico no mercado não podem ser encaradas como automaticamente vedadas.

Ressaltado, novamente, esse aspecto, passemos à análise das estruturas mais comuns de exercício de poder no mercado, a saber, os monopólios, os oligopólios, os monopsônios e os oligopsônios.

a) os monopólios

O primeiro esclarecimento a respeito dos monopólios é o que se refere à sua identificação como detenção de cem por cento de participação no mercado de dado produto. Ocorre, todavia, que essa é uma concepção equivocada. A teoria do monopólio não se aplica apenas à situação de empresas que detêm cem por cento do mercado, mas também àquelas que contam com participação relevante e seus concorrentes são tão pulverizados que nenhum deles apresenta condição de influir no preço de mercado.

Feita essa observação inicial e fundamental, convém comentar sobre as conseqüências do monopólio, quatro delas identificadas como principais. A primeira diz respeito ao *dead weight loss*, ou seja, a perda de utilidade de um produto para determinadas parcelas de consumidores que, com o natural aumento dos preços em decorrência da situação monopolística, deixam de consumi-lo ou reduzem o consumo. Essa conseqüência é de todo indesejada, constituindo preocupação inclusive para a teoria neoclássica, vez que se trata, de fato, de desperdício de riqueza. O *dead weight loss* é indesejado mesmo para os neoclássicos porque, a despeito de estes não se preocuparem, a princípio, com a existência de concorrência sadia no mercado ou com melhor distribuição de riqueza, esse

evento efetivamente constitui perda de riqueza, o que os neoclássicos não desejam, pois o montante de recursos decorrente da queda dos níveis de consumo não é transferido nem à empresa monopolista nem à sociedade.

Um segundo problema dos monopólios está na destinação dos recursos transferidos pelo aumento natural dos preços, ou seja, pelo faturamento extraordinário decorrente da situação monopolista. Ora, quanto maior esse faturamento extraordinário, maior será o interesse do monopolista de mantê-lo, fazendo com que tais recursos sejam destinados a medidas que objetivem a manutenção de sua posição, tais como corrupção em órgãos governamentais, *lobby* político e financiamento de campanhas de políticos comprometidos com os seus interesses. Nessa dimensão é que o poder econômico no mercado ganha relevância política. Esta questão foi, durante muito tempo, negada pela doutrina, sobretudo neoclássica, mas sua evidente ocorrência no mundo concreto e o fato de empresas monopolistas não apresentarem lucros tão maiores do que as empresas em situação competitiva conduziram à revisão desses conceitos¹⁹².

As duas próximas conseqüências são menos pacíficas, havendo contestações por parte da doutrina neoclássica. São elas o desestímulo à inovação e à melhoria da eficiência e o efeito nocivo dos monopólios na distribuição da renda social. O argumento do desestímulo à inovação e ao aumento da eficiência é bastante combatido pelos neoclássicos, pois, para eles, na situação de monopólio há um outro lado que deve ser levado em consideração e que toca profundamente o espírito de sua doutrina: a possibilidade de ganhos de escala, que é o cerne da doutrina neoclássica, ou seja, ganhos de escala que venham a gerar eficiência e, dessa forma, como a eficiência gera queda dos preços dos produtos, beneficiar os consumidores e, em última análise, toda a sociedade. A crítica que se pode fazer, todavia, é que num primeiro momento existe a possibilidade de ganhos de escala, que fariam supor queda do nível de preços, mas, inexistindo concorrentes e, mais importante, havendo barreiras

¹⁹² Muito contribuiu para a revisão dos conceitos de destinação política aos lucros extraordinários alcançados pela empresa monopolista a posição assumida por R. Posner. O autor, sobretudo após *The law and economics of antitrust*, The University of Chicago Press, 1976, passou a registrar como tendência a transferência de lucros monopolísticos para custos sociais e políticos.

econômicas ou legais à entrada de novos concorrentes, o monopolista acaba por usufruir sua posição dominante, maximizando ganhos.

Por fim, há a questão dos efeitos negativos na distribuição da renda social, na medida em que há transferência de riqueza dos consumidores para os sócios da empresa monopolista em decorrência do aumento de preços. Os neoclássicos criticam essa assertiva com os mesmos fundamentos relativos à inovação e eficiência, pois as posições monopolísticas não poderiam se manter sem que houvesse alguma repartição de ganhos com os consumidores, dada a “mão invisível” do mercado. Novamente, os contra-argumentos são o da existência de barreiras à entrada de novos concorrentes e a verificação de que, num primeiro momento, até pode existir ganho de eficiência e benefícios aos consumidores por decréscimo dos preços, mas não há como negar que a inexistência de competição ou de futura competição (se presentes barreiras à entrada) acaba por conduzir a empresa monopolista à maximização do lucro e exercício, nesse sentido, de seu enorme poder no mercado.

b) os oligopólios

O tratamento separado dos oligopólios em relação aos monopólios dá-se pela dificuldade de presumir um comportamento “racional” do oligopolista semelhante ao do monopolista.

Na década de 1960, sobretudo, acreditava-se que esse comportamento racional existia e era identificável, na medida em que os oligopolistas tenderiam a comportamentos paralelos em relação a preços, desestímulo à diferenciação e à ampliação de linhas de produtos e à manutenção de participações estáveis no mercado. Trata-se da economia de “nichos de mercado”, em que cada um dos oligopolistas manteria especialização em determinados produtos, não seriam ameaçados por inovações de outros concorrentes nesses nichos e cada uma das empresas oligopolistas poderia preservar sua participação.

A teoria dos jogos, surgida a partir de trabalhos de John Nash, que lhe conferiram o prêmio Nobel de Economia¹⁹³, demonstrou que o comportamento dos oligopolistas não é totalmente previsível. Em termos bastante simplificados, podemos dizer que, com número finito de jogadas e conhecido pelos participantes, cada oligopolista desenharia sua estratégia de modo a não perder participação no mercado, consistindo a estratégia de todos na última rodada manter preços baixos, o que, obviamente, não é do seu interesse. Já a situação que pode ser observada na realidade (no mercado), de número infinito de rodadas ou, se finito, de duração incerta e desconhecida dos participantes, traz duas conseqüências: a preocupação de cada um dos participantes com as conseqüências de suas estratégias nas rodadas posteriores e o fato de que o comportamento independente dos concorrentes é mais arriscado, pois pode levar a reduções de preços para conquista de mercados e conseqüentes reações de baixa de preços pelos demais produtores, fazendo com que ele tenha prejuízo. Além disso, a perspectiva de inexistência de um “lance final” conduz o participante (jogador) a orientar-se pelos comportamentos passados de seus concorrentes. Daí que a cooperação entre os concorrentes é muito mais provável que o comportamento racional, sobretudo por meio da “liderança de preços¹⁹⁴”. Assim, se concorrência houver entre os oligopolistas, ela não terá campo no quesito preço¹⁹⁵.

Por esse motivo, como demonstra doutrinariamente a teoria dos jogos, a atuação dos órgãos de controle da ordem concorrencial tendente a evitar o comportamento paralelo, depois de

¹⁹³ A teoria dos jogos, também conhecida como Nash Equilibrium, é uma teoria que lida com os conflitos e em que as estratégias alternativas são formalmente analisadas. Surgiu originalmente em dois trabalhos publicados por John Nash, em 1950: *The bargaining problem*, in *Econometrica* e *Equilibrium points*, in *N-Person Games, Proceedings of the National Academy of Sciences*. Sua utilização no campo econômico deu-se tempos depois, quando foi aprimorada por John von Newman, matemático, e Oscar Morgenstern (Veja, a respeito, SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – as Estruturas*, cit. e WONNACOTT, Paul e WONNACOTT, Ronald. *Economia*, cit.).

¹⁹⁴ “Liderança de preço. Método pelo qual as empresas oligopolistas estabelecem preços similares sem evidenciar coalizão. Uma empresa (a líder de preço) anuncia um novo preço, segura de que as outras empresas irão rapidamente segui-la”. WONNACOTT, Paul e WONNACOTT, Ronald. *Economia*, cit., p. 815.

¹⁹⁵ *Ibidem*, p. 642: “3. As leis antitruste proíbem a formação de cartéis e de outras formas de coalizão que restrinjam a concorrência. Existem, no entanto, diversas outras formas de coalizão tácita (como a liderança de preços) que são difíceis de perseguir, mas que permitem que os oligopolistas exerçam um poder semelhante ao monopólio. 4. Os oligopolistas consideram, freqüentemente, que a concorrência de preços é perniciosa, e preferem concorrer de outras maneiras. Tentam roubar parte do mercado de seus rivais por meio de grandes gastos em propaganda ou de gastos em pesquisa para desenvolver produtos melhores”.

verificada a conduta, é muito mais eficaz que medidas prévias, pois evita o comportamento paralelo naquela situação específica e ainda desestimula o comportamento paralelo no futuro – vale dizer, paralelo e intencional, visto que os comportamentos paralelos acidentais, causados por pressões de custos, por exemplo, não são objeto da proteção do direito antitruste.

Dessa forma, as situações oligopolistas representam problema maior para o direito antitruste do que as monopolistas, pois há de se aplicar dois testes: o da existência de efetivo poder no mercado por todo um grupo oligopolista (agindo como um bloco único) e o da existência de comportamento paralelo intencional, ou seja, que não exista concorrência nas relações internas entre os oligopolistas.

São exemplos clássicos de comportamentos paralelos a movimentação conjunta de preços (quando ocorre insistentemente num único sentido, o do aumento, e com reações concomitantes ou muito rápidas por parte dos pseudo-concorrentes), a formação comum de estoques e a manutenção de participações relativas no mercado.

Para a ocorrência de oligopólios, um dos requisitos essenciais é a existência de um eficiente sistema de troca de informações que permita, a cada concorrente, saber prontamente das decisões de comportamento dos demais, tais como as associações de produtores que só fornecem aos seus membros (e não aos consumidores) informações sobre preços e quantidades vendidas. Outro requisito comumente citado é o de um número pequeno de participantes no mercado, detentores de elevado percentual do mercado, já que, quanto maior o número de participantes, maior será a dificuldade de coordenar as trocas de informações necessárias à orientação dos comportamentos.

Observação relevante deve ser feita a respeito de concentrações verticais em mercados oligopolizados. As fusões ou aquisições entre o oligopolista e o produtor ou revendedor de produtos substitutos devem receber maior atenção dos órgãos de defesa da concorrência. Muito mais do que no mercado monopolizado, tais operações, ainda que aparentemente irrelevantes, dada a participação da empresa encarregada da produção ou distribuição do produto substituto, podem ser prejudiciais ao

mercado, pois tais aquisições ou fusões acabam por servir aos interesses de todo o oligopólio. É por essa razão que operações de concentração em mercados oligopolizados devem ser avaliadas levando-se em consideração a participação no mercado de todos os oligopolistas.

c) Os monopsônios e oligopsônios

Há de se comentar, ainda, sobre o poder oposto ao dos vendedores, qual seja, o poder de mercado do comprador. Pode-se dizer que monopsônio representa, para o lado da demanda, o que o monopólio representa para o lado da oferta, fazendo com o poder monopsonista possa reduzir o preço do produto adquirido por meio de reduções de compras. Essa atitude faz com que o preço do insumo caia.

Enquanto o poder do monopsônio fica restrito à diminuição do preço dos insumos, ainda que esses ganhos sejam apropriados por ele, sobretudo nas situações em que o monopsonista não produz o produto final, a proteção antitruste não tem relevância.

O mais importante para o direito antitruste é o caso do poder monopsonista que também detém poder de venda do produto final. Isto porque o monopsonista com poder de venda final tem a tendência de elevar o preço do produto, em vez de reduzi-lo, como seria de se esperar, dado o aumento do custo marginal (custo agregado da produção de cada unidade a mais) pela redução da produção.

Adquirem relevo também as situações de pluralidade de consumidores agindo em estrutura monopsonista (oligopsônio). Tal preocupação decorre da própria estrutura do oligopsônio, que, para funcionar adequadamente, precisa de um eficiente sistema de transmissão de informações. Assim como na estrutura de oligopólio, esse sistema é o fundamental para funcionamento da estrutura de exercício de poder conjunto, constituindo enorme incentivo para os oligopsonistas criarem, também estruturas conjuntas de venda dos produtos, dado que os requisitos necessários já estão preenchidos. A possibilidade de constituírem oligopólio passa a ser preocupação do direito antitruste.

4.6.2 Controle do poder econômico no mercado

A legislação brasileira adotou terminologia bastante diferenciada e assistemática ao tratar do fenômeno do poder no mercado, utilizando expressões como posição dominante (geralmente para identificar comportamentos) e dominação de mercados (tanto para identificar comportamentos quanto para estruturas), de forma que utilizaremos ambas no sentido de manifestações sujeitas a sanção de poder no mercado.

Antes de analisarmos questões relativas a meios de eliminação da concorrência e as justificativas possíveis para restringi-la, convém comentarmos sobre a “regra da razão” na interpretação do direito antitruste.

4.6.3 A regra da razão

A regra da razão, como ficou conhecida a técnica de interpretação das diretrizes normativas concorrenciais, nasceu, pode-se dizer, do esforço de adequação das disposições antitruste do *Sherman Act* aos casos concretos que efetivamente causassem restrição ao comércio. Dado que a abrangência das normas daquele diploma era muito grande, podendo abarcar todos os tipos de contratos comerciais, houve por bem interpretá-lo restrito aos acordos que provocassem desarrazoada restrição ao comércio, envolvendo dois aspectos: a restrição teria realmente de restringir a competição e, mais, que fosse de maneira substancial, conforme as condições daquele mercado.

Essa interpretação da norma, que consubstancia a “regra da razão” no sentido clássico, foi objeto de resistência inicial, pois a própria Suprema Corte dos Estados Unidos chegou a considerar indevida tal interpretação, vez que a norma não continha o conceito de desarrazoada restrição, embora tenha, posteriormente, reconhecido o princípio¹⁹⁶.

¹⁹⁶ Um exemplo de decisão no qual a regra da razão foi afastada pode ser encontrado em *United States vs Trans Missouri Freight Association* – 166 US 290 (1897). Já o posterior reconhecimento da aplicabilidade do conceito pode ser exemplificado no famoso caso *Standard Oil vs United States* – 221 US 65 (1911).

O conceito evoluiu e modernamente tende a acrescentar o termo injustificável, pois contrários ao direito concorrencial passam a ser os comportamentos e estruturas previstos na legislação que possam proporcionar substancial e injustificável restrição da concorrência. Tal evolução decorre da incorporação ao direito antitruste de outras preocupações que não exclusivamente a existência de competição, mas, sobretudo, os benefícios decorrentes dos ganhos de eficiência (vertente neoclássica) e políticas sociais e industriais (vertente intervencionista)¹⁹⁷.

Cabe ressaltar que a regra da razão teve sua utilização fundamental na teoria dos comportamentos, mas foi sendo paulatinamente estendida às concentrações econômicas, estando incorporada à legislação nacional (artigo 54 da lei 8.884/94)¹⁹⁸.

4.6.4 A eliminação substancial da concorrência

Passaremos a analisar, a seguir, os critérios de avaliação da existência de restrição à concorrência, que podem ser divididos em cinco tipos: participação no mercado, nível de concentração no mercado, natureza dos produtos e estrutura de custos, barreiras à entrada e poder compensatório.

¹⁹⁷ SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – as Estruturas*, cit., pp. 150 e ss; FORGIONE, Paula A. *Os Fundamentos do Antitruste*, cit., pp. 181 e ss.

¹⁹⁸ Lei 8884, de 11/06/1994: Art. 54. Os atos, sob qualquer forma manifestados, que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou serviços, deverão ser submetidos à apreciação do Cade.

§ 1º. O Cade poderá autorizar os atos a que se refere o caput, desde que atendam as seguintes condições:

- I- tenham por objetivo, cumulada ou alternativamente:
 - a) aumentar a produtividade;
 - b) melhorar a qualidade de bens ou serviço; ou
 - c) propiciar a eficiência e o desenvolvimento tecnológico ou econômico;
- II- os benefícios decorrentes sejam distribuídos equitativamente entre os seus participantes, de um lado, e os consumidores ou usuários finais, de outro;
- III- não impliquem eliminação da concorrência de parte substancial de mercado relevante de bens e serviços;
- IV- sejam observados os limites estritamente necessários para atingir os objetivos visados.

§ 2º. Também poderão ser considerados legítimos os atos previstos neste artigo, desde que atendidas pelo menos três das condições previstas no incisos do parágrafo anterior, quando necessários por motivo preponderante da economia nacional e do bem comum, e desde que não impliquem prejuízo ao consumidor ou usuário final.

Obviamente, não há de se falar em importância maior ou menor desses fatores, pois sua aferição deverá ser sopesada com base nos dados estruturais do mercado e na situação concreta dos concorrentes, a partir dos quais poderá ser feita sua avaliação e os conseqüentes efeitos do ato de concentração.

a) participação no mercado

A grande questão que se coloca neste tópico é o do nível de concentração em um dado mercado que poderia ser considerado ilícito, e em quais condições.

Na doutrina, há absoluta divergência a respeito do nível de concentração em um dado mercado que possa ser considerado crítico e, portanto, evitado. Os percentuais admitidos doutrinariamente são variados e, em mercados com poucos concorrentes oscilam entre quarenta e oitenta por cento. Como se vê, não há definição sobre o tema e a solução está na análise das participações de cada agente econômico (estrutura) nesse mercado.

b) nível de concentração

O dado relativo ao grau de concentração é extremamente importante para o direito antitruste e parece haver certa concordância de que o ato de concentração em um mercado altamente concentrado deve ser tratado de forma bastante diversa de um ato de concentração em um mercado atomizado, dado que neste, em tese, o exercício de poder e, conseqüentemente, o abuso desse exercício, é menos freqüente. Mas, nem por isso os agentes de mercados mais concentrados devem ser tratado com mais rigor, haja vista que um ato de concentração em dado mercado com poucos concorrentes pode, inclusive, ser uma medida necessária para a “sobrevivência” daqueles concorrentes em face do poder no mercado dos demais, servindo, neste caso específico, até para aumentar a competitividade no setor. Na hipótese em tela, ocorreriam os mesmos efeitos benéficos já registrados em mercados monopolizados que passam a contar com concorrente de peso (duopólio), aumentando a competição.

Vê-se, portanto, que a discussão é complexa. Conforme já comentamos anteriormente, o comportamento do monopolista é previsível (aumento de preços), enquanto que o do oligopolista é incerto. Por isso que devem ser tratados diferentemente atos de concentração que pretendam transformar um mercado monopolizado em oligopolizado (em que há efeitos benéficos, a princípio) e atos que pretendam reforçar a estrutura oligopolista já existente, que deve ser encarada com restrições, devendo ser analisados outros dados relativos àquele setor em específico, tais como a heterogeneidade dos produtos e a estrutura de custos deles (pois possibilitariam a substituição, como se verá adiante).

Também no mercado atomizado esses fatores têm de ser levados em conta, juntamente com a existência de barreiras à entrada. Isso porque, para garantir o nível de concorrência, é imprescindível verificação de possibilidade de as empresas já existentes, ou novos concorrentes, suprirem a redução da oferta pelo agente que adquire poder monopolista (comportamento racional esperado).

c) a natureza dos produtos e a estrutura de custos

Nem sempre este fator recebeu a atenção merecida nas análises do poder no mercado, sobretudo quando estão envolvidas estruturas oligopolistas. Isto porque a heterogeneidade de produtos dificulta substancialmente o comportamento paralelo entre agentes econômicos.

Em mercados cujos bens são perfeitamente substituíveis, ocorre natural processo de padronização, que facilita o comportamento paralelo dos oligopolistas ao permitir que se preocupem somente com as questões de preço. Já no mercado em que há heterogeneidade de produtos, os oligopolistas terão de partir para acordos mais complexos de padronização de vendas e produção, tornando-os explícitos e mais facilmente fiscalizados pelos órgãos de defesa da concorrência com base na teoria dos comportamentos.

Outro aspecto que dificulta o comportamento paralelo dos oligopolistas é a existência de estruturas de custos diversas entre os agentes econômicos. Havendo diversidade de custos, o “ponto

de equilíbrio” em que cada um dos agentes maximiza receita passa a ser também diverso, tornando mais difícil chegar a um preço comum.

Essas questões (heterogeneidade de produtos e estrutura de custos diversa), obviamente, não são suficientes para, sozinhas, descaracterizarem restrições substanciais à concorrência, mas são dados importantes a se levar em consideração na análise da concentração (e também do comportamento), sobretudo quando os demais elementos não permitirem uma definição clara acerca dos efeitos no mercado.

d) barreiras à entrada

As barreiras à entrada já foram abordadas quando se tratou de substituição da oferta. Todavia, naquele assunto o foco residia na transferência de produção, ou seja, o *quantum* de produção que pode ser redirecionado para um produto por novos concorrentes, considerando a capacidade em uso e a capacidade ociosa desses produtores que, eventualmente, teriam interesse de migrar para o novo produto. São as barreiras internas à entrada de concorrentes.

Justifica nova análise, destacada, o tema das barreiras à entrada de novos concorrentes não por este aspecto já mencionado de limites internos de produção, mas fundamentalmente quando os processos de concentração criam novas e especiais barreiras artificiais ou beneficiam e ampliam as naturais já existentes. Passa-se a analisar, portanto, barreiras à entrada de novos concorrentes oriundas da estrutura de mercado pós-concentração e não das barreiras já existentes anteriormente ao ato.

As barreiras à entrada são objeto de especial atenção do direito antitruste, vez que diminuem efetivamente não só a concorrência, mas até mesmo a liberdade de iniciativa, ao criarem mercados cativos, inexpugnáveis. Disso decorre o exercício pleno do poder econômico no mercado pelo agente, que pode livremente aumentar preços devido à eliminação substancial da concorrência naquele mercado, inclusive a concorrência potencial, o que agrava ainda mais a situação.

Há dois tipos de barreiras à entrada de novos concorrentes: naturais, decorrentes da conformação do mercado e tamanho dos seus participantes e artificiais, criadas por comportamentos ou omissões dos agentes econômicos que, com isso, tentam criar mercado cativo.

Entre as barreiras naturais podemos citar (i) a existência de grandes vantagens de escala (economia de escala), oriundas de empresas de grande porte que conseguem manter custos inferiores a eventuais entrantes ou concorrentes de menor porte (note-se que não há comportamento irregular na existência de economias de escala, que são produto da eficiência produtiva e geram benefícios para o consumidor); (ii) grande diferenciação de produtos, que também dificulta a entrada de pequenas empresas no mercado (trata-se, aqui também, de barreira natural, portanto, não decorre de nenhum comportamento irregular do agente econômico que, ademais, é eficiente e permite diversificar sua produção para atingir maior número de consumidores); (iii) grande investimento de capital inicial, sobretudo se o mercado em questão não proporcionar acesso amplo e favorável a financiamento; (iv) custos irrecuperáveis, denominados pela teoria econômica *sunk costs*, que, quanto maiores, mais desestimulam a entrada de novos participantes (são exemplos os custos de publicidade e o do mercado de suprimentos e manutenção de máquinas, em que o custo de aquisição do produto concorrente acaba por inviabilizar a substituição, “prendendo” o consumidor ao prestador de serviço do fabricante original).

Já as barreiras artificiais, criadas pelos agentes econômicos para impedir a entrada de novos concorrentes, podem ser de dois tipos principais: (i) empecilhos ao acesso dos concorrentes aos fornecedores e canais de distribuição, sobretudo por intermédio de concentrações verticais em que o agente econômico adquire seus fornecedores ou distribuidores; (ii) possibilidade de influenciar as preferências dos consumidores, ou seja, formar (criar) e fixar (manter) preferências nos consumidores, por meio de campanhas publicitárias, mantendo-as mesmo após o encerramento das campanhas. A questão da fixação de preferências no consumidor é matéria tratada pelo direito do consumidor e, no

que toca o direito antitruste, interessam apenas os casos em que comprovadamente a publicidade é utilizada para barrar concorrentes, ou seja, hipótese também de concorrência desleal.

e) poder compensatório

O poder compensatório é intuitivo e baseia-se na noção de que, havendo poder em ambos os lados do mercado, existe tendência à compensação entre ambos, possibilitando benefícios para o consumidor. Trata-se do monopólio bilateral.

O grande problema do monopólio bilateral é a possibilidade de integração vertical entre eles, destinada a eliminar os impasses decorrentes dessas duas estruturas de poder. Fato é que as alternativas não são suficientes para melhorar as condições de competitividade do mercado. Tome-se o exemplo de mercado com pluralidade de produtores e monopsonista, no qual este último pode “escolher” os produtores que lhe forem mais convenientes, eliminando os demais do mercado, conduzindo, no limite, a uma situação de total integração e poder tanto na demanda como na oferta.

É evidente que comportamentos de cooperação deverão ser evitados, mas a estruturação de monopólios bilaterais pode, sim, servir aos interesses concorrenciais, bastando cuidar do acompanhamento das condutas desses monopólios e evitar a integração vertical.

4.6.5 As justificativas para as restrições à concorrência

Cuidaremos, agora, de tratar sobre as situações que poderiam, *a priori*, ser consideradas como restritivas à concorrência e, portanto, repudiadas pelo direito antitruste. Todavia, em vista de critérios outros, passam a ser admissíveis, porque isentas ou defensáveis¹⁹⁹ perante a legislação. Comentemos a respeito desses critérios.

¹⁹⁹ A respeito dos termos “isenções e defesas”, para subdivisão deste capítulo preferimos não utilizá-los, seguindo o tratamento dado ao assunto por Calixto SALOMÃO FILHO em *Direito Concorrencial – as Estruturas*, cit, que adota a expressão “justificativas para restrições à concorrência”, entendendo, como de fato se verifica, que não há isenções expressas na norma antitruste nacional, cogitando, inclusive, de um conteúdo de imunidade implícita (veja, a respeito, p. 218). Paula A. FORGIONE, em *Os Fundamentos do Antitruste*, cit, reconhece e adota a terminologia das isenções, comenta a respeito de sua existência no direito comparado, mas admite que o sistema de defesa da concorrência brasileiro adotou o modelo de autorizações em vez de isenções (veja, a respeito, pp. 187-195). Fabio NUSDEO, no capítulo “O direito da concorrência e a concentração empresarial...” in SADDI, Jairo, organizador, *Fusões e Aquisições: Aspectos Jurídicos e*

a) eficiência

A eficiência constituiu o princípio fundamental do direito antitruste na teoria neoclássica, de forma que representaria, inclusive, o fator a definir a licitude ou ilicitude do poder no mercado. Distinguiu, a teoria neoclássica, entre dois tipos de eficiência: (i) alocativa, relativa à distribuição dos recursos na sociedade, ou seja, se os recursos produtivos estão alocados naquelas atividades que os consumidores mais apreciam ou necessitam; e (ii) eficiência produtiva, ligada ao efetivo uso dos recursos dos agentes econômicos, que se tornando mais eficientes tenderiam a economias de escala e a custos menores, com conseqüentes preços menores, permitindo que os ganhos derivados da redução de custos fossem destinados a outras atividades produtivas úteis para a sociedade, aí considerados produtores e consumidores. Daí não serem os neoliberais contrários a grandes participações no mercado, pois eles tenderiam naturalmente a economias de escala e ganhos de eficiência²⁰⁰.

A teoria neoclássica não prosperou indistintamente, sendo que a própria legislação brasileira refuta essa visão absoluta da eficiência. Verifica-se, em grande parte das legislações antitruste, que um dos objetivos é a proteção do consumidor, garantida pelo ambiente concorrencial. Dessa forma, pretendem essas legislações que os ganhos do sistema econômico sejam repartidos com os consumidores, de uma forma direta, e isso é conseguido em ambiente de concorrência, diferentemente da teoria neoclássica, em que os consumidores seriam beneficiados indiretamente pela

Econômicos, São Paulo: IOB, 2002, não desce a detalhes, mas parece concordar com isenções e defesas por atos e comportamentos não agressivos à concorrência e que se adequem a uma política industrial pertinente à conjuntura econômica, conforme comenta referido autor: “Ainda no campo da análise dos atos de concentração cabe apenas mencionar o fato universalmente verificado de alguns deles qualificarem-se como isentos de tal análise em função de diversos fatores ou situações a serem logo mais apontadas. O paradigma ou critério básico para essa isenção vem a ser o móvel da dita concentração e os seus efeitos, ou seja, quando ela não é de molde a abalar os padrões concorrenciais, mas tem em vista uma posição mais defensiva do que agressiva. Essas isenções, também conhecidas como defesas ou exceções, decorrem em sua maior parte, do enquadramento dos respectivos atos em uma dada política industrial adotada dentro de um contexto conjuntural [...]”.

²⁰⁰ SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – As Estruturas*, cit., pp. 176-181.

pretensa alocação dos ganhos de eficiência para outras áreas da sociedade (mas os realmente beneficiados são os agentes econômicos produtivos)²⁰¹.

Não que a eficiência²⁰² esteja fora da legislação nacional, sendo mencionada expressamente pela Lei 8884/94 nos já citados artigos 20, § 1º e 54. Todavia, o tratamento dado pela norma antitruste brasileira é diverso do neoclássico, cuidando de descaracterizar a ilicitude concorrencial quando a conquista de mercado decorre de eficiência do agente econômico (artigo 20, § 1º) e quando as concentrações empresariais (artigo 54) representam ganho de eficiência e produtividade (esta última também é um componente da eficiência)²⁰³.

b) política industrial

Conforme comentamos em capítulos anteriores, o Estado, de certa forma, dá concretude a programas insculpidos na Constituição. Nesse ponto, estamos diante de um exemplo claro dessa função, na medida em que o artigo 174²⁰⁴, caput, da Constituição estabelece os limites de atuação do Estado na definição e execução de uma política industrial, atribuindo-lhe também a tarefa de regulamentar a atividade econômica. Já os parâmetros para a regulamentação estão contidos no artigo 170²⁰⁵ da Constituição, na forma de princípios, que destacamos: (i) valorização do trabalho humano; (ii) livre iniciativa; e (iii) busca da justiça social.

²⁰¹ Ibidem, pp. 172-185.

²⁰² Note-se que a mera leitura da norma concorrencial brasileira denota o claro apoio à posição de mercado conquistada com esforços próprios, não constituindo afronta ao direito antitruste. “A comparação dos dois dispositivos sugere a existência de uma preferência do legislador pelo crescimento interno em detrimento do crescimento através de aquisições de empresas. Essa preferência é óbvia e justifica-se. Não só o crescimento interno tem efeitos macroeconômicos positivos, pois implica aumento do investimento que, potencializado por seu efeito multiplicador, leva a um aumento da própria renda, mas também pode-se ter a garantia de que, se esse crescimento foi baseado na maior eficiência (e não na eliminação de concorrentes), então os ganhos dela decorrentes foram repartidos com os consumidores. Se o produtor ganhou licitamente fatias de mercado é porque ou reduziu os preços ou melhorou a qualidade do produto. Essa mesma certeza não é possível ter com relação às concentrações” SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – As Estruturas*, cit., p. 183.

²⁰³ SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – As Estruturas*, cit., p. 176.

²⁰⁴ Constituição Federal de 1988, artigo 174. “Como agente normativo e regulador da atividade econômica, o Estado exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado”.

²⁰⁵ Constituição Federal de 1988, artigo 170. “A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

I - soberania nacional;

Obviamente que a Constituição reservou ao Estado um papel de atuação direta na economia, em específicos setores. Todavia, não é este o objetivo deste trabalho, interessando-nos apenas as demais responsabilidades que lhe foram conferidas, quais sejam, de regulamentar a economia e nela intervir para sanar distorções. Nesse sentido, a atuação do Estado na economia deve atender aos princípios acima referidos²⁰⁶ e atuar de forma a preservar o sistema concorrencial²⁰⁷.

Nessa linha, buscando a execução de uma política industrial coerente, determinadas agregações e cooperações empresariais passam a contar com a permissividade do direito antitruste, face aos objetivos maiores perseguidos nesses movimentos entre os agentes econômicos, constituindo as “isenções ou defesas” mencionadas por Fabio Nusdeo. São os casos, exemplificativamente, de concentrações ou acordos com objetivo de pesquisa e desenvolvimento, geralmente extremamente

II - propriedade privada;

III - função social da propriedade;

IV - livre concorrência;

V - defesa do consumidor;

VI - defesa do meio ambiente, inclusive mediante tratamento diferenciado conforme o impacto ambiental dos produtos e serviços e de seus processos de elaboração e prestação;

VII - redução das desigualdades regionais e sociais;

VIII - busca do pleno emprego;

IX - tratamento favorecido para as empresas de pequeno porte constituídas sob as leis brasileiras e que tenham sua sede e administração no País.

Parágrafo único. É assegurado a todos o livre exercício de qualquer atividade econômica, independentemente de autorização de órgãos públicos, salvo nos casos previstos em lei.

²⁰⁶ Cabível o comentário de que nem sempre esses princípios estão livres de conflitos e choques quando aplicados à regulamentação da atividade econômica e definição de uma política industrial. Colecionamos o seguinte comentário a respeito: “É claro que mesmo entre esses princípios fundamentais é possível o conflito. Medidas objetivando a justiça social podem não ser totalmente compatíveis com a livre iniciativa, e vice-versa. Nesse caso, não parece haver outra alternativa a não ser dar prevalência ao princípio mais diretamente afetado pela medida específica em análise”. SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – As Estruturas*, cit., p. 186.

²⁰⁷ “Relativamente à intervenção do Estado no domínio econômico, regulando ou exercendo atividade empresarial, o valor da menção à necessidade de perseguir a justiça social é orientar a intervenção do Estado na economia no sentido de corrigir imperfeições do sistema concorrencial, e não eliminar ou substituir este último (a substituição só é possível nos restritos casos e para os específicos setores previstos na própria Constituição)”. SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – As Estruturas*, cit., p. 187.

custosos para um agente econômico suportá-los sozinho, formação de cooperativas, estímulo à competitividade em mercados internacionais, expansão e manutenção do emprego, entre outras²⁰⁸.

Seriam também isentas ou imunes da aplicação da norma concorrencial setores específicos da economia cuja atividade já se encontra totalmente regulamentada (concessões, por exemplo), por ter entendido o legislador que essa atividade, geralmente de caráter público mesmo que executada por particulares, deve ser afastada da aplicação do direito concorrencial. Semelhante também seria a situação de setores econômicos regulados e fiscalizados por órgãos específicos (telecomunicações, por exemplo), mas, neste caso, a isenção não seria automática, dependeria da análise da profundidade da regulamentação atinente a esse órgão, que deve congrega princípios concorrenciais para afastar a incidência dos órgãos de defesa da concorrência²⁰⁹.

4.6.6 Abuso de poder econômico

Pode-se dizer que a legislação brasileira utiliza terminologia assistemática e variada para determinar diversos comportamentos, como abuso de poder econômico, posição dominante e dominação de mercados.

A despeito dessa imprecisão, a própria lei antitruste fornece os parâmetros para identificar as condutas e os atos que representam abuso de poder econômico e de posição dominante em seu artigo 20, já citado. Tendo em vista que já tratamos longamente da identificação e das formas de poder no mercado, desnecessário tratar aqui novamente desses conceitos, posto que, nos parece, estão claras as situações em que ocorrem o poder e a posição dominante, os critérios para verificar sua existência no mercado e aferir seus impactos e as formas pelas quais esse poder é exercido.

²⁰⁸ NUSDEO, Fabio. *O Direito da Concorrência e a Concentração Empresarial...*, cit., p. 347: “É o caso, por exemplo, de iniciativas de agregação ou cooperação empresarial no campo da pesquisa e do desenvolvimento, de empresas em crise ou setores em depressão, do estímulo a pequenas empresas, incluindo aí a formação de cooperativas, do estímulo a maior competitividade nos mercados internacionais, da expansão ou manutenção do nível de emprego e outros da espécie. Tudo isso no Direito Brasileiro encontra-se de alguma forma coberto nos parágrafos do art. 54 da Lei”.

²⁰⁹ SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – As Estruturas*, cit., pp. 209 e ss.

Aproveitaremos, apenas, para trazer o comentário de José Inácio Gonzaga Franceschini a respeito da origem do conceito de abuso do poder econômico²¹⁰:

“[...] Com efeito, e como primeira diferenciação conceitual, a legislação brasileira, antes de ser tipicamente, um conjunto de normas ‘antitruste’, no sentido restrito da palavra, é um sistema jurídico, tal qual o europeu, repressivo do ‘abusos do poder econômico’ ou dos ‘abusos de posições dominantes’. Já observava Corwin Edwards, citado por Alberto Venâncio Filho, que ‘em alguns países o conceito de ação contrária ao interesse público é definido na frase abuso do poder econômico, que resume atitudes desenvolvidas durante vários séculos, pela inter-relação de instituições religiosas, políticas e econômicas (...). Antes da Reforma, a atitude da Igreja era de não desafiar a existência do poder econômico temporal, nem preocupar-se com a sua concentração, mas, aceitando as hierarquias do poder, insistir para que tal fosse moralizado e que se tornasse religioso. Toda a conquista de poder trazia uma correspondente conquista de deveres. O fracasso em assumir seus deveres instituiu uma conduta imoral e irreligiosa. Essa concepção é claramente precursora do conceito legal atual de abuso do poder econômico, a qual sobreviveu à Reforma, não somente nos países católicos mas também naqueles países nos quais o protestantismo adotou a concepção de que as atividades comerciais privadas têm deveres morais correspondentes à autoridade.

Assim, atenta Guilherme A. Canedo de Magalhães, que o legítimo uso do poder econômico não sofre qualquer restrição, sendo certo que sua amplitude é até mesmo estimulada pelo Estado, uma vez que implica o desenvolvimento econômico do País”.

4.7 A ESTRUTURA DO SISTEMA DE DEFESA DA CONCORRÊNCIA

Considerando nossos modestos objetivos ao tratar do sistema de defesa da concorrência neste capítulo, principalmente para servir de base comparativa com a atividade exercida pelo BACEN, não nos alongaremos no sentido de detalhar o sistema da lei antitruste nacional e seu objeto jurídico.

Tentaremos, apenas, embora precariamente, buscar uma visão geral desses assuntos como forma de encerrar as discussões deste capítulo²¹¹.

No que se refere ao objeto da lei antitruste, utilizaremos a síntese de José Inácio Gonzaga Franceschini²¹²:

“No que diz ao objeto jurídico protegido, já salientamos não ser este a política econômica do Estado, mas, antes, e muito antes, a livre concorrência e a

²¹⁰ FRANCESCHINI, José Inácio Gonzaga. *Ensaios Reunidos*, São Paulo: Singular, 2004, p. 107.

²¹¹ Com relação à descrição do sistema e dos objetivos da lei antitruste brasileira, para aprofundamento da matéria, recomendamos a leitura de FORGIONE, Paula A. *Os Fundamentos do Antitruste*, cit., pp. 137-177.

²¹² FRANCESCHINI, José Inácio Gonzaga. *Ensaios Reunidos*, cit., p. 116.

liberdade de iniciativa, constitucionalmente garantidas. De fato, no dizer de Enrique R. Aftalión, nos delitos econômicos, transparece, acima da eventual lesão a particulares ou a organismos ou a regulamentos administrativos, o dano efetivo ou potencial à economia nacional considerada em seu conjunto ou, ao menos, contra instituições desse conjunto funcionalmente importantes.”

Quanto à estrutura, passemos sucintamente por ela²¹³. O CADE é uma autarquia, o que lhe confere maior autonomia e independência e o resguarda, de certa forma, das pressões político-governamentais e dos setores privados, auxiliado ainda pelo fato de seus membros possuírem mandato fixo.

O CADE tem uma função que se pode considerar judicante ou decisória em âmbito administrativo, mas não exerce as atividades de caráter investigativo e de pesquisa de dados e fatos. Cabe à Secretaria de Acompanhamento Econômico, vinculada ao Ministério da Fazenda, realizar os estudos atinentes ao mercado, mercado relevante e demais aspectos econômicos e fornecer ao CADE seu parecer, notadamente nos casos de concentração (de análise obrigatória, ao passo que condutas anticoncorrenciais poderão ou não ser objeto de análise, conforme a própria Secretaria entenda conveniente). O estudo do enquadramento jurídico e implicações legais fica a cargo da Secretaria de Direito Econômico, vinculada ao Ministério da Justiça, que também produz um parecer.

Ao CADE cabe a decisão a respeito dos processos administrativos de atos de concentração ou de condutas anticoncorrenciais, sem possibilidade de recursos administrativos, ressalvada a possibilidade de os agentes econômicos que se sentirem prejudicados procurarem o Judiciário e lá questionarem a decisão administrativa.

Por fim, comentemos a respeito das possíveis decisões do CADE acerca do ato de concentração²¹⁴. São elas, basicamente, três: (i) aprovação pura e simples; (ii) aprovação condicional; e (iii) desaprovação.

²¹³ NUSDEO, Fabio. *O Direito da Concorrência e a Concentração Empresarial...*, cit., pp. 350-351.

²¹⁴ SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – As Estruturas*, cit., pp. 301-317.

Podemos acrescentar que a aprovação condicional impõe ao agente econômico um compromisso de desempenho, de forma a evitar situações drásticas de desaprovação quando puderem ser alcançados pelo agente objetivos de forma a cumprir o disposto no artigo 54, § 1º da lei concorrencial. Entretanto, não cabem no compromisso de desempenho disposições diretivas, orientadas para que os particulares desenvolvam determinadas atividades, pois esse dirigismo estatal seria inconstitucional. O compromisso de desempenho é uma alternativa à aprovação pura e simples do ato, na medida em que o CADE esteja convencido de que medidas propostas pelos agentes econômicos são suficientes para atender a legislação concorrencial, tratando-se, na realidade, de questão de tempo para atingi-las²¹⁵.

No tocante à desaprovação, o que se pode concluir com base na doutrina é que o legislador nacional, no artigo 54, § 9º, utilizou impropriamente a expressão desconstituição, uma vez que a decisão de desaprovação não tem natureza desconstitutiva nem retroativa, mas declaratória negativa. Assim, os agentes terão de apresentar ao CADE, no caso de desaprovação, plano para reverter a concentração levada a efeito, utilizando, para isso atos societários, distratos etc²¹⁶.

²¹⁵ *Ibidem*, pp. 301-317.

²¹⁶ *Ibidem*, pp. 301-317.

Capítulo 5

ANÁLISE CONCORRENCIAL DE CONCENTRAÇÕES PELO BACEN

Na realidade, o título deste capítulo encerra uma interrogação, não propriamente uma afirmação. Depois de apresentadas todas as características das concentrações bancárias e o tipo de avaliação que o BACEN pratica no capítulo 3 deste trabalho, bem como após termos discutido o funcionamento da política de defesa da concorrência na legislação nacional e os fatores que o CADE leva em consideração ao avaliar as concentrações no capítulo 4, já temos condições de comparar as análises de ambos órgãos sobre os mesmos eventos – concentrações bancárias pelo BACEN e concentrações industriais e comerciais pelo CADE – e inquirir a respeito de uma atuação concorrencial por parte do BACEN.

Não estamos nos referindo, nesse ponto, a uma análise concorrencial com objetivo de impedir a competição predatória, nem no sentido de capacidade dos agentes resultantes das concentrações de enfrentar as condições de mercado, mantendo a segurança, liquidez e confiabilidade indispensáveis à atividade bancária típica, ou seja, a exercida por bancos múltiplos e comerciais que captam recursos da poupança popular (intermediação financeira) e ainda prestam serviços financeiros relativos aos meios de pagamento disponíveis no País. Referimo-nos, isso sim, a uma análise efetivamente concorrencial, com objetivo de averiguar o poder no mercado decorrente dos atos de concentração e os reflexos desses atos neste mercado relevante; vale dizer, se o BACEN de fato aplica, associados às análises de viabilidade econômica e de execução de sua política monetária, os conceitos vistos no capítulo 4 deste trabalho.

Tentaremos trazer também, ainda que sucintamente, comentários e posições acerca da legalidade e, mais, da conveniência de o CADE participar da análise desses atos de concentração.

5.1 O PARECER DA AGU N. GM – 020

Consideramos que a melhor maneira de começar a discussão acerca das análises concorrenciais no Sistema Financeiro seja pelo parecer da Advocacia Geral da União n. GM – 020²¹⁷, de 2001. Isto porque referido parecer tinha por objetivo encerrar longas discussões doutrinárias e acabar com o conflito de competências administrativas entre o CADE e o BACEN em sede concorrencial no Sistema Financeiro.

Até aquele momento, havia uma grande discussão sobre qual órgão tinha competência para analisar questões concorrenciais no Sistema Financeiro, defendendo o BACEN a posição de que detinha competência exclusiva para tanto em face das disposições da Lei 4595/64, enquanto que o CADE propugnava pela sua competência quanto aos aspectos concorrenciais com base na lei 8884/94, sem prejuízo das avaliações cabíveis ao BACEN de forma a preservar a segurança e solidez do sistema.

O parecer da AGU decidiu a questão a favor do BACEN, referendando, de certa forma, competência exclusiva desta autarquia, no que foi imediatamente combatido pela maioria dos doutrinadores²¹⁸ de direito concorrencial quanto ao teor dos fundamentos do parecer e quanto ao questionável, na opinião deles, caráter vinculante da decisão em relação ao CADE.

Em vista da divergência de opiniões, é recomendável que comentemos a respeito do citado parecer.

²¹⁷ CAMPILONGO, Celso Fernandes, VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral, MATTOS, Paulo Todescan Lessa. *Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro*, cit., p. 441: “Parecer AGU n. GM – 020: EMENTA: 1. Consulta sobre conflito de competência entre o Banco Central do Brasil e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE. 2. As posições conflitantes: Parecer da Procuradoria-Geral do Banco Central, de um lado, e Pareceres da Consultoria Jurídica do Ministério da Justiça e da Procuradoria do CADE e estudo do Dr. Gesner de Oliveira, de outro. 3. O cerne da controvérsia. 4. Conclusão pela competência privativa do Banco Central do Brasil para analisar e aprovar os atos de concentração de instituições integrantes do sistema financeiro nacional, bem como para regular as condições de concorrência entre instituições financeiras e aplicar-lhes as penalidades cabíveis”.

²¹⁸ Podemos citar, entre tantos que defendem a cooperação entre CADE e BACEN nas questões relativas à concorrência no sistema financeiro, Carlos Ari Sundfeld, Gesner Oliveira, Floriano de Azevedo Marques, Odete Medauar, Isabel Vaz, João Bosco Leopoldino da Fonseca, Lucia Helena Salgado, Paulo Correa, variando a influência de um ou de outro órgão conforme se trate de estruturas ou condutas anticoncorrenciais. Entre os que defendem a competência exclusiva do BACEN destacamos Roberto Luis Troster e Rachel Sztajn. Por fim, Calixto Salomão Filho e Fernando Herren Aguillar advogam pela existência de competência do BACEN em questão concorrencial, porém o órgão não a efetiva na realidade, o que justificaria a ação do CADE.

Os fundamentos utilizados para se chegar à conclusão de que a competência de análise concorrencial no Sistema Financeiro é privativa do BACEN foi assim resumida, de forma competente, por Carlos Ari Sunfeld²¹⁹:

“São os seguintes os fundamentos desse ponto de vista:

a) De acordo com o art. 192 da Constituição Federal de 1988, o Sistema Financeiro Nacional deve ser regulado por lei complementar. A lei 4595/64, que regulava o SFN anteriormente à Constituição, foi por ela recepcionada como lei complementar, só podendo ser modificada ou revogada por lei de igual hierarquia. De acordo com o art. 18, § 2º dessa lei, “o Banco Central do Brasil, no exercício da fiscalização que lhe compete, regulará as condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo-lhes os abusos com a aplicação de pena”. Ademais, segundo o art. 10, X, c, é competência do Banco Central “conceder autorização às instituições financeiras, a fim de que possam ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas”. Assim, tais dispositivos teriam estabelecido a competência do Banco Central para tutela da concorrência no setor financeiro. A Lei da Concorrência, mera lei ordinária, não teria revogado esses preceitos, que têm *status* de lei complementar.

b) Por serem específicos da regulação de instituições financeiras, inclusive em seu aspecto concorrencial, esses dispositivos aplicam-se preferencialmente à regra geral, contida na Lei da Concorrência.

c) A lei 9447, de 14 de março de 1997, deferiu ao Banco Central (art. 5º) não apenas a análise dos atos de concentração de instituições financeiras, mas, muito mais do que isso, o poder de determinar *ex officio* transferências de controle acionário, capitalização com aporte de novos recursos e reorganizações societárias, inclusive mediante incorporação, fusão ou cisão. Trata-se, portanto, de fator que reforçaria a tese da competência exclusiva do Banco Central em matéria de defesa da concorrência no setor financeiro.

d) Há conflito entre o papel atribuído ao BACEN pela legislação financeira e para o CADE pela Lei da Concorrência. Suas competências não são complementares (como ocorre no caso da Agência Nacional de Telecomunicações – ANATEL), tendo a lei optado por concentrar integralmente no BACEN as competências em matéria concorrencial.

e) Não há isenção antitruste em favor do sistema financeiro. Trata-se apenas de atribuir à autoridade reguladora a tarefa de analisar o aspecto concorrencial dos atos de concentração, sopesando o potencial dano à concorrência e a eficácia do sistema financeiro. O BACEN tem poderes ‘de certo modo análogos’ àqueles que a Lei da Concorrência dá ao CADE. É verdade que não há, no caso do BACEN, delegação de competência para aplicar penalidades previstas na lei 8884/94, ao contrário do que ocorre com a ANATEL. No entanto, esse fato não o impede de aplicar penalidades às instituições integrantes do sistema financeiro nacional por infração às regras da concorrência. A lei 4595/64 prevê penalidades, inclusive para o caso de abusos de concorrência (v. art. 44). Daí não ser razoável afirmar-se que, pelo fato de não dispor o BACEN de competência para aplicar as penalidades previstas na lei 8884/94, infrações à concorrência ficariam imunes a penalidades. Além disso, tendo em vista a competência genérica que lhe é atribuída pelo § 2º do art. 18 da lei 4595/64 (regular as condições de concorrência entre as instituições financeiras), o BACEN tem ampla margem de discricionariedade para identificar os casos de infração às regras de

²¹⁹ SUNDFELD, Carlos Ari. *Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro* in CAMPILONGO, Celso Fernandes, ROCHA, Jean Paul Cabral Veiga da, MATTOS, Paulo Todescan Lessa. *Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro*, cit., p. 31.

concorrência do setor, podendo editar regras próprias ou valer-se de critérios constantes de outras leis, inclusive da lei 8884/94”.

Dessa forma, em vez de comentarmos passo a passo as razões que levaram a Advocacia Geral da União a adotar a posição pró-BACEN, preferimos nos socorrer do poder de síntese do autor acima citado, que nos coloca de forma clara todos os pontos relevantes dessa questão.

Vale dizer, preferimos apresentar o “quadro sinótico” dos pontos que permeiam a questão sobre a atuação do BACEN no que toca a aspectos concorrenciais entre as instituições bancárias. Invertemos, assim, a ordem das coisas, demonstrando, inicialmente, as posições consolidadas e que servem de amparo tanto à resistência do BACEN em abrir mão da exclusividade na análise das concentrações no Sistema Financeiro quanto de argumento para essas mesmas instituições não levarem seus atos de concentração à avaliação do CADE.

A seguir, comentaremos brevemente sobre os argumentos das posições envolvidas no tópico da competência do BACEN para análise das concentrações no Sistema Financeiro, consubstanciadas em três linhas principais: (i) da competência privativa do BACEN para análise das concentrações bancárias; (ii) da competência do BACEN para análise das concentrações bancárias, embora ele não a exerça, o que motivaria a interferência do órgão antitruste; e (iii) da existência de competências distintas entre o BACEN e o CADE, complementares, cabendo a este último também analisar as concentrações bancárias.

5.2 OS ARGUMENTOS PELA COMPETÊNCIA PRIVATIVA DO BACEN

Dos doutrinadores que defendem a competência privativa do BACEN em aspectos concorrenciais, podemos destacar Rachel Sztajn e Roberto Luis Troster. De início, cumpre salientar que não se trata de posição dominante na doutrina, havendo forte resistência dos operadores de defesa da concorrência, tanto economistas quanto juristas, à posição que acabou por prevalecer no parecer da AGU.

Rachel Sztajn²²⁰ começa sua argumentação no sentido de que há várias divergências entre os pontos de vista do BACEN e do CADE, mas este reconhece, no mínimo, que cabe exclusivamente ao BACEN a análise de risco sistêmico. Em vista disso, os conselheiros do CADE haviam proposto um convênio entre as autarquias para análise das concentrações em colaboração, sugestão bastante diferente da que prevaleceu no parecer da AGU para alteração do art. 54 da Lei 8884/94²²¹ e, posteriormente, o convênio pretendido acabou por reduzir-se ao CADE receber informações de concentrações bancárias do BACEN e avaliar possíveis impactos em outros setores da economia²²². Continua a autora abordando que as concentrações no sistema financeiro têm representado um fenômeno mundial, sendo que nos Estados Unidos elas não representaram prejuízos aos consumidores nem causaram o desaparecimento de instituições de pequeno e médio porte, dado o papel importante da especialização das instituições financeiras e a confiança que lhes é depositada pelos clientes. Todavia, não ignora a preocupação com a concentração do setor, mas ressalta, tal qual fizemos ao longo deste trabalho, que a análise das concentrações envolve várias faces, políticas, econômicas e jurídicas, não possuindo uma “resposta fácil”²²³.

²²⁰ SZTAJN, Rachel. *Regulação e Concorrência no Sistema Financeiro* in *Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro*, cit., pp. 233-254.

²²¹ Parecer da AGU n. GM – 020: “94. Cabe ressaltar, por último, ainda, quanto ao Parecer da PGFN, que no item 17, que o encerra, sugere-se que a matéria seja solucionada não através de interpretação conclusiva e vinculante da AGU, como proposto pelo BACEN, mas sim através de dispositivo legal – por exemplo, novo parágrafo ao art. 54 da lei n. 8884/94 – que, referindo-se ao art. 18, § 2º da lei n. 4595/64 (de forma a ressaltar a natureza interpretativa da disposição), esclareça que a competência na matéria é do BACEN, sem prejuízo (a) à manutenção da obrigação de informação ao CADE, exclusivamente para fins de registro e acompanhamento dos efeitos externos ao sistema financeiro nacional, dos atos a que se refere o art. 54 da Lei 8884/94, e (b) do entendimento administrativo entre as entidades na forma do Convênio de Cooperação Técnica de 8.5.97m da Portaria Conjunta n. 1, de 9.2.99, ou de outros atos que venham a ser entre elas negociado. [...] 98. Quanto à sugestão apresentada no final do Parecer da PGFN, a que se referiu o item 94 deste, parece-me, em princípio, viável como medida para evitar futuros conflitos ou a continuação dos atuais. No entanto, sua adoção constitui matéria de conveniência a ser examinada pelas autoridades superiores, às quais compete igualmente analisar as razões referidas no item 95 deste”. *Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro*, cit., pp. 457-458.

²²² Referimo-nos, nesse ponto, ao “Convênio de Cooperação Técnica que Entre Si Celebram o Banco Central do Brasil e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica”, firmado em 31 de agosto de 2005, tendo por objeto cooperação técnica para troca de informações, realização de estudos setoriais, seminários, publicação de textos, disponibilização de acervos de estudos e de conhecimento técnico de seu pessoal especializado. Vale ressaltar, novamente, que o convênio ficou restrito a essa troca de informações, não contemplando a interferência do CADE nos processos de análise de concentração bancária.

²²³ SZTAJN, Rachel. *Regulação e Concorrência no Sistema Financeiro* in *Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro*, cit., p. 235: “A redução do número de instituições é significativa e, sem dúvida, os temores de abusos perpetrados contra os clientes (consumidores) deve ser enfrentado com vigor. É nesse quadro que se insere o problema objeto deste texto e que tem várias faces: a econômica, como já se apontou acima, a política, que tem que ver tanto com a preservação das

Comenta, ainda, a autora, acerca de um micro-sistema financeiro-securitário (art. 192 da Constituição Federal), com princípios específicos em relação àqueles genéricos dados pela ordem econômica (art. 170 da Constituição Federal), havendo necessidade de harmonizá-los. Assim, lógico seria que o poder regulatório e de intervenção do Estado na economia (controle das concentrações nada mais representa do que exemplo clássico disso) coubesse a quem tem a responsabilidade pelos seus resultados, indo muito além da regulação prudencial²²⁴ que fixaria limites da competência privativa do BACEN nos casos de reorganização societária no Sistema Financeiro, pois responder pela política monetária ultrapassa o regramento da administração prudencial.

Defende, ainda, que as disposições contidas na Lei 4595/64 continuam plenamente válidas, na medida em que a Lei da Concorrência não tratou, de forma completa e diversa, a matéria contida na Lei Bancária. Portanto, os dispositivos com conteúdo “concorrencial” na Lei Bancária continuam plenamente válidos, dada a especialidade da matéria. Ela considera que as propostas de apreciação conjunta passariam, necessariamente, pela criação de um órgão superior a CADE e BACEN, inclusive para resolução de divergências entre eles, tal como ocorre na União Européia, e entende que a execução de políticas monetárias, já comentadas no capítulo 3 deste trabalho, muitas vezes pode representar feição anticoncorrencial, mas atenderia aos objetivos e princípios maiores previstos no art. 192 da Constituição Federal no sentido de promover o desenvolvimento equilibrado do País²²⁵.

instituições nacionais quanto com a defesa da concorrência e, finalmente, a jurídica, que deve dar suporte legal para o deslinde da questão”.

²²⁴ Tiago Machado Cortez, em *O Conceito de Risco Sistêmico e suas Implicações para a Defesa da Concorrência no Mercado Bancário* in *Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro*, cit., p. 324 dá-nos uma idéia bastante precisa dos conceitos de regulação prudencial e regulação sistêmica: “Para mitigar a possibilidade de quebras no sistema bancário, o Estado lança mão de dois instrumentos básicos: regulação prudencial e regulação sistêmica. Apesar da distinção entre regulação prudencial e sistêmica ser bastante utilizada na literatura, pode-se dizer que o seu papel maior é o de limitar o âmbito de utilização da segunda, na medida em que existe uma relação de complementaridade entre ambas. Assim, enquanto regulação prudencial tem como objetivo primordial a proteção do depositante, buscando preservar a solvência e a higidez de cada instituição isoladamente considerada, regulação sistêmica visa proteger o sistema bancário como um todo, protegendo o depositante apenas indiretamente.”

²²⁵ SZTAJN, Rachel. *Regulação e Concorrência no Sistema Financeiro* in *Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro*, cit., p. 249: “Entendo que o sistema financeiro não segue, no que concerne à entrada no setor e à competição, a regra geral do art. 170 da Constituição da República. O mercado é modelado pelo BACEN (art. 192 da Constituição de 1988), em razão da importância da defesa da moeda e da estabilidade macroeconomia”.

Rachel Sztajn finaliza seu posicionamento acerca deste assunto concluindo que: (i) no que se refere a risco sistêmico, o Sistema Financeiro não tem as mesmas características dos outros setores da economia, dispondo de regras próprias, e o BACEN, como executor da política monetária, tem competência exclusiva para regular a atividade de forma a propiciar higidez ao sistema. Além disso, se existe possibilidade de risco sistêmico, mesmo remoto, a competência do BACEN nas concentrações é absoluta, pois a preservação desse mercado sobrepõe-se aos demais interesses em jogo; (ii) como o BACEN deve impedir ou minimizar o risco sistêmico, a atuação preventiva é melhor que a emergencial da concorrência, pois no primeiro há interesse público, geral, que se sobrepõe ao segundo, típico de uma determinada classe ou categoria; (iii) o BACEN tem competência privativa para autorizar fusão, incorporação e encampação de instituições financeiras, em vista de estarem em pleno vigor os artigos 10 e 18 da lei 4595/64; (iv) há modelos, no direito comparado, em que a aprovação das concentrações de instituições integrantes do Sistema Financeiro ficam a cargo das autoridades financeiras, ainda que se apliquem regras concorrenciais, como são os casos da Itália e dos Estados Unidos.

Fernando J. Cardim de Carvalho, ainda que adote uma posição conciliadora-colaborativa, e a par da análise normativa propriamente dita, bem ressalta que o argumento principal do tratamento especial do Sistema Financeiro em sede de concorrência é o de sua especificidade, da existência de grande número de regras de operação e restrição a negócios das instituições financeiras que visam a proteger o setor de riscos maiores, representados, majoritariamente, pelo risco sistêmico²²⁶.

Roberto Luis Troster segue a mesma linha de raciocínio de Fernando J. Cardim de Carvalho, levando a questão das justificativas para a competência sobre concentrações financeiras

²²⁶ Fernando J. Cardim de Carvalho comenta de forma muito ponderada a respeito do risco sistêmico, caracterizando-o como o ponto que torna o sistema financeiro especial e diverso dos demais setores da economia. Classifica-o como uma possível externalidade negativa do sistema de pagamentos operado pelo sistema financeiro, na medida em que a maioria dos pagamentos das economias modernas é feita em depósitos à vista, não necessariamente representados por papel-moeda, conforme comentamos anteriormente ao tratar da moeda escritural. Assim, risco sistêmico estaria atrelado ao colapso do sistema de pagamentos operado pelos bancos, devido, por exemplo, a uma corrida por saques. Com relação às definições de risco sistêmico, já citamos a definição do autor no capítulo 3 deste trabalho. *O Papel do Banco Central no Processo de Regulação Financeira in Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro*, cit., pp. 258-262.

permanecer sob o BACEN aos fatores especiais a que estão sujeitas as instituições financeiras²²⁷, sobretudo a questão do risco de contaminação do sistema (risco sistêmico) e o impacto negativo de uma quebra bancária na riqueza social, de forma a afetar negativamente a economia²²⁸. Demonstra o autor como a atuação do BACEN no sentido de permitir concentrações saneadoras durante a década de 1990 foi eficiente para a economia, acrescentando, ainda, que ao analisar os aspectos econômicos o BACEN já avalia a possibilidade de o evento de concentração vir a causar prejuízos aos consumidores e demais bancos. Ressalta, também, que as concentrações bancárias precisam de respostas mais rápidas dos órgãos encarregados de analisá-las, haja vista sua realidade subjacente calcada na confiança dos clientes (boatos podem ser desastrosos e provocar corridas), o que também não se coaduna com as análises no âmbito do CADE, cujo processo é bastante mais moroso²²⁹.

5.3 OS ARGUMENTOS PELA COMPETÊNCIA DO BACEN, PORÉM NÃO EXERCIDA

Parece-nos bastante ponderada a opinião de Calixto Salomão Filho²³⁰, o representante maior desta subdivisão doutrinária que propusemos para o estudo das questões subjacentes aos

²²⁷ TROSTER, Roberto Luis. *Os Bancos São Diferentes?* in *Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro*, cit., p. 287: “Colocado de forma simples, o objetivo do CADE é julgar apenas a questão concorrencial, buscando proteger o consumidor e as demais empresas que atuam num mercado. Fusões e aquisições na área bancária, contudo, envolvem questões muito mais amplas e complexas que a defesa do consumidor e de empresas de ações lesivas à concorrência. Elas afetam a credibilidade dos depositantes nas instituições envolvidas e, conseqüentemente, a solvência dessas empresas; podem ter impacto muito forte nas demais instituições, caso provoquem incertezas entre os agentes financeiros, afetando, assim, todo o sistema financeiro de um país e sua política monetária. Portanto, atribuir ao CADE a competência de julgar fusões e aquisições bancárias equivale a transferir para esse Conselho parte expressiva da responsabilidade que hoje é atribuída ao Conselho Monetário Nacional e ao Banco Central”.

²²⁸ *Ibidem*, p. 291: “A insolvência de um banco tem embutido um efeito riqueza. As perdas para correntistas, acionistas e demais credores diminuem a riqueza da economia. Quanto mais disseminada for a perda em instituições financeiras, maior será o efeito riqueza na economia. À medida que a riqueza é um argumento na determinação do consumo e do investimento, a insolvência de um estabelecimento bancário afeta adversamente a economia.”

²²⁹ *Ibidem*, p. 287: “Os bancos são diferentes não só por sua importância na economia como guardiães da poupança da sociedade, multiplicadores da moeda e emprestadores capazes de gerar mais consumo, produção e investimentos em todos os demais setores, mas por sua vulnerabilidade a corridas dos depositantes, a partir do momento em que se disseminam simples boatos sobre as dificuldades de uma instituição, o que não é raro num processo de negociação, especialmente quando submetido a um processo público demorado de avaliação e de aprovação, como são os submetidos ao CADE.”

²³⁰ SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – As Estruturas*, cit. e *Regulação e Antitruste: Fronteiras e Formas de Interação no Setor Financeiro* in *Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro*, cit..

diferentes posicionamentos quanto à competência do BACEN ou do CADE para análise de concentrações bancárias.

O autor não tem dúvidas quanto à necessidade de aplicação dos objetivos e princípios do direito antitruste às concentrações financeiras e os efeitos benéficos que isso poderia produzir, dada a timidez com que o BACEN tem atuado no sentido de estabelecer um ambiente competitivo. Na realidade, o que o autor identifica é apenas uma atuação tendente a fortalecer a higidez financeira dos participantes, ignorando questões concorrenciais. Tanto foi assim que o BACEN, durante o processo de estabilização do Plano Real, promoveu mudanças na regulamentação que, com objetivo de fortalecer as instituições para o choque antiinflacionário, acabaram por eliminar participantes menores do mercado, ainda que líquidos e sólidos.

Todavia, esses princípios gerais da concorrência não precisariam ser, necessariamente, aplicados pelo CADE. Nesse sentido, da competência para análise concorrencial a partir da perspectiva normativa, a contribuição mais interessante do autor é a tese de que o direito antitruste poderia ser afastado pela teoria da “ação política” e a aplicação do direito antitruste delegada a autoridade outra que não a concorrencial por meio da teoria dos “poderes amplos”. Essas teorias têm origem no direito comparado americano, denominadas, respectivamente, *State Action Doctrine* e *Pervasive Power Doctrine*.

Depois de alguma discussão a respeito da aplicação das legislações dos estados federados americanos em substituição ao direito antitruste, o direito anglo-saxão desenvolveu a teoria do *State Action Doctrine*. Por meio dela, as normas antitruste podiam ser afastadas, desde que em decorrência de regulamentação específica destinada claramente a substituir as normas concorrenciais, sendo que deveriam estar presentes dois requisitos essenciais: a norma deveria declarar expressamente a intenção de substituir a competição pela regulamentação do setor e essa atividade teria de ser supervisionada constantemente quanto ao cumprimento das obrigações que lhe fossem

impostas²³¹. Para aplicação no direito brasileiro, seria admissível essa teoria apenas com relação aos serviços públicos, que têm presentes esses dois requisitos²³².

Mais interessante, entretanto, conta-nos Calixto Salomão Filho, é a *Pervasive Power Doctrine*²³³, tendência que se manifestou nas análises das competências regulamentares das agências governamentais federais americanas. Trata-se de verificar em que hipóteses a atribuição de competência a uma agência federal dotada de poderes regulamentares possui condições de afastar a aplicação do direito antitruste. Tal qual na *State Action Doctrine*, há duas situações apenas: o poder do órgão deveria ser extenso o suficiente para afastar qualquer outra competência ou esse poder deveria ser profundo o suficiente. Por profundo, entenda-se que o poder conferido à agência governamental já inclui a competência para aplicar a lei antitruste.

Aplicando o conceito ao Sistema Financeiro Nacional, ressalta o autor que há de se verificar a profundidade desse poder que seria conferido, teoricamente, ao BACEN, desde que presentes: (i) dispositivos legais e constitucionais regulamentando ao menos o gênero de comportamento ou situação em análise; (ii) órgão estatal ou agência regulamentar independente encarregada da fiscalização do setor específico, autorizada a levar em consideração todos os aspectos

²³¹ SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – As Estruturas*, cit. p. 211: “Para determinar se o ato dos governos estaduais conferia ou não imunidade à aplicação do direito antitruste, desenvolveu-se a chamada *State Action Doctrine* [...] Em primeiro lugar é necessário que a decisão seja tomada ou a regulamentação expedida em consequência de uma política claramente expressa e definida de substituição da competição pela regulamentação. Não basta, portanto, que a lei dê poderes para determinação das variáveis empresariais básicas (preço e quantidade produzida). É necessário que ela claramente expresse a intenção de substituir a competição pela regulamentação. Mas não é só. É necessário, ainda, que haja supervisão ativa (*active supervision requirement*) e constante do cumprimento das obrigações impostas pela regulamentação”.

²³² *Ibidem*, pp. 211-212.

²³³ *Ibidem*, pp. 213-214: “Trata-se, isto sim, de verificar em que hipóteses a atribuição de competência a uma agência federal dotada de poderes regulamentares afasta a possibilidade de aplicação do direito antitruste. [...] Em uma primeira hipótese o poder do órgão é extenso o suficiente para afastar qualquer outra competência. Por poder extenso o suficiente entende-se aquele poder que é conferido com o intuito de substituir o sistema concorrencial. [...] A segunda hipótese é aquela em que, apesar de não dotado de extensão suficiente para afastar a aplicação do direito antitruste, o poder é profundo o bastante para fazê-lo. Nesta hipótese o que ocorre é que o poder conferido à agência governamental independente já inclui a competência para aplicar a lei antitruste [...]”.

envolvidos, inclusive efeitos sobre o mercado; e (iii) efetiva atuação desse órgão no controle e fiscalização do setor²³⁴.

Conclui o autor, em seguida, que o BACEN, em tese, teria poderes profundos o suficiente para exercer fiscalização de questões concorrenciais no Sistema Financeiro, afastando o CADE dessa função. Isto porque a lei 4595/64 fornece-lhe tal competência, tanto para análise das concentrações quanto para condutas, conforme disposto nos artigos 10, X, “c” e “g”; 11, VII; e 18, §2º.

Em resumo, o autor defende que o Sistema Financeiro não está imune à aplicação das normas antitruste, mas que o BACEN dispõe de competência para fiscalizar esse mercado com relação às concentrações e às condutas²³⁵. Todavia, fiel à sua teoria, embora reconheça a existência de competência do BACEN para análise concorrencial no Sistema Financeiro, termina por reconhecer que essa função nunca foi efetivamente exercida²³⁶, tendo o BACEN agido apenas com intuito de regulação prudencial. Em vista disso, caberia ao órgão da concorrência (CADE), na ausência de atuação do BACEN, agir nesse mercado até que o órgão de fiscalização do Sistema Financeiro adotasse um ponto de vista mais concorrencial.

²³⁴ Ibidem, p. 229.

²³⁵ Ibidem, pp. 229-231: “A fiscalização das instituições financeiras, também do ponto de vista concorrencial, é perfeitamente possível ao Banco Central. A Lei 4595/64 prevê, em seu art. 10, inc. X, letras ‘c’ e ‘g’, que toda fusão, incorporação, transformação e alienação de controle das empresas deve ser autorizada pelo Banco Central. O Banco Central tem, portanto, com relação às instituições financeiras, a mesma competência fiscalizatória atribuída pelo art. 54 ao CADE com relação à generalidade das empresas. Tratando-se, por outro lado, a lei bancária do regulamento específico, não pode ser derogada pelas disposições mais genéricas da lei concorrencial. O mesmo pode ser dito com relação ao controle das condutas. O art. 11, inc. VII, da mesma lei 4595/64 prevê que ao Banco Central compete ‘exercer permanente vigilância nos mercados financeiros e de capitais sobre empresas que, direta ou indiretamente, interfiram nesses mercados e em relação às modalidades ou processos operacionais que utilizem. É possível, portanto, ao Banco Central o controle das condutas. [...] Duas outras razões fortíssimas induzem a esta conclusão. Em primeiro lugar, exercendo o Banco Central poder de polícia administrativo, deve obedecer, pelas razões antes analisadas, aos princípios concorrenciais em sua atuação. A segunda razão é ainda mais forte. A proteção da poupança popular, objetivo chave de atuação das autoridades de tutela do sistema financeiro nacional (v. art. 3º, inciso VI – objetivos gerais da política do Conselho Monetário Nacional, aplicável ao Banco Central do Brasil por ser este o responsável por dar-lhe atuação), é perfeitamente compatível com os objetivos concorrenciais.”

²³⁶ Ibidem, p. 231: “[...] O Banco Central jamais exerceu sua competência teórica em matéria concorrencial. Não é possível em qualquer justificativa ou exposição de motivos normativos identificar qualquer referência a análise da situação do ponto de vista concorrencial. Portanto, em sua profundidade, o poder do BC não pode ser considerado *pervasive* e as condutas por ele aprovadas não podem ser tidas como imunes à aplicação do direito concorrencial e à revisão do órgão especificamente encarregado dessa função (CADE), pelo menos até que ele demonstre a efetiva assunção da fiscalização do setor financeiro, também do ponto de vista concorrencial”.

Por fim, em outro texto²³⁷, apesar de manter-se fiel à teoria de competência do BACEN, não exclui o autor a possibilidade de convivência pacífica entre o CADE e o BACEN, por meio de construção de inter-relacionamento equilibrado, buscando estabelecer a extensão e o peso adequados aos princípios concorrenciais e aos princípios prudenciais aplicáveis ao Sistema Financeiro, sobretudo enquanto o BACEN não assumir sua feição concorrencial.

5.4 OS ARGUMENTOS PELA COMPETÊNCIA “COLABORATIVA” ENTRE CADE E BACEN

Utilizamos aqui o termo colaborativa para expressar a posição dos que defendem existir tarefas atinentes exclusivamente ao BACEN, notadamente verificação de aspectos prudenciais nas concentrações bancárias, e de mercado, no sentido de operações permitidas em vista dos interesses da ordem econômica. A análise concorrencial em sentido estrito não poderia ser afastada do CADE.

Nessa linha, há inúmeros argumentos, mas, para efeito apenas de compreensão dos aspectos mais importantes, abordaremos dois pontos específicos.

O primeiro diz respeito à resistência doutrinária quanto à sujeição do CADE ao parecer da Advocacia Geral da União que decidiu pela competência exclusiva do BACEN nas questões concorrenciais do Sistema Financeiro. Essa resistência teria base nos seguintes argumentos, segundo Carlos Ari Sunfeld²³⁸:

“A tese da inexistência de vinculação do CADE foi capitaneada pelo voto do Conselheiro Campilongo, dele destacando-se:

a) a tutela ou controle administrativo que o Poder Executivo exerce com relação às autarquias tem seus limites fixados na própria lei criadora dessas entidades. Não existem poderes gerais de tutela. A Lei da Concorrência estabelece a não subordinação do CADE a outros entes ou órgãos da administração, razão pela qual ele não está submetido aos atos infralegais do Poder Executivo. O efeito vinculante dos Pareceres da AGU aprovados pelo Presidente da República atinge apenas a Administração Direta e os entes da

²³⁷ Idem, *Regulação e Antitruste: Fronteiras e Formas de Interação no Setor Financeiro in Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro*, cit.

²³⁸ SUNDFELD, Carlos Ari. *Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro in Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro*, cit., pp. 32-33.

Administração Indireta cuja autonomia seja limitada pelas próprias leis de criação (interpretação restritiva do art. 40, § 1º da LC 73/93). Quanto ao CADE, está vinculado apenas no que concerne à sua área-meio, mas não no que concerne à sua área-fim.

b) não é correto considerar que o art. 40, § 1º da LC 73/93 se estende às atividades-fim da Administração Indireta. Se assim fosse, a lei teria extrapolado seu campo material, que é o da organização da AGU como órgão jurídico do Poder Executivo (CF, art. 131), para tratar indevidamente de organização administrativa (CF, art. 37).

c) o CADE desempenha uma política de Estado, e não uma política de governo. Daí não poder estar submetido a ingerências do governo.

d) não há hierarquia entre a LC 73/93 e a Lei da Concorrência, por ser aquela lei complementar e esta lei ordinária. Para haver hierarquia, seria preciso um campo material comum, que não existe.”

Outras posições, com argumentos mais ou menos semelhantes, também se levantaram contra a decisão da AGU e seu caráter vinculante, todavia, os motivos apresentados acima já são suficientes para uma visão genérica sobre o problema, visto que a celeuma administrativa da validade e eficácia desse parecer não interfere em nossas considerações, tampouco é objeto deste estudo.

O que fica, apenas, é que a decisão acabou por prevalecer no mercado e os agentes econômicos, dela munidos, em concentrações bancárias, não mais se sujeitaram à análise do CADE e atualmente o BACEN analisa esses atos de forma exclusiva.

Passemos, então, às razões que se levantam para entender que o CADE possui competência. Não vemos meio mais eficiente de sintetizar os argumentos que sustentam essa posição do que reproduzir o trecho abaixo, retirado do texto de Carlos Ari Sundfeld²³⁹:

“A conclusão da maioria foi no sentido de que a competência do CADE é complementar à do BACEN, com a qual não conflita. Eis os tópicos centrais da argumentação:

a) O BACEN exerce função regulatória e o CADE função adjudicatória, as quais são complementares e não excludentes. A regulação prudencial deve ser feita pelo BACEN por intermédio de regras programáticas, gerais e abstratas, que veiculem aspectos concorrenciais e limitem previamente a livre iniciativa dos agentes do mercado em nome de valores setoriais prestigiados pela Constituição Federal (art. 192). Dentre estes valores a serem prestigiados (ou finalidades dessa regulação) destacam-se a proteção da poupança popular, a mitigação do risco sistêmico e o aumento da eficiência do setor (em síntese, segurança do Sistema Financeiro Nacional).

²³⁹ Ibidem, pp. 34-35.

Trata-se de coibição de abusos que deve ser lida como tarefa de repressão das posturas das instituições financeiras contrárias ao arcabouço regulatório edificado pelo próprio BACEN. Já o CADE, em sua função adjudicatória concorrencial, que lhe foi cometida com exclusividade pela lei 8884/94, não estabelece, a priori, em que condições dar-se-á a concorrência dos mercados – apenas julga atos concretos das empresas à luz das regras e princípios constitucionais e legais da ordem econômica, muito menos das condições prévias de concorrência do sistema financeiro. O CADE, apenas e tão somente, aplica a lei 8884/94. Julga e não regula. Ou, ainda melhor, pode julgar porque não regulou. Vê-se, portanto, que os dois órgãos exercem funções distintas, atreladas cada qual à respectiva racionalidade e exigindo *expertises* próprias. Daí a necessidade de que suas ações sejam coordenadas, tendo como finalidade última a satisfação dos interesses da coletividade.

b) Não há isenção ou imunidade antitruste para o setor financeiro, quer na Constituição Federal (arts. 170 e 173, § 4º), quer na lei 8884/94 (arts. 2º, 15, 20, 21 e 54).

c) Ainda que se pretenda sustentar que a competência para a tutela da concorrência no setor financeiro é do BACEN, e que ela deve ser exercida nos termos da lei 4595/64, há de se admitir que esta lei não foi talhada para a defesa da concorrência. Não oferece, sequer minimamente, a construção de qualquer tipo jurídico dogmático-concorrencial. Fala, genericamente, em “abusos de concorrência”. Onde ser inapta para a tutela da concorrência no setor financeiro, como pretendem os defensores da tese da competência do BACEN.

d) É falacioso o argumento de que a lei 4595/64, por ter força de lei complementar, prevalece sobre a lei 8884/94, lei ordinária. Elas têm âmbitos materiais e fundamentos constitucionais diferentes. A primeira trata do controle prudencial e tem raiz no art. 192 da Constituição Federal. A segunda cuida do controle concorrencial de estruturas e funda-se nos arts. 170 e 173, § 4º. O art. 192 da CF não tem relação com o problema da concorrência (ou melhor: ele tem tanta relação quanto qualquer outro que trate de uma atividade econômica ou de um serviço público específico). Assim sendo, imprecendente a tese, tudo que concerne à tutela da concorrência no setor financeiro tem *status* material de lei ordinária.

e) Não se justifica a utilização gratuita do risco sistêmico como argumento *ad terrorem* que explique a isenção antitruste no Brasil. Não se deve minimizar esse risco nem questionar a competência exclusiva do BACEN para evitá-lo. Mas não é possível isolar nem maximizar as causas e conseqüências de um único tipo de risco. Paralelamente aos riscos de instabilidade no sistema financeiro, existem outros riscos inerentes à atividade bancária, entre os quais, evidentemente, aqueles de abuso do poder econômico. Assim, não se exclui que, em situações verdadeiramente excepcionais, o valor da concorrência possa ser sacrificado. Mas esse sacrifício deve ser pontual, limitado temporalmente e, entre as soluções propostas, a escolha deve recair sobre aquela menos gravosa para a concorrência. E é nestas situações excepcionais que deve haver a atuação do BACEN de reorganização artificial do mercado financeiro, mediante a reestruturação compulsória. Esta deve ocorrer com respaldo na legislação específica: lei 9447/97; decreto-lei 2321/87; lei 6024/74. Trata-se da atuação de caráter regulatório do BACEN, como órgão regulador prudencial do mercado financeiro que, com base legal, em situações excepcionais, pode promover a reorganização artificial e compulsória do mercado, com vistas à sua higidez.

f) Não procede o argumento de que a lei 4595/64 ‘é específica e, portanto, prevalece sobre a última (lei 8884/94), de caráter geral’. Por que a lei do sistema financeiro seria especial e a lei antitruste geral? Especial e geral em relação a que matérias? Por que não o contrário: em relação à concorrência,

a lei antitruste seria específica? No exame da relação entre as leis 4595/64 e 8884/94, pode-se concluir que a lei antitruste é especial no que se refere à adjudicação concorrencial das concentrações no sistema financeiro.

g) Do ponto de vista histórico, nem a lei 4595/64 nem a atuação do Banco Central do Brasil serviram para promover a livre concorrência no setor financeiro.

i) Do ponto de vista econômico, não há vantagens comparativas em atribuir-se ao Banco Central e não ao CADE a competência para julgar os atos de concentração no sistema financeiro (excetuadas as hipóteses de risco sistêmico). De fato, não há ganho de produtividade ou eficiência para o Estado com isto. Diferentemente do BACEN, o CADE e os órgãos instrutores do sistema brasileiro de defesa da concorrência têm larga experiência em acessar as bases de dados e estudos que caracterizam os diversos setores econômicos do Brasil, além de terem desenvolvido ao longo do tempo um *know-how* analítico adequado à defesa da concorrência no país. Assim, detêm dois fatores fundamentais – experiência e *know-how* – para propiciar maior produtividade e, desse modo, garantir maior eficiência do Estado na tutela concorrencial.”

Obviamente, poderíamos descer a detalhes toda a argumentação promovida pelos adeptos da competência colaborativa entre CADE e BACEN, até mesmo porque se trata da posição majoritária entre os especialistas em direito concorrencial.

Todavia, como o objetivo neste momento é de simplesmente apresentar as teorias e os principais argumentos, acreditamos que o resumo apresentado por Carlos Ari Sunfeld é suficiente para nos introduzir na discussão e fazer com que possamos, com um mínimo de embasamento, avaliar as três propostas e decidir por aquela que, na nossa opinião, melhor reflete a legislação em vigor, os princípios constitucionais envolvidos e as políticas econômicas e monetárias nacionais, o que faremos à guisa de conclusão.

5.5 SITUAÇÃO ATUAL – O CONVÊNIO DE COOPERAÇÃO ENTRE CADE E BACEN

Antes de discorrermos sobre as conclusões deste trabalho, vale ressaltar a existência de um convênio entre CADE e BACEN, mas isso não significa que o CADE participe ativamente dos processos de aprovação das concentrações bancárias.

Conforme já havíamos comentado no início deste capítulo, ao tratar do parecer da AGU n. GM – 020, a questão da competência para analisar concentrações bancárias no País está, neste momento, praticamente pacificada, não mais se questionando que cabe ao BACEN exercê-la, de forma

exclusiva. Ainda que doutrinadores de envergadura do direito concorrencial tenham manifestado majoritariamente apoio à tese colaboracionista, na prática acabou por prevalecer a teoria da competência exclusiva do BACEN.

Discute-se uma eventual reforma do sistema brasileiro de defesa da concorrência, mas ela está estacionada no Congresso Nacional em diferentes sugestões e projetos de lei, que vão da manutenção da realidade atual (competência privativa do BACEN) até a transferência total da competência pelas análises de concentração bancária para o CADE, servindo a avaliação do BACEN como mera recomendação.

Até que haja mudança no ambiente legislativo, parece difícil esperar por reversão da situação, de forma que continuará o BACEN a responder exclusivamente pelas análises de concentrações bancárias. Tanto é assim que já há acordo entre as autarquias, CADE e BACEN, com objetivo de cooperação técnica para troca de informações, realização de estudos setoriais, seminários, publicação de textos, disponibilização de acervos de estudos e de conhecimento técnico de seu pessoal especializado, firmado em 31 de agosto de 2005.

Note-se, entretanto, que o acordo prevê apenas troca de informações e de *expertise*, não se cogitando de intromissão do CADE nos processos administrativos de análise de concentrações bancárias. O CADE teria, com base nessas informações, de avaliar os possíveis efeitos das concentrações nos demais setores da economia, mas não interferiria na aprovação das operações propriamente ditas.

CONCLUSÕES

Iniciamos este trabalho comentando acerca do inter-relacionamento do tema com áreas da Economia, do Direito e da Política, o que restou, acreditamos, adequadamente demonstrado ao longo dos dois capítulos iniciais.

Discorremos sobre o tratamento jurídico das concentrações bancárias, que envolve assuntos complexos e, por vezes, conflitantes, como as políticas econômicas estratégicas, os grandes interesses de Estado e os princípios da ordem econômica nacional. Nesse sentido, fomos bem acompanhados por diversos autores que reconhecem tal importância e pensam de forma semelhante, entre os quais podemos destacar Rachel Sztajn.

Depois de haver pretendido esclarecer como assuntos de Economia, Estado e Direito interferem na avaliação do tema, passamos a dele tratar especificamente no capítulo 3, demonstrando, ainda que sem a pretensão de esgotar o tema, as funções do Sistema Financeiro Nacional e do BACEN, este o executor da política monetária nacional. Para isso, tivemos de caminhar por conceitos áridos de economia monetária.

Nesse mesmo capítulo, entendidas as funções precípuas do Sistema Financeiro Nacional e do BACEN, percorremos as normas que tratam da análise dos atos de concentração no Sistema Financeiro, revelando sua forte e indisfarçável conotação de avaliação de viabilidade econômico-financeira e prevenção de riscos, sobretudo sistêmicos, já desvendando, ainda que de forma subentendida, a preocupação do BACEN com uma regulação prudencial e sistêmica, sem dar maior atenção ao fato concorrencial senão quando relacionado a possíveis efeitos em termos de riscos sistêmicos.

Em vista desse panorama, consideramos fundamental apresentar o que se leva em consideração numa efetiva avaliação concorrencial, e foi o que procuramos fazer no capítulo 4, comentando os principais conceitos, preocupações, objetivos e princípios definidores da política

nacional de defesa da concorrência. Sem esse parâmetro de comparação, dificilmente teríamos condições de ponderar de forma embasada sobre a real atuação do BACEN nos atos de concentração, pois não saberíamos até que ponto as exigências normativas dele emanadas atenderiam ou não aos objetivos de defesa da concorrência.

Parece-nos ter ficado patente que a análise do BACEN é, no mínimo, tímida em relação a aspectos realmente concorrenciais, senão inexistente. As preocupações fundamentais, como já abordado, são de viabilidade econômico-financeira e administração de riscos sistêmicos.

Por outro lado, discutimos, no capítulo 5, as posições doutrinárias sobre a competência dos órgãos, BACEN e CADE, para analisar os atos de concentração bancária, a despeito do parecer da Advocacia Geral da União que, contestações à parte, acabou por afastar o CADE, na prática, dos atos de concentração bancária, ficando incumbido apenas de receber informações desses eventos do BACEN e avaliar possíveis reflexos em outros setores da economia, conforme Convênio de Cooperação firmado entre BACEN e CADE. Nesse capítulo, apresentamos resumidamente as posições dos defensores de três vertentes básicas: a da competência exclusiva do BACEN nos atos de concentração bancária; a de uma competência do BACEN, porém não exercida, o que acabaria por chamar o órgão da concorrência à atuação (*pervasive power*); e a da competência privativa do BACEN para análise das questões relativas a riscos sistêmicos, enquanto que ao CADE caberia a análise concorrencial de forma ampla.

Sopesados os argumentos num e noutro sentido, compreendidas ainda as peculiaridades da política monetária, da execução dos princípios constitucionais tanto concorrenciais quanto da organização do Sistema Financeiro enquanto estrutura para buscar o desenvolvimento equilibrado do país, da bastante factível interpretação constitucional de micro-sistema legal financeiro, autônomo em relação ao sistema genérico constitucional concorrencial e que forçaria uma harmonização de princípios no sentido de fornecer competência concorrencial ao órgão do Sistema Financeiro, pois os interesses, nesse caso, seriam maiores, e, por fim, as peculiaridades do mercado bancário, que

tendem automaticamente para uma estrutura de concorrência imperfeita, pois quanto maior e mais presente territorialmente o banco maior tende a ser a confiança dos clientes nele, acabamos pendendo para a teoria que poderíamos classificar, digamos, de intermediária.

Assim é que concordamos, ao final deste trabalho, com a visão sagaz e ponderada de Calixto Salomão Filho, ao defender a aplicação da *Pervasive Power Doctrine* ao caso das concentrações bancárias. Não há como negar que a Lei Bancária concedeu, como de resto demonstramos, competência concorrencial ampla ou, nos termos do autor, *profunda*, para que o BACEN executasse também o controle da concorrência no mercado financeiro. Acreditamos nessa posição também pelos fatores econômicos e políticos subjacentes, já mencionados, pois ninguém melhor que o próprio órgão encarregado da execução da política monetária e preservação da higidez do sistema para avaliar, também, questões concorrenciais na forma como apresentamos no capítulo 4, pois os dados e o ambiente são de conhecimento do BACEN, facilitando-o na tarefa de avaliar os impactos no mercado e nos consumidores de uma concentração. Como bem disse Calixto Salomão Filho, seria uma função totalmente compatível com a atuação econômica do BACEN e representaria, apenas, um “pequeno passo além” das análises que já são realizadas. As peculiaridades desse mercado tão volátil, em que meros boatos podem colocar em risco a existência de uma instituição e em que uma crise de liquidez ou credibilidade de uma instituição pode gerar efeitos cascata em todo o mercado (risco sistêmico), e por isso mesmo exigem respostas rápidas e concatenadas no processo de avaliação das concentrações (e não se pode dizer que o processo de análise do CADE seja um bom exemplo disso), somente acresce fundamento à nossa tomada de posição pela teoria do *Pervasive Power*.

Verdade, também, conforme o próprio autor reconhece, que o BACEN não revela e não exerce essa competência adequadamente, quer na regulação dele emanada quer nas deliberações decorrentes de análises de processos de concentração bancária, o que acabaria por chamar à atuação o órgão da concorrência, sob pena de o sistema de defesa da concorrência, que deve certamente ser

aplicado ao Sistema Financeiro, com as “harmonizações” necessárias, não ter efetividade em concentrações bancárias. Nesse sentido, o BACEN, de fato, não atua na análise concorrencial tal como deveria em face do sistema de defesa da concorrência e, enquanto não o fizer, a atuação do CADE estaria justificada.

Todavia, a decisão proferida no parecer da AGU, com aval presidencial, questionável ou não do ponto de vista constitucional, acabou por minimizar a questão, acobertando-a. De fato, tanto o BACEN sentiu-se confortável para continuar a analisar privativamente as concentrações bancárias quanto os agentes econômicos bancários muniram-se de ferramenta eficiente para afastar suas concentrações da avaliação do CADE. Em que pese essa situação fática, mantemos nossa posição no sentido de que o BACEN seria efetivamente competente para analisar concorrência no Sistema Financeiro, porém não exerce essa competência, o que convalidaria a atuação do CADE.

Por fim, cabe comentar apenas que, amortecida a questão do conflito de competências entre BACEN e CADE pelo teor do referido parecer, perderam visibilidade as propostas de alteração do sistema brasileiro de defesa da concorrência. Existiam propostas de ambos os lados, desde aquelas que mantinham a competência privativa do BACEN até as que repassavam, expressamente, a competência em matéria concorrencial para o CADE, ficando o BACEN com a avaliação sistêmica.

Porém, enquanto não editadas novas normas tratando do assunto, revogando ou alterando a organização e a estrutura legislativa que temos hoje, continuaremos defendendo nossa posição, conforme acima comentada. Ademais, caso venham a ser editadas essas novas normas, cremos que o melhor seria, efetivamente, que o BACEN continuasse competente para avaliar concorrência no mercado bancário, porém que lhe fossem exigidos mais claramente regulamentação e procedimentos relativos especificamente à concorrência em vista das estruturas de poder no mercado e efeitos nos consumidores, face à realidade e aos princípios econômico-políticos subjacentes contidos neste trabalho.

BIBLIOGRAFIA

Livros:

ABRÃO, Nelson. *Direito Bancário*. 8ª Ed. São Paulo: Saraiva, 2002.

ALBINO DE SOUZA, Washington Peluso. *Primeiras Linhas de Direito Econômico*. 5ª Ed. São Paulo: LTR, 2003.

ASSAF NETO, Alexandre. *Mercado Financeiro*. 2ª Ed. São Paulo: Atlas, 1999.

ATHAYDE, Augusto de. *Estudos de Direito Econômico e de Direito Bancário*. Rio de Janeiro: Líber Júris, 1983.

BASTOS, Celso Ribeiro. *Curso de Direito Constitucional*. 20ª Ed. São Paulo: Saraiva, 1999.

_____. *Curso de Direito Econômico*. São Paulo: Celso Bastos Editor, 2003.

_____. *Curso de Direito Financeiro e de Direito Tributário*. 4ª Ed. São Paulo: Saraiva, 1995.

BOBBIO, Norberto. *Dicionário de Política*. _____.

BONAVIDES, Paulo. *Do Estado Liberal ao Estado Social*. 7ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2001.

CAMPILONGO, Celso Fernandes; VEIGA DA ROCHA, Jean Paul Cabral; MATTOS, Paulo Todescan Lessa (coordenadores). *Concorrência e Regulação no Sistema Financeiro*. São Paulo: Max Limonad, 2002.

CANOTILHO, José Joaquim Gomes. *Direito Constitucional*. 4ª Ed. Coimbra: Almedina, 19__, pp. 73-77.

_____. *Direito Constitucional e Teoria da Constituição*. 4ª Ed. Coimbra: Almedina, 19__, pp. 214-219.

COHN, Gabriel (organizador) e FERNANDES, Florestan (coordenador). *Weber*. São Paulo: Ática, 2003.

CORDEIRO, Antonio Menezes; LOBO, Carlos Baptista; FERREIRA, Eduardo Paz; NUNES, Fernando Conceição; MARQUES DA SILVA, Germano; PAÚL, Jorge Patrício; ASCENSÃO, José de Oliveira; SANCHES, José Luis Saldanha; MÁXIMO DOS SANTOS, Luís; CAMARA, Paulo; CUNHA, Paulo de Pitta e; CUNHA, Paulo Olavo; VASCONCELOS, Pedro Pais de; FERREIRA, Rogério M. Fernandes. *Estudos de Direito Bancário*. Coimbra: Coimbra Editora, 1999.

FARIA, Werter R. *Constituição Econômica – Liberdade de Iniciativa e de Concorrência*. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 1990.

- FAGUNDES, Jorge Luiz S.S. *Fundamentos Econômicos das Políticas de Defesa da Concorrência – Eficiência Econômica e Distribuição de Renda em Análises Antitruste*. São Paulo: Singular, 2003.
- FERREIRA FILHO, Manoel Gonçalves. *Curso de Direito Constitucional*. 21ª Ed. São Paulo: Saraiva, 1994.
- FIGUEIREDO, Marcelo (organizador). *Direito e Regulação no Brasil e nos EUA*. São Paulo: Malheiros, 2004.
- FONSECA, Antonio (organizador). *Limites Jurídicos da Regulação e Defesa da Concorrência*. Porto Alegre: Sergio Antonio Fabris Editor, 2003.
- FORGIONE, Paula. *Os Fundamentos do Antitruste*. São Paulo: RT, 1998.
- FORTUNA, Eduardo. *Mercado Financeiro – Produtos e Serviços*. 15ª Ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2003.
- FRANCESCHINI, José Inácio Gonzaga. *Ensaio Reunidos*. São Paulo: Singular, 2004.
- GONTIJO DE BRITO, Beatriz. *Concentração de Empresas no Direito Brasileiro*. 1ª Ed. Rio de Janeiro: Forense, 2002.
- GRAU, Eros Roberto. *A Ordem Econômica na Constituição de 1988*. 11ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2006.
- _____. *Elementos de Direito Econômico*. São Paulo: RT, 1981.
- LASTRA, Rosa Maria. *Banco Central e Regulação Bancária*. Belo Horizonte: Del Rey, 2000.
- LOBO, Carlos Baptista. *Concorrência Bancária?* Coimbra: Almedina, 2001.
- MARTINS DA SILVA, Américo Luis. *A Ordem Constitucional Econômica*. Rio de Janeiro: Lúmen Júris, 1996.
- MARX, Carl e ENGELS, Friedrich. *A Ideologia Alemã*. São Paulo: Martins Fontes, 2002.
- MASCARO, Alysson Leandro. *Introdução à Filosofia do Direito – Dos Modernos aos Contemporâneos*. São Paulo: Atlas, 2002.
- _____. *Filosofia do Direito e Filosofia Política – A Justiça é Possível*. São Paulo: Atlas, 2003.
- MOREIRA, Vital. *A Ordem Jurídica do Capitalismo*. 4ª Ed. Lisboa: Caminho, 1987.
- _____. *Economia e Constituição*. 3ª Ed. Coimbra: Coimbra Editora, 19__.

- MOSQUERA, Roberto Quiroga (coordenador). *Aspectos Atuais do Direito do Mercado Financeiro e de Capitais*. 2º Vol. São Paulo: Dialética, 2000.
- NUSDEO, Fabio. *Fundamentos para Uma Codificação do Direito Econômico*. São Paulo: RT, 1995.
- OLIVEIRA, Gesner. *Concorrência: Panorama no Brasil e no Mundo*. São Paulo: Saraiva, 2001.
- PINHEIRO, Armando Castelar e SADDI, Jairo. *Direito, Economia e Mercados*. São Paulo: Campus, 2005.
- PORTOCARRERO DE CASTRO, Helio Oliveira. *As Causas Econômicas da Concentração Bancária*. Rio de Janeiro: IBMEC, 1981.
- POSNER, R. *The Law and Economics of Antitrust*, The University of Chicago Press, 1976.
- PROENÇA, José Marcelo Martins. *Concentração Empresarial e o Direito da Concorrência*. São Paulo: Saraiva, 2001.
- REALE, Miguel. *Aplicações da Constituição de 1988*. Rio de Janeiro: Forense, 1981, pp. 13-25.
- RIBEIRO, Darcy. *O Brasil como Problema*. 2ª Ed. Rio de Janeiro: Livraria Francisco Alves, 1995.
- SADDI, Jairo. *Crise e Regulação Bancária – Navegando Mares Revoltos*. São Paulo: Textonovo, 2001.
- _____ (organizador). *Fusões e Aquisições: Aspectos Jurídicos e Econômicos*. São Paulo: IOB, 2002.
- SALOMÃO FILHO, Calixto. *Direito Concorrencial – As Estruturas*. 2ª Ed. São Paulo: Malheiros, 2002.
- _____, *Regulação e Concorrência (Estudos e Pareceres)*. São Paulo: Malheiros, 2002.
- SMITH, Vera. *The rationale of Central Banking and the Free Banking Alternative*, Indianápolis: Liberty, 1990.
- STEPHEN, Frank H. *Teoria Econômica do Direito*. São Paulo: Makron Books, 1993.
- SZTAJN, Rachel (coordenadora). *Direito da Integração*. São Paulo: Cultural Paulista, 2001.
- TAVARES, André Ramos. *Direito Constitucional Econômico*. São Paulo: Método, 2003.
- VASCONCELLOS, Marco Antonio e GARCIA, Manuel E. *Fundamentos de Economia*. São Paulo: Saraiva, 1998.
- VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. *Bancos Centrais no Direito Comparado – O Sistema Financeiro Nacional e o Banco Central do Brasil*. São Paulo: Malheiros, 2005.

WEBER, Max. *A Ética Protestante e o Espírito do Capitalismo*. São Paulo: Martin Claret, 2003.

WONNACOT, Paul e WONNACOTT, Ronald. *Economia*. 2ª Ed. São Paulo: Makron Books, 1994.

Periódicos, artigos e textos acadêmicos.

BADANI, Pablo Camacho e HIDALGO, Álvaro Barrantes. *A Taxa de Câmbio Real de Equilíbrio no Brasil*, in *Economia Aplicada.*, 2005, vol. 9, n. 4, pp. 543-555.

BAIRD, D.; GERTNER, R.; e PICKNER, R. *Game Theory and the Law*. Harvard University Press, 1994.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. *Core Principles for Effective Banking Supervision*, disponível em <http://www.bis.org>, na versão original, e em <http://bcb.gov.br>, na versão traduzida, acesso em 20 maio 2006.

BARBACHAN, José Santiago Fajardo e FONSECA, Marcelo Maciel. *Concentração bancária brasileira: Uma Análise Microeconômica*. Trabalho acadêmico apresentado ao IBMEC Business School, 2004.

BERCOVICI, Gilberto. *A Constituição e o Papel do Estado no Domínio Econômico* in Revista da Academia Brasileira de Direito Constitucional, vol. 2, 2002.

BORNIA, Antonio. *Do Aprimoramento do Sistema Financeiro* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 24, 2004.

CAMPOS, Roberto. *O Dezembro Negro e o Janeiro de Sustos, 1999*, disponível em http://pensadoresbrasileiros.home.comcast.net/RobertoCampos/o_dezembro_negro_e_o_janeiro_de_sustos.htm.

_____. *A Relação Custo-Malefício*, 1995, disponível em http://pensadoresbrasileiros.home.comcast.net/RobertoCampos/a_relacao_custo_maleficio.htm.

CANTIDIANO, Luiz Leonardo. *O Papel Regulador da CVM* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 27, 2005.

CARNEIRO, Fabio Lacerda; VIVAN, Gilneu Francisco Astolfi; e KRAUSE, Kathleen. *O Novo Acordo da Basileia – Um Estudo de Caso para o Contexto Brasileiro*, disponível em <http://www.bcb.gov.br>.
CYPRIANO, Marcio. *A Contribuição das Instituições Financeiras para o Aperfeiçoamento do Sistema Financeiro* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 24, 2004.

CRUZ, Paulo Marcio. *Soberania, Estado, Globalização e Crise*. Disponível na Internet em <http://www.mundojuridico.adv.br>.

- DIEESE, Nota Técnica, nº 4 – junho de 2005, *A autonomia do Banco Central*, disponível em <http://dieese.org.br/notatecnica/notatecnicaBC.pdf>.
- FERGUSON JR., Roger W. *Should Financial Stability Be an Explicit Central Bank Objective?*, disponível em <http://www.bis.org/events/conf0303/panferg.pdf>.
- FERREIRA, Gabriel Jorge. *A Estrutura Normativa e de Supervisão do Sistema Financeiro Nacional* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 28, 2005.
- _____. *O Fortalecimento do Sistema Financeiro e seus Aspectos Jurídicos* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 24, 2004.
- FONSECA, Rodrigo Garcia. *Regulação do Sistema Financeiro Nacional* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 24, 2004.
- GALVEAS, Ernane. *Considerações sobre o Banco Central do Brasil* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 30, 2005.
- JONGITUD ZAMORA, Jaqueline. *Teorías Éticas del Desarrollo: Aproximación a cuatro de ellas*. Disponível na Internet em <http://www.mundojuridico.adv.br>.
- LIMA, Iran Siqueira; ANDREZO, Andréa Fernandes; e ANDREZO, Artur Fernandes. *Regulamentação da Atividade Bancária e Divulgação de Informações – Análise Comparativa das Regras Aplicáveis no Brasil e nos Estados Unidos* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 30, 2005.
- MALAN, Pedro Sampaio. *Direito, Economia e o Papel dos Bancos no Cenário Econômico-Social* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 28, 2005.
- MARQUES, Newton Ferreira da Silva. *Quatro Décadas de Atuação do Banco Central do Brasil na Fiscalização e Supervisão Bancária* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 30, 2005.
- MEIRELLES, Henrique. *A Solidez do Sistema Financeiro Brasileiro* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 24, 2004.
- MÜLLER, Bianca Abbott. *Concorrência Bancária no Brasil* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 30, 2005.
- NEVES, Luis Gustavo Bregalda. *Sistemas Econômicos e a Era Moderna*. Disponível na Internet em <http://www.mundojuridico.adv.br>.
- NOVELLI, José Marcos N. *O Campo dos Economistas e o Debate sobre a Independência do Banco Central do Brasil no pós-64*, disponível em <http://136.142.158.105/LASA98/Novelli.pdf>.
- NUNES, Antonio José de Avelãs. *Neoliberalismo, Globalização e Desenvolvimento Econômico*, publicado em Mundo Jurídico, em 09/05/2003, disponível na Internet <http://www.mundojuridico.adv.br>.

- ORSI, Ricardo Vieira. *A Transformação do Papel do Estado Frente às Crises Bancárias na União Européia e no Brasil*. Dissertação de mestrado, Faculdade de Montreal, 1998.
- PALOCCI FILHO, Antonio. *A Recente Evolução da Economia e o Sistema Financeiro* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 24, 2004.
- RANGEL DE MORAES, Luiza. *O Abuso de Poder na Transferência de Controle Acionário* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 24, 2004.
- RODRIGUES DE PAULA, Luiz Fernando. *A Questão da Autonomia do Banco Central: uma Visão Alternativa*, disponível em <http://dieese.org.br/notatecnica/notatecnicaBC.pdf>.
- SALDANHA JR, Roland Veras e SALDANHA, Priscila Azzolini. *Regras, Discricionariedade e o Nobel de Economia em 2004: Lições para o Direito?* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 27, 2005.
- SANTIAGO, Leonardo Ayres. *O Perfil do CADE no Ordenamento Jurídico Pátrio e os Aspectos Decorrentes de sua Atuação*. Disponível na Internet em <http://www.mundojuridico.adv.br>.
- SILVA, José Afonso da. *Garantias Econômicas, Políticas e Jurídicas da Eficácia dos Direitos Sociais*. Disponível na Internet em <http://www.mundojuridico.adv.br>.
- SCHINASI, Garry J. *Responsibility of Central Banks for Stability in Financial Markets, International Monetary Fund*, working paper 03/121, 2003, disponível em http://papers.ssm.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=879197.
- SIMONSEN, Mario Henrique. *A Constituição e a Ordem Econômico-Social*. Folha de São Paulo, 12 outubro 1986.
- MORAES, Alexandre de. *Agências Reguladoras*. Jornal da Tarde, 5 abril 2003.
- TROSTER, Roberto Luis. *Concentração Bancária*, 2004, artigo publicado pela FEBRABAN.
- WALD, Arnoldo. *O Direito a Serviço da Economia: O Novo Direito Bancário* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 27, 2005.
- _____. *A Evolução do Conceito de Instituição Financeira* in Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais, n. 28, 2005.

Livros Grátis

(<http://www.livrosgratis.com.br>)

Milhares de Livros para Download:

[Baixar livros de Administração](#)

[Baixar livros de Agronomia](#)

[Baixar livros de Arquitetura](#)

[Baixar livros de Artes](#)

[Baixar livros de Astronomia](#)

[Baixar livros de Biologia Geral](#)

[Baixar livros de Ciência da Computação](#)

[Baixar livros de Ciência da Informação](#)

[Baixar livros de Ciência Política](#)

[Baixar livros de Ciências da Saúde](#)

[Baixar livros de Comunicação](#)

[Baixar livros do Conselho Nacional de Educação - CNE](#)

[Baixar livros de Defesa civil](#)

[Baixar livros de Direito](#)

[Baixar livros de Direitos humanos](#)

[Baixar livros de Economia](#)

[Baixar livros de Economia Doméstica](#)

[Baixar livros de Educação](#)

[Baixar livros de Educação - Trânsito](#)

[Baixar livros de Educação Física](#)

[Baixar livros de Engenharia Aeroespacial](#)

[Baixar livros de Farmácia](#)

[Baixar livros de Filosofia](#)

[Baixar livros de Física](#)

[Baixar livros de Geociências](#)

[Baixar livros de Geografia](#)

[Baixar livros de História](#)

[Baixar livros de Línguas](#)

[Baixar livros de Literatura](#)
[Baixar livros de Literatura de Cordel](#)
[Baixar livros de Literatura Infantil](#)
[Baixar livros de Matemática](#)
[Baixar livros de Medicina](#)
[Baixar livros de Medicina Veterinária](#)
[Baixar livros de Meio Ambiente](#)
[Baixar livros de Meteorologia](#)
[Baixar Monografias e TCC](#)
[Baixar livros Multidisciplinar](#)
[Baixar livros de Música](#)
[Baixar livros de Psicologia](#)
[Baixar livros de Química](#)
[Baixar livros de Saúde Coletiva](#)
[Baixar livros de Serviço Social](#)
[Baixar livros de Sociologia](#)
[Baixar livros de Teologia](#)
[Baixar livros de Trabalho](#)
[Baixar livros de Turismo](#)