

4. CRÉDITO BANCÁRIO E JUDICIÁRIO: CONDUTORES INSTITUCIONAIS DA SUPERLITIGÂNCIA

Bruno Meyerhof Salama

1. INTRODUÇÃO

Os níveis de litigância no mercado de crédito brasileiro são alarmantes. Dados do Conselho Nacional de Justiça (CNJ) apontam que as instituições financeiras eram, em 2011, as maiores litigantes privadas do Brasil, estando envolvidas em 12,95% de todos os novos processos judiciais na Justiça Estadual e em 14,7% de todos aqueles levados perante os Juizados Especiais Estaduais¹ entre 1º de janeiro de 2011 e 31 de outubro de 2011.² Nos tribunais federais, a situação era apenas ligeiramente melhor, estando os bancos públicos envolvidos em 9,6% de todas as ações judiciais iniciadas no período destacado. Embora os temas litigados sejam muito variados, englobando inclusive numerosas ações sobre tarifas e perdas inflacionárias,³ a questão mais comumente debatida tem sido a taxa de juros cobrada pelos bancos nas operações de crédito.⁴

Boa parte da literatura sobre a litigiosidade no mercado de crédito no Brasil está voltada à discussão sobre a existência de um alegado viés pró-devedor entre os julgadores, viés este que ocasionaria uma espiral de aumento ainda maior dos *spreads* no mercado de crédito.⁵ Se as cortes favorecem os devedores, então é claro que os devedores irão frequentemente questionar seus débitos; esta é a hipótese. A literatura discutindo tal hipótese contém uma implicação normativa clara: lidar com níveis maciços de litígios nos mercados financeiros do Brasil exige aumento da certeza jurídica e estabelecimento de maior proteção ao credor, o que deve ser conseguido basicamente através de reformas nas leis processuais e de falência para agilizar a cobrança.

Um traço marcante desta literatura é abordar a maneira como os tribunais se comportam quando as disputas chegam a eles. Neste trabalho, nós seguimos caminho inverso. O que buscamos compreender são os determinantes institucionais da litigância no crédito bancário. Afora o viés pró-devedor, tema de

que aqui não nos ocupamos, o que explica a superlitigância com que se convive hoje?

Um problema complicado às vezes tem uma resposta simples; mas tal não é o que ocorre no presente caso. Nós atribuímos o litígio endêmico nos mercados financeiros brasileiros a um conjunto de circunstâncias políticas, econômicas e legais que aqui buscamos desvendar e explicar. Para tanto, abordamos o problema da superlitigância de maneira holística e estudamos não apenas por que os devedores confiam avassaladoramente nos tribunais como o espaço para confrontar instituições financeiras, mas também por que os tribunais parecem receptivos a tais demandantes.

Além disso, dado o escopo do livro em que este capítulo se insere, damos particular peso à formação do principal regulador do mercado de crédito brasileiro, o Banco Central do Brasil (Bacen); este é o tema da seção 2. A seção 3 explora os vetores econômicos, políticos e jurídicos da litigiosidade do mercado financeiro no Brasil. A seção 4 conclui.

2. A CONSTRUÇÃO DA ARQUITETURA INSTITUCIONAL DO REGULADOR DO CRÉDITO

A construção institucional da regulação monetária no Brasil esteve sempre entre a cruz e a espada. A criação tardia e a posterior fraqueza institucional do Bacen explicam a persistência da ameaça inflacionária no período posterior à democratização. Este é um aspecto. O outro é que o Bacen fraco equilibra a economia brasileira com taxas de juros elevadas. Os juros altos e a perene ameaça inflacionária escasseiam e encarecem o crédito.

O crédito caro, por sua vez, fomenta o litígio. A intuição é simples: um juiz é muito mais propenso a invalidar uma disposição contratual numa operação de crédito em que a taxa *mensal* de juros é de 5% do que numa onde a taxa *anual* de juros é de 5%. Por motivos que se devem a noções profundamente enraizadas de equidade dos juízes,⁶ os níveis surpreendentemente altos de taxas de juros predominantes nos mercados de crédito brasileiros criam um incentivo implícito para que os juízes intervenham na contratação privada. Este é o contexto no qual o litígio de crédito ocorre.

• 2.1. A TRILHA PARA O BACEN SE TORNAR UMA AUTORIDADE MONETÁRIA (1964 A 1986)

O Bacen foi criado em 1964⁷ como parte de um acordo político entre a equipe econômica do presidente Castelo Branco, que visualizava um banco central forte como uma parte importante da economia moderna brasileira, e a forte burocracia do Banco do Brasil (BB).⁸ Criado em 1808, o BB foi o mais antigo e maior banco brasileiro à época, sendo responsável por muitas das funções geralmente associadas com um banco central.⁹ O peso do BB constituiu, historicamente, óbice à criação de um Banco Central com autonomia técnica e operacional para gerir a política monetária.¹⁰

Um dos mais poderosos mecanismos que permitiam ao BB continuar como um agente poderoso na política monetária, depois de 1964, foi a “conta movimento”. Originalmente concebida para permitir que o BB e o Bacen equilibrassem suas operações futuras,¹¹ a conta conferiu ao BB acesso direto aos fundos do Bacen. Na prática, a conta movimento permitiu ao BB sustentar suas sempre crescentes operações de crédito erodindo o controle do Bacen sobre a expansão monetária desde o início.¹² O BB emprestava, o Bacen tinha que prover o dinheiro. Este foi o primeiro problema.

O outro problema é que, nos anos posteriores à sua criação, o Bacen foi, adicionalmente, sujeito aos objetivos políticos da administração militar.¹³ Desde sua criação, o Bacen foi formalmente submetido ao Conselho Monetário Nacional (CMN),¹⁴ uma entidade também criada em 1964 para estabelecer as diretrizes da intervenção estatal nos mercados financeiros. O plano original foi rapidamente abandonado. Por um lado, o escopo do CMN foi ampliado. Por exemplo, em 1969, o CMN se tornou responsável por gerenciar a política nacional de alimentos.¹⁵ Por outro, o CMN passou por uma série de expansões, chegando a ter 16 membros em 1972.¹⁶ Além disso, em 1974, o presidente Geisel revogou o mandato fixo dos diretores do Bacen,¹⁷ tornando-os passíveis de demissão *ad nutum* (discricionária) pelo presidente.¹⁸ Todas essas mudanças contribuíram para minar a capacidade do Bacen de agir como autoridade monetária, com o que o Bacen se consolidava como ator secundário na política econômica brasileira durante os anos 1970.¹⁹

A situação só começou a mudar no início da década de 1980, quando a reação política contra o regime militar e as altas taxas de inflação criaram uma grande demanda popular por estabilidade de preços.²⁰ Aquelas circunstâncias permitiram que políticos e legisladores buscassem soluções para fortalecer a autoridade do Bacen.²¹

Em 1986, seguindo um período de intensa luta política, reformas importantes foram implantadas.²² Uma das medidas mais significativas foi a eliminação da “conta movimento”. Sem aquela lacuna, o Bacen teria um controle muito maior sobre a política econômica. Outro passo importante foi a criação do Tesouro Nacional.²³ Mais de vinte anos depois de sua criação, o Bacen tinha, finalmente, tomado um passo decisivo para se tornar uma autoridade monetária.

• 2.2. CONSOLIDANDO A AUTORIDADE MONETÁRIA E REGULADORA

A Constituição de 1988 buscou consolidar as reformas de 1986 e concentrou, formalmente, a autoridade monetária nas mãos do Bacen.²⁴ Collor foi o primeiro líder democraticamente eleito após o fim do regime militar e a aprovação da Constituição de 1988. Ele reformou o CMN para diminuir o seu número de membros e a ele se credita permitir uma autonomia operacional maior para o Bacen, em comparação com períodos anteriores.²⁵

A crise econômica e os escândalos de corrupção conduziram o vice Itamar Franco à presidência. Sob o governo de Itamar, a autonomia operacional do Bacen foi, num primeiro momento, retirada. Mas a tragédia inflacionária, que ainda afligia o Brasil, havia piorado durante a administração Collor.²⁶ A alternativa consensual para combater a inflação apresentada pela equipe econômica de Itamar, liderada pelo ministro da Economia, Fernando Henrique Cardoso, pedia por um Bacen independente e, assim, Itamar foi levado a reconsiderar sua decisão.

Em junho de 1994, a administração Itamar apresentou o Plano Real, introduzindo uma nova moeda corrente com o objetivo muito ambicioso de reduzir a inflação a níveis aceitáveis. Tudo foi apresentado sob a ideia de que o sucesso do Plano necessitaria de um CMN técnico e um Bacen com forte autonomia operacional. Para isolar o CMN de pressões políticas, seus membros

foram reduzidos a três (ministro da Economia, ministro do Planejamento e o presidente do Bacen), a composição mais sucinta desde sua criação.²⁷

O surpreendente sucesso inicial do Plano Real catapultou o então ministro Fernando Henrique (ou “FHC”, como se tornou mais popular) para a vitória na eleição presidencial de 1994. Durante sua administração, FHC fortaleceu o quadro institucional necessário para assegurar o sucesso do Plano Real. Em 1996, o Bacen criou o Comitê de Política Monetária (Copom), um corpo técnico formado por seu presidente e diretores com a responsabilidade de estabelecer objetivos de política monetária e a meta de taxa de juros de maneira técnica, transparente e responsável.²⁸

Em 1999, a administração FHC introduziu, formalmente, um regime de metas de inflação no Brasil. De acordo com o Decreto n. 3.088/1999, o CMN se tornou responsável por estabelecer a meta de inflação e um nível de tolerância, e o Bacen ficou encarregado de executar as políticas necessárias para atingir as metas. Os dispositivos do Decreto n. 3.088/1999 não impuseram qualquer limitação na liberdade do Bacen para perseguir a meta estabelecida pelo CMN,²⁹ representando, assim, um reconhecimento jurídico de sua ampla autonomia operacional, mesmo na falta de uma independência formal.

A transição da administração FHC para a administração Lula não modificou o quadro institucional da elaboração da política monetária brasileira. Por certo tempo, notadamente durante as eleições presidenciais de 2002, a preocupação era de que Lula abandonaria as políticas que trouxeram a estabilidade econômica se fosse eleito, o que causou alguma turbulência econômica. Mas ao fim e ao cabo, Lula se comprometeu a manter a estabilidade monetária, e manteve essa promessa respeitando a autonomia operacional que o Bacen possuía.³⁰

As medidas econômicas contracíclicas postas em prática pelo governo brasileiro a partir da eclosão da crise de 2008 e, notadamente, a partir do governo Dilma, foram passo a passo restringindo a independência operacional do Bacen, com prejuízo evidente à disciplina monetária. A própria necessidade de observação das metas de inflação foi posta em questão, logo adiante levando à retomada da inflação,³¹ que passou de 10% em 2015. De modo que a normalização da economia brasileira promovida com o Plano Real jamais se completou.

• 2.3. A NORMALIZAÇÃO INCOMPLETA E AS LIMITAÇÕES INSTITUCIONAIS

As condições políticas, econômicas e institucionais para o Bacen exercer seus deveres legais não estavam presentes quando de sua criação em 1964. Suas atuais capacidades operacional e regulatória são o resultado de um processo lento e complexo de desenvolvimento institucional. Assim sendo, embora o Bacen tenha quase cinquenta anos de idade, ele compartilha duas características institucionais importantes com as novas agências que foram criadas no Brasil a partir de meados da década de 1990.

Primeiramente, a consolidação do Bacen como autoridade regulatória ocorreu somente na década de 1990, um período que coincide com a criação da maioria das novas agências regulatórias estudadas neste volume. Segundo, a consolidação da autonomia operacional do Bacen foi parte de uma agenda maior de liberalização que levou à criação de um Estado de Bem-Estar Social no Brasil. No início da década de 1990, evidências começaram a emergir e estabelecer uma correlação entre a independência do Banco Central e a estabilidade de preços.³² Como resultado, a independência do Banco Central se tornou parte de recomendação de políticas ativamente defendidas por organizações econômicas internacionais, especialmente o Fundo Monetário Internacional (FMI).³³

Mas, diferentemente daquelas outras agências criadas na década de 1990, ao Bacen foi confiado aquilo que é provavelmente um papel com muito mais carga política: ser a autoridade monetária. Por causa disso, o “Bacen regulador” tem sido constantemente engolfado na luta por autonomia operacional do “Bacen autoridade monetária”. Foi somente no final da década de 1990 que o Bacen recebeu, formalmente, a responsabilidade primária de atingir as metas de inflação, o que, aliás, se pode atribuir também ao seu sucesso em lutar contra a inflação durante a primeira parte da década de 1990.³⁴

O resultado dessa luta institucional intrincada é o que se pode caracterizar como uma “normalização incompleta” dos mercados de crédito brasileiros. Por um lado, o Bacen foi relativamente bem-sucedido em atingir a estabilidade de preços, com taxas de inflação que são gerenciadas e monitoradas de perto. Por outro lado, o Bacen foi forçado a manter taxas de juros anormalmente altas pela maior parte das duas décadas desde a criação do real por dois moti-

vos: para evitar pressões inflacionárias para as quais a política monetária estava “mirada”³⁵ e pelo fato de que a própria autonomia operacional do Bacen é altamente dependente do seu sucesso em conter a inflação.

As taxas básicas de juros altas estabelecidas pelo Bacen como resultado dessa dinâmica afetam, diretamente, os *spreads* cobrados por suas entidades reguladas nas suas operações de crédito.³⁶ Crédito caro e escasso aumenta o chamado “risco moral” — i.e., atrai litígio oportunista — e resulta em um *feedback* de seleção adversa — i.e., somente clientes de maior risco efetivamente buscam crédito junto a bancos. Isso, por sua vez, aumenta ainda mais os riscos enfrentados pelas instituições financeiras e leva a taxas de juros ainda maiores nas operações de crédito.³⁷

Um cenário de normalização incompleta resultou em um ambiente de crédito escasso e caro. Estão assim dadas as condições institucionais que servem de base a mercados financeiros altamente litigiosos. Os altos níveis de litígios em operações de crédito no Brasil são, portanto, também função dos altos níveis de taxas de juros e *spreads* que têm sido praticados pelos bancos brasileiros nas últimas décadas.³⁸

3. FATORES EXPLICATIVOS DA LITIGIOSIDADE DO CRÉDITO NO BRASIL

Esta seção explora como desenvolvimentos nos planos econômico, político e jurídico nas últimas duas décadas ajudaram a formatar e sustentar o atual cenário de “normalização incompleta” e elevada litigância dos mercados de crédito brasileiros. Nosso foco não é sobre o que o Judiciário faz quando é chamado a resolver disputas nos mercados de crédito, mas sim sobre como o Judiciário se tornou uma presença marcante no funcionamento do mercado de crédito brasileiro.

● 3.1. PARA ALÉM DO SABER CONVENCIONAL SOBRE O PAPEL DO JUDICIÁRIO

As reformas implantadas como parte do Plano Real, no início da década de 1990, levaram à estabilidade de preços, controle da inflação e um sistema

financeiro reestruturado. Os elaboradores de políticas esperavam que tais medidas fossem por fim resolver o quebra-cabeça econômico do Brasil. Eles também previram que, com o tempo, duas outras distorções seriam eliminadas pelo Plano³⁹: o nível baixo de oferta de crédito no Brasil como porcentagem do produto interno bruto e as taxas de juros e *spreads* extremamente altos cobrados dos clientes.⁴⁰ Em ambos os casos, as expectativas foram frustradas.⁴¹

Inicialmente sem sinal de melhoria significativa da oferta de crédito e dos níveis de preços com a chegada do final da década, os responsáveis pelas políticas iniciaram uma busca de explicações alternativas. Em 1999, o Bacen lançou esforços para melhor entender as causas dos grandes *spreads* e desenvolver recomendações para trazê-los a um nível sustentável.⁴² De 1999 em diante, o foco do debate mudou dos fatores macroeconômicos para as falhas institucionais percebidas do Brasil, e a assim chamada “hipótese da incerteza jurisdicional” ganhou terreno nos debates de políticas. A hipótese afirmou que os dois principais culpados nos mercados de crédito brasileiros seriam o baixo nível de proteção aos credores e a ineficácia da justiça brasileira para assegurar uma execução de contratos tempestiva e previsível.⁴³

O desenvolvimento daquelas explicações no Brasil coincidiu com o aumento da aceitação da literatura de Direito & Finanças em círculos internacionais de acadêmicos e legisladores.⁴⁴ A literatura de Direito & Finanças tenta explicar como a fraca proteção ao investidor afeta, negativamente, o desenvolvimento financeiro e o crescimento.⁴⁵ Ela também sustenta que a melhoria na execução de dívidas teria um impacto benéfico nas economias em desenvolvimento.⁴⁶ As recomendações de políticas do Bacen, a partir do final da década de 1990 em diante, acolheram as hipóteses subjacentes da literatura sobre Direito & Finanças de que as instituições jurídicas deveriam ser consideradas como um suporte, ou infraestrutura, para a atividade econômica.⁴⁷

Como consequência, uma literatura influente começou a evoluir, no Brasil, para sustentar que direitos creditícios fracos e a incerteza jurisdicional poderiam explicar por que o crédito, no Brasil, continuava escasso e caro.⁴⁸ Este passou a ser saber convencional sobre a relação entre os tribunais e o crédito no Brasil. Essa literatura convenceu os responsáveis pelas políticas e, mais

importante, os responsáveis pelo Bacen⁴⁹ de que os tribunais brasileiros possuem um “viés anticredor” que causa a incerteza jurisdicional⁵⁰ e intervenção contraproducente em contratos privados.⁵¹

Aquela literatura, entretanto, negligenciou o que acreditamos ser uma questão fundamental: quais são os determinantes institucionais que levam as partes a litigarem com tanta frequência? Entender por que as partes em contratos financeiros vão ao Judiciário deve preceder uma tentativa de entender o que os tribunais fazem com as causas. Para tanto, não é preciso descartar o saber convencional sobre o funcionamento do mercado de crédito; mas é preciso aprofundá-lo. É o que passamos a fazer, a partir da estratégia analítica usada por nós em outro trabalho,⁵² como segue.⁵³

• 3.2. ASPECTOS ECONÔMICOS

Durante as duas últimas décadas, o crédito continuava caro e escasso, mesmo nos momentos em que a inflação controlada convivia com relativa estabilidade macroeconômica. Nesta seção, exploramos dois fatores explanatórios para mostrar como esse processo afetou o tipo e a escala de litigância envolvendo as instituições financeiras: (a) os vários planos de estabilização econômica implantados desde o início da década de 1980 até 1994 e (b) os choques macroeconômicos que continuam a afetar a economia brasileira depois de 1994. Por conta de limitações editoriais, não nos foi possível estender a análise aos desdobramentos da crise pela qual passou o Brasil a partir do governo Dilma.

• 3.2.1. Planos econômicos: aprendendo a esperar o inesperado

Durante os anos 1980, a economia brasileira lutava com a desordem monetária e níveis estratosféricos de inflação.⁵⁴ A percepção entre os responsáveis pelas políticas econômicas era de que uma solução radical seria necessária, e tal crença levou à edição de diversos planos de estabilização econômica de grande escala.⁵⁵ Cada um desses planos buscava reiniciar a economia. Um dos aspectos comuns era a ingerência governamental nas relações jurídicas privadas.⁵⁶ Daí à litigância seria apenas um pequeno passo.

Os planos substituíram a moeda corrente, limitaram a capacidade de partes privadas para estabelecerem e ajustarem preços e confiscaram poupanças privadas, entre outras medidas.⁵⁷ Era natural que as controvérsias fossem parar no Judiciário, resultando em litígios em massa⁵⁸ com um componente distributivo proeminente que deu origem a uma cultura judicial na qual a intervenção nos contratos do mercado financeiro era vista como uma maneira para buscar soluções equilibradas.⁵⁹

● 3.2.2. Desafios estruturais e choques macroeconômicos: estabilidade, mas não muita

Independentemente da estabilidade geral de sua economia a partir de 1994, o Brasil ainda enfrenta desafios estruturais e momentos ocasionais de incerteza macroeconômica que testam, continuamente, a resiliência de seus mercados de crédito e o apetite por risco das instituições financeiras.⁶⁰ Conforme reconhecido por estudos recentes, questões monetárias e fiscais podem ser os fatores mais significativos por trás do alto custo do crédito que tem prevalecido no Brasil, mesmo depois do sucesso do Plano Real.⁶¹

Sob o regime monetário implantado no Brasil de 1994 a 1999, o Bacen foi forçado a sustentar uma alta taxa básica de juros para evitar pressões inflacionárias. E já que a taxa básica de juros estabelecida pelo Bacen é usada pelo governo para obter crédito, que é considerado quase livre de riscos e não afeta os limites regulatórios de capital das instituições financeiras, emprestar ao governo é uma oportunidade de investimento extremamente atrativa para os bancos.⁶²

Em consequência, os bancos se tornaram menos desejosos em fornecer crédito a entes privados, e somente fazem isso a um alto custo. Há quem se refira a esse problema como o componente de “custo de oportunidade” dos *spreads* bancários no Brasil.⁶³ Entre 2000 e 2005, a porcentagem média de operações de crédito ante os ativos totais dos bancos era de 32,4%, enquanto títulos e valores mobiliários representavam aproximadamente 29,3%.⁶⁴ Os títulos e valores mobiliários também representavam uma importante fonte de receita para os bancos durante o período, tendo uma média de 35,5% comparada com os 56,6% de intermediação financeira.⁶⁵

Além das distorções estruturais, os choques macroeconômicos também contribuíram para o escasseamento do crédito pelos bancos privados brasileiros. No início de 1999, por exemplo, o Bacen se viu forçado a abdicar do controle sobre a taxa de câmbio entre o real e o dólar dos EUA, a qual vinha sendo gerenciada entre 1994 e 1999 como parte da estratégia de transferir poder monetário ao Bacen e diminuir a inflação.⁶⁶ Em 13 de janeiro de 1999, a pressão de mercado chegou a níveis insustentáveis e o Bacen parou de controlar a taxa de câmbio: em 31 de janeiro de 1999, o dólar americano já tinha subido 63,7%.⁶⁷

A desvalorização repentina do real afetou inúmeros contratos, mas, principalmente, os contratos de *leasing* de automóveis, nos quais os montantes vincendos eram corrigidos com base na taxa de câmbio do dólar dos EUA. Literalmente da noite para o dia, os devedores viram suas dívidas crescerem mais de 50%.⁶⁸ Os devedores que não puderam renegociar suas dívidas não tiveram escolha a não ser recorrer à justiça, e uma onda de ações judiciais aconteceu (incluindo uma ação civil pública contra 26 importantes provedores de *leasing*).⁶⁹

Menos de uma década depois, vem a crise dos *subprimes* americana, e embora seu efeito na economia brasileira tenha sido, num primeiro momento, moderado, as instituições financeiras reagiram emprestando menos e cobrando mais. No momento da eclosão da crise, as instituições financeiras enfrentavam a probabilidade de US\$ 25 bilhões em perdas com derivativos contratados com 3.000 empresas, e a incerteza sobre essas e outras perdas e questões sistemáticas levaram os bancos a aumentarem seus prêmios de risco.⁷⁰

Mais adiante, a atuação do BNDES em meio a uma desastrada política anticíclica escasseou ainda mais o crédito no país, jogando o *spread* cobrado pelos bancos privados ainda mais para cima. Uma circunstância de todo con-dizendo com a noção de normalização incompleta, força econômica motriz da litigiosidade do mercado de crédito no Brasil.

● 3.3. ASPECTOS POLÍTICOS

Os aspectos políticos são também uma parte importante da litigiosidade do mercado de crédito no Brasil. Acreditamos que duas circunstâncias políticas

são relevantes para isso: (a) a centralidade do Judiciário na organização política pós-1988 e (b) a opacidade natural na elaboração de regras do CMN e do Bacen.

● 3.3.1. A centralidade do Poder Judiciário na organização política pós-1988 no Brasil

O fim da ditadura no Brasil trouxe uma confiança renovada nas profissões jurídicas como instrumento para desejadas transformações sociais e consolidação da democracia.⁷¹ No novo contexto, ao Judiciário coube o papel de arbitrar os principais conflitos políticos e institucionais na República. O Judiciário era, assim, também, cada vez mais instado a envolver-se com a feitura das políticas públicas: ora negativamente, para servir como contrapeso; ora positivamente, para demandar ações. Em ambos os casos, o Judiciário passou a ter influência decisiva na moldura institucional do país. É como se o Judiciário estivesse sendo empurrado — algumas vezes, a contragosto; na maioria dos casos, nem tanto — a se tornar um ator importante e, em alguns casos, o ator principal no campo de elaboração de políticas públicas no Brasil.⁷²

Oscar Vilhena Vieira, por exemplo, nomeia este sistema de “supremocracia”,⁷³ um jogo de palavras com as palavras “supremo” e “democracia” cujo objetivo é destacar como a expansão da autoridade dos tribunais tem sido especialmente presente no Brasil. Esse movimento tem impactos óbvios na resolução de disputas nos mercados crédito: na disposição política pós-1988, os tribunais estão prontos e desejosos por envolver-se também nas disputas entre os cidadãos e os bancos; especialmente quando os cidadãos possuem canais alternativos limitados para buscarem reparação.

● 3.3.2. O processo regulatório opaco

O exercício do poder regulatório pelo CMN e pelo Bacen muito se intensificou depois da promulgação da Constituição de 1988, como uma resposta ao requisito muito restritivo do seu artigo 192 de que uma única lei complementar fosse aprovada para regular todo o sistema financeiro. Desde então, o alto nível de consenso necessário para a aprovação de uma nova estrutura regulatória para o sistema financeiro brasileiro — mesmo depois das reformas

de 2003, que permitiram leis separadas — impediu o Congresso de substituir a Lei n. 4.595/1964. Como consequência, o CMN e o Bacen não tiveram escolha senão lidar com as necessidades práticas da regulação de uma economia grande e complexa que passava por um período de modernização intensa, especialmente depois de 1994, e fazê-lo sob um quadro jurídico que foi criado no início de um regime militar.⁷⁴ Sintomaticamente, essa situação fez surgir, no Brasil, preocupações sobre um suposto “déficit democrático” de regulação financeira de acordo com o qual os cidadãos e os grupos de interesse fora da indústria financeira não tiveram a oportunidade de externar suas preocupações ou demandar ação por parte do regulador.⁷⁵

É claro que reconhecemos que o conteúdo altamente técnico da regulação financeira apresenta um sério problema de responsabilidade para os reguladores — não só no Brasil como em todos os lugares. Os desafios da elaboração de políticas financeiras frequentemente necessitam de uma burocracia altamente especializada que não é sempre capaz de lidar com segmentos mais amplos da sociedade de maneira significativa. Nosso objetivo aqui é apenas apontar que, no Brasil, os paradoxos naturais democráticos que afetam a regulação financeira em economias modernas agem como um incentivo adicional para as pessoas buscarem os tribunais como o lugar para discutir sua relação com a indústria.

● 3.4. ASPECTOS JURÍDICOS

A Constituição de 1988 trouxe mudanças significativas ao ambiente jurídico brasileiro que contribuíram para o aumento na confiança nos tribunais como atores políticos importantes. Focaremos em três elementos: (a) a filosofia política dominante por trás da constitucionalização de direitos de 1988 e a ideia de que o direito tem uma “função social” explícita; (b) a reforma organizacional para aumentar a independência judicial e disponibilidade da revisão judicial; e (c) os resultados práticos de políticas a partir do esforço do Bacen e instituições financeiras para criar atalhos na execução de modo a renovar e acelerar os procedimentos de cobrança e falência.

• 3.4.1. O constitucionalismo e as culturas jurídicas em conflito na regulação financeira

A Constituição de 1988 é conhecida, no Brasil, como a “Constituição Cidadã”. A expressão destaca a extensão em que o documento incorpora uma longa lista de aspirações jurídicas, políticas, sociais e econômicas para conferir poderes ao governo para buscar e realizar suas aspirações democráticas e de bem-estar social.⁷⁶ Ainda assim, o impacto mais significativo da Constituição de 1988 foi, provavelmente, a renovação — nem sempre para o melhor — da cultura jurídica do país.

Há pelo menos quatro maneiras pelas quais as ideias e aspirações políticas que permeiam a Constituição de 1988 permitiram o florescimento de uma cultura jurídica renovada. Primeiro, a maior abertura a aproximações “realistas” do direito, que articulam seus conceitos com saberes de ciências sociais. Segundo, uma forma de neoconstitucionalismo surgiu em que ganharam força os princípios jurídicos, agora tidos como detentores de força normativa. Terceiro, os direitos civil e comercial, tradicionalmente sujeitos à antiga lógica do direito privado, foram ganhando contornos cada vez mais próximos do tipo de visão até então preponderantes apenas no direito público. Quarto, todos os campos do direito, inclusive a legislação bancária, foram cada vez mais sendo compreendidos como dotados de “funções” subjacentes, que conduziriam sua interpretação e aplicação.⁷⁷

Ora, não se poderia esperar que a nova cultura jurídica e política consagrada no arranjo constitucional de 1988 substituiria harmoniosamente a lógica da autoridade e controle político estreito sobre a elaboração de políticas monetárias e regulação financeira que prevalecera historicamente na regulação do mercado financeiro.⁷⁸ E isto dificilmente foi um fenômeno novo: a transição do governo autoritário do presidente Vargas para um regime democrático já havia causado contradições similares.⁷⁹

Assim, à medida que o sistema financeiro brasileiro evoluiu, diferentes políticas regulatórias e correspondentes instrumentos legais foram promulgados, mas as políticas e instrumentos legais herdados dos regimes autoritários anteriores nem sempre foram substituídos. Em consequência disso, muitas leis e regulamentos sobreviveram ao seu momento político e econômico original

e permaneceram em vigor sob uma nova ordem constitucional. Sua interpretação e aplicação passaram a ser fontes de incerteza jurídica, inclusive perante o Supremo Tribunal Federal.⁸⁰

● 3.4.2. Independência judicial e padrões de revisão

Os tribunais receberam grandes poderes no novo regime constitucional, e assumiram rapidamente seu papel protegendo os cidadãos contra a ação arbitrária do governo e garantindo o cumprimento dos direitos consagrados na Constituição de 1988.⁸¹

Taylor usa duas variáveis para explicar a proeminência alcançada pelos tribunais brasileiros no processo de políticas sob o regime constitucional atual: independência judicial e revisão judicial.⁸² Considerando a primeira variável, os juízes no Brasil desfrutaram de um alto nível de autonomia em relação aos tribunais superiores e outros ramos do governo, permitindo aos juízes bastante liberdade.⁸³ Com relação à segunda variável, o conjunto abrangente de direitos legais contidos na Constituição de 1988 e as regras extremamente favoráveis em vigor proporcionam aos cidadãos amplas oportunidades de recorrer aos tribunais para apresentar suas queixas e buscar seus direitos.⁸⁴

É claro que todas essas características afetam a disposição dos cidadãos de recorrer aos tribunais quando se sentem injustiçados em suas relações com as instituições financeiras. A capacidade de discutir com base nos amplos princípios da lei e nas proteções constitucionais, o alto nível de critério e poder que podem ser exercidos até mesmo pelos juízes dos escalões mais baixos e a garantia de ampla possibilidade de revisão judicial tornam os tribunais um local muito mais atraente do que o ambiente hermético dos reguladores financeiros.

● 3.4.3. Atalhos para execução legal

Conforme descrito acima, desde 1999 o Bacen tem exercido um importante papel na promoção de mudanças institucionais que protejam credores e agilizem a execução dos créditos. Mas muitas das soluções propostas pelo Bacen ao longo dos anos criaram exceções às regras gerais de direito privado

que só se aplicam às instituições financeiras. Um dos exemplos mais importantes é a ampliação do escopo e da aplicabilidade das estruturas fiduciárias nas transações de crédito.⁸⁵

As estruturas fiduciárias nas transações de empréstimo permitem aos credores retomar sua garantia antes dos procedimentos de falência ou através de medidas legais facilitadas. Tradicionalmente aplicável apenas a bens móveis devido à Lei n. 4.728/1965, o conceito foi ampliado através de uma série de emendas legislativas para se aplicar a ações (Lei n. 6.404/1976), bens imóveis (Lei n. 9.514/1997), ativos substituíveis (Medida Provisória n. 2.160/2001) e direitos de crédito (Lei n. 10.931/2004).⁸⁶ As mudanças realizadas nos anos 2000 visaram proteger transações no mercado financeiro e de capitais.⁸⁷

Beneficiando-se desse conceito, as instituições financeiras têm concedido crédito e vêm aceitando como garantia a cessão fiduciária dos recebíveis do devedor. Caso o devedor entre com pedido de recuperação judicial ou falência, a estrutura permite que as instituições financeiras tomem posse de tais recebíveis, que ficam excluídos do processo de recuperação ou da massa falida.

Os devedores contestaram a legalidade da estrutura nos tribunais. Eles argumentam que a estrutura elimina a recuperação ordenada de uma empresa porque os bancos confiscam qualquer receita que a empresa ainda consegue obter no curso do processo.⁸⁸ Embora exista ainda um alto nível de controvérsia, os tribunais tendem a reconhecer a legalidade da estrutura.⁸⁹

Independentemente da posição que irá eventualmente prevalecer, toda vez que o Bacen ou os bancos tentam implantar uma nova solução legal para aumentar a proteção ao credor e agilizar a recuperação, tais soluções ficam sujeitas a testes judiciais. Muitas instituições financeiras contribuem ainda mais para este modelo de “tubo de ensaio”, frequentemente adotando estratégias maximalistas de elaboração contratual, inserindo proteções de legalidade questionável em seus acordos⁹⁰ e passando a executá-los de maneiras questionáveis.⁹¹

Conforme apontado por Falcão, Schuartz e Arguelhes, ao confiar em tais estratégias, os bancos efetivamente arcariam com parte da responsabilidade pela referida incerteza judicial. Ao moldar soluções legais baseadas em argumentos não testados em sua tentativa de abordar questões específicas, os bancos criariam expectativas normativas. A frustração das referidas expecta-

tivas é, de fato, uma mera consequência das rotinas normais da tomada de decisão judicial quando enfrentam fundamentos não testados e não o produto de incerteza “patológica”.⁹²

Referida conduta tem consequências particularmente proeminentes num contexto em que os cidadãos e grupos de interesse não industriais não possuem canal disponível para participar significativamente na concepção ou negociação dessas soluções. Tais consequências são agravadas pelo fato de que os envolvidos podem não estar bem equipados para entender as implicações das soluções adotadas ou propostas.⁹³ Portanto, atores excluídos tendem a encontrar sua única maneira de sair deste enigma legal através dos tribunais. Neste processo de ação e reação estratégica institucional, as oportunidades para o aumento da litigiosidade só têm se ampliado. Assim se compõe o complicado quadro.

4. CONCLUSÃO

Os níveis atuais de litigância nos mercados financeiros brasileiros possuem raiz histórica e não podem ser atribuídos a um evento ou a um conjunto de eventos. Como tal, a explicação de por que o Judiciário termina por desenvolver um papel importante nos conflitos existentes pode ser encontrada em estruturas políticas, econômicas e jurídicas arraigadas que se cristalizaram nas últimas décadas enquanto o país implantou com sucesso uma política de transição para um regime democrático.

No Brasil, o colapso do regime militar e a consequente transição para uma democracia, durante os anos 1980, marcou a ascensão de duas ideias: o constitucionalismo e a regulação econômica. Sua coexistência é difícil.⁹⁴ Tal dificuldade é muito bem ilustrada pelos níveis explosivos de litígios que, agora, vêm dominando os mercados financeiros do Brasil em geral, e particularmente o mercado de crédito. Os cidadãos brasileiros estão atualmente em guerra com seus bancos e o Judiciário tem sido o campo de batalha.

Tomados em conjunto, os elementos descritos na seção 3 fornecem o que consideramos como uma forte hipótese institucional à questão de por que os cidadãos primeiro se valem dos tribunais para discutir os termos e condições de seu relacionamento contratual com instituições financeiras. Cada elemento

descrito na seção 3 não pode ser compreendido ou tratado isoladamente, mas em conjunto eles formam o contexto institucional que aumenta a litigiosidade, colocando um fardo significativo em todas as partes envolvidas, inclusive nas instituições financeiras.⁹⁵

A principal lição deste capítulo é que a alta litigiosidade dos mercados financeiros é um impedimento para a total normalização da economia brasileira. O volume absoluto de ações judiciais pendentes perante a justiça, o aumento nas taxas de inadimplência e as características do Judiciário inevitavelmente levam a decisões inconsistentes, e algumas delas estão destinadas a serem pró-devedor. Mas advogar por medidas para aumentar a proteção ao crédito, diminuir os tempos de recuperação e lutar contra a inadimplência sem considerar os fatores macroeconômicos é uma maneira limitada e incompleta de se lidar com o problema.⁹⁶

Atribuir as altas taxas de juros e altos *spreads* à incerteza judicial é também uma explicação incompleta. É claro que é verdade que a litigiosidade e a incerteza judicial levam as instituições financeiras a demandarem uma maior compensação de risco e, por sua vez, atraírem consumidores de maior risco. Contudo, os esforços reformistas serão mais efetivos e serão mais prováveis de trazer mudanças significativas se lidarem com as circunstâncias estruturais de fundo que realmente motivam a alta litigiosidade nos mercados financeiros.

NOTAS

1 Os juizados especiais no Brasil só podem julgar casos cujo valor envolvido seja igual ou inferior a quarenta salários mínimos. Em agosto de 2014, esse valor equivalia aproximadamente a US\$ 13.000,00.

2 A pesquisa não inclui casos criminais, eleitorais e militares, bem como casos instaurados pelo Ministério Público. Ver BRASIL. Conselho Nacional de Justiça. **100 maiores litigantes**. 2012. Disponível em: <http://www.cnj.jus.br/images/pesquisas-judiciarias/Publicacoes/100_maiores_litigantes.pdf>. Acesso em: 30 ago. 2014, p. 4-6.

3 Em 2014, os contratos bancários em relações de consumo relativos a empréstimos consignados, expurgos inflacionários, planos econômicos e tarifas figuravam como o 20º assunto mais demandado entre todos os processos iniciados perante a Justiça Estadual naquele ano, e como 17º dentre as demandas levadas aos Juizados Especiais Estaduais no mesmo período. Cf. BRASIL. Conselho Nacional de Justiça. **Justiça em números: 2015, ano-base 2014**. Brasília: CNJ, 2015, p. 98-100.

4 JANTALIA, Fabiano. **Juros bancários**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

5 Ver FACHADA, Pedro; FIGUEIREDO, Luiz Fernando; LUNDBERG, Eduardo. Sistema judicial e mercado de crédito no Brasil. **Notas Técnicas do Banco Central do Brasil**, n. 35, maio 2003. Disponível em: <<http://www.bacen.gov.br/pec/notastecnicas/port/2003nt35sistemajudicialmercadocredbrasilp.pdf>>, p. 14-15; BRASIL. Banco Central do Brasil. **Economia bancária e crédito: avaliação de 5 anos do projeto juros e spread bancário**. 2004. Disponível em: <http://www.BACEN.gov.br/Pec/spread/port/economia_bancaria_e_credito.pdf>, p. 35-36; ARIDA, Pêrsio; BACHA, Edmar L.; LARA-RESENDE, André. Credit, Interest, and Jurisdictional Uncertainty: Conjectures on the Case of Brazil. In: GIAVAZZI, Francesco; GOLDFAJN, Ilan; HERRERA, Santiago (Eds.). **Inflation Target, Debt and the Brazilian Experience: 1999 to 2003**. Cambridge: Mit Press, 2005, p. 265-268; SADDI, Jairo. **Crédito e Judiciário no Brasil: uma análise de direito & economia**. São Paulo: Quartier Latin, 2007, p. 254-255. *Mas ver:* FALCÃO, Joaquim; SCHUARTZ, Luís Fernando; ARGUELHES, Diego Werneck. Jurisdição, incerteza e Estado de Direito. **Revista de Direito Administrativo**, v. 243, p. 79-112, 2006; GONÇALVES, Fernando M.; HOLLAND, Márcio; SPACOV, Andrei D. Can Jurisdictional Uncertainty and Capital Controls Explain the High Level of Real Interest Rates in Brazil? Evidence from Panel Data. **Revista Brasileira de Economia**, v. 61, n. 1, jan./mar. 2007,

p. 49; RIBEIRO, Ivan. Robin Hood vs. King John Redistribution: How Do Local Judges Decide Cases in Brazil? In: CONFERENCE OPEN MACROECONOMICS AND DEVELOPMENT, Aix-en-Provence, 2-3, jul. 2007. Disponível em: <http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=938174>; SILVA, Ana Lúcia Pinto da; YEUNG, Luciana Luk-Tai; CARVALHO, Carlos Eduardo. A insegurança jurídica também é do devedor: seleção adversa e custo do crédito no Brasil. In: LIMA, Maria Lúcia L. M. Padua (Coord.). **Agenda contemporânea: direito e economia: 30 anos de Brasil**. São Paulo: Saraiva, 2012, v. 2, p. 21-45 (contestando a percepção de que os tribunais brasileiros tendem a ficar do lado do devedor e promovem incerteza judicial).

6 GORDLEY, James. Equality in Exchange. **California Law Review**, v. 69, n. 6, p. 1.587-1.656, dez. 1981 (para uma discussão geral sobre equidade nas trocas).

7 Lei n. 4.595/1964.

8 SANTOS, Fabiano; PATRÍCIO, Inês. Moeda e poder legislativo no Brasil: prestação de contas de bancos centrais no presidencialismo de coalizão. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, v. 17, n. 49, p. 93-113, 2002, p. 93-98.

9 Ver FRANCO, Gustavo H. B. Uma longa adolescência: fases da história monetária brasileira. In: MATTA, Roberto da (Org.). **Idéias e conseqüências**. Porto Alegre: Sulina, 2007, p. 28; p. 30; p. 40.

10 Ver RAPOSO, Eduardo de Vasconcelos; KASAHARA, Yuri. Instituições fortes, moeda estável e Banco Central do Brasil autônomo. **Revista de Ciências Sociais**. Rio de Janeiro, v. 53, n. 4, p. 921-958, 2010, p. 921; p. 930-931.

11 Ver NÓBREGA, Maílson Ferreira da. **O futuro chegou**: instituições e desenvolvimento no Brasil. Rio de Janeiro: Globo, 2005, p. 288-290; TAYLOR, Matthew. Institutional Development Through Policy-Making: A Case Study of the Brazilian Central Bank. **World Politics**, v. 61, n. 3, p. 487-515, maio 2009, p. 487; p. 498.

12 TAYLOR, Matthew. Institutional Development... Op. cit., p. 498.

13 Ver SANTOS, Fabiano; PATRÍCIO, Inês. Op. cit., p. 99.

14 Ver SALAMA, Bruno Meyerhof. Como interpretar as notas emitidas pelo Bacen e CMN? Uma resposta a partir da evolução do modelo de Estado brasileiro. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 12, n. 46, p. 103-128, out./dez. 2009, p. 103; p. 114.

15 Artigo 2º do Decreto n. 65.769/1969.

16 Decreto n. 71.097/1972.

17 Artigo 5º da Lei n. 6.045/1974.

18 Ver RAPOSO, Eduardo de Vasconcelos; KASAHARA, Yuri. Op. cit., p. 938.

19 TAYLOR, Matthew. Institutional Development... Op. cit., p. 499-500.

20 Ibidem, p. 500.

21 Ver SOLA, Lourdes; KUGELMAS, Eduardo. Estabilidade econômica e o Plano Real como construção política e democratização: *statecraft*, liberalização econômica. In: SOLA, Lourdes; KUGELMAS, Eduardo; WHITEHEAD, Laurence (Eds.). **Banco Central, autoridade política e democratização: um equilíbrio delicado**. Rio de Janeiro: FGV, 2002, p. 79.

22 Ver TAYLOR, Matthew. Institutional Development... Op. cit., p. 500.

23 Ver SANTOS, Fabiano; PATRÍCIO, Inês. Op. cit., p. 99.

24 TAYLOR, Matthew. Institutional Development... Op. cit., p. 503; ver também SANTOS, Fabiano; PATRÍCIO, Inês. Op. cit., p. 99.

25 Ver RAPOSO, Eduardo de Vasconcelos; KASAHARA, Yuri. Op. cit., p. 941.

26 Ibidem, p. 951.

27 Artigo 8º da Lei n. 9.069/1995.

28 Ver SANTOS, Fabiano; PATRÍCIO, Inês. Op. cit., p. 100-101.

29 TAYLOR, Matthew. Institutional Development... Op. cit., p. 509.

30 Ibidem.

31 Ver, e.g., MODÉ, Leandro; GERBELLI, Luiz Guilherme. Analistas criticam “abandono” do tripé macroeconômico. **O Estado de São Paulo**, 30 abr. 2013; LORENZO, Francine de. Tripé Econômico está e Continuará de Pé, diz Delfim Netto. **Jornal Valor Econômico**, 25 out. 2012; LANDIM, Raquel. O câmbio hoje é tão fixo quanto na minha época.

O Estado de São Paulo, 14 out. 2012; BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. O governo Dilma frente ao “tripé macroeconômico” e à direita liberal e dependente. **Novos Estudos – CEBRAP**, n. 95, p. 5-15, mar. 2013.

32 Para uma pesquisa da literatura sobre independência do Banco Central e estabilidade de preços, ver ARNONE, M.; LAURENS, B. J.; SEGALOTTO, J. F. The Measurement of Central Bank, Autonomy: Survey of Models, Indicators, and Empirical Evidence. **IMF Working Paper**, n. WP/06/227. Mas ver também BARRO, Robert J. Determinants of economic growth: a cross-country empirical study. **National Bureau of Economic Research Working Paper**, n. 5698, ago. 1996, p. 61-64 (questionando empiricamente a existência da correlação).

33 Ver CROWE, Cristopher; MEADE, Ellen E. Central Bank Independence and Transparency: Evolution and Effectiveness. **European Journal of Political Economy**, v. 24, n. 4, p. 763-777, dez. 2008; ver também RAPOSO, Eduardo de Vasconcelos; KASAHARA, Yuri. Op. cit., p. 925-927.

34 TAYLOR, Matthew. Institutional Development... Op. cit., p. 504.

35 Ver FRANCO, Gustavo H. B. **O desafio brasileiro**: ensaios sobre o desenvolvimento, globalização e moeda. São Paulo: 34, 1996, p. 78-79; ver também OREIRO, José Luiz da Costa et al. Determinantes macroeconômicos do *spread* bancário no Brasil: teoria e evidência recente. **Economia Aplicada**, v. 10, n. 4, p. 609-634, out./dez. 2006, p. 609; p. 618.

36 Ver SEGURA-UBIERGO, Alex. The Puzzle of Brazil High Interest Rates. **IMF Working Paper**, n. WP/12/62. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp1262.pdf>>, p. 3-4.

37 Ver SILVA, Ana Lúcia Pinto da; YEUNG, Luciana Luk-Tai; CARVALHO, Carlos Eduardo. Op. cit. Vale a pena frisar como a seleção adversa afeta o mercado de crédito brasileiro. Altas taxas-base de juros aliadas a altos *spreads* tornam o crédito extremamente caro para os clientes. Devido a isso, o crédito só se torna atrativo para clientes envolvidos em atividades de maior risco, que esperam obter maiores ganhos que lhes permitirão liquidar empréstimos caros. Em resultado disso, somente tomadores de maior risco buscarão e obterão crédito, aumentando o risco enfrentado pelas instituições financeiras e, portanto, os preços por elas cobrados pelo crédito (Ibidem, p. 38-40); ver também SALAMA, Bruno Meyerhof. Vetores da jurisprudência na interpretação dos contratos bancários no Brasil. **Revista de Direito Bancário e Mercado de Capitais**, v. 15, n. 57, p. 157-170, jul./set. 2012, p. 165-166.

38 BANCO MUNDIAL. **Interest Rate Spread**. Disponível em: <http://data.worldbank.org/indicator/FR.INR.LNDP?end=2015&start=1988&view=chart&year_high_desc=true>. Acesso em: 08 set. 2016 (Brasil com *outlier* na comparação internacional dos *spreads* bancários médios).

39 Ver OREIRO, José Luiz da Costa et al. Op. cit., p. 610; ver também FABIANI, Emerson Ribeiro. **Direito e crédito bancário no Brasil**. São Paulo: Saraiva, 2011, p. 28.

40 Ver GONÇALVES, Fernando M.; HOLLAND, Márcio; SPACOV, Andrei D. Op. cit., p. 50.

41 Ver PAULA, Luiz Fernando de; LEAL, Rodrigo de Mendes. Custo do crédito no Brasil: uma avaliação recente. **Indicadores Econômicos FEE**, v. 34, n. 2, p. 91-102, set. 2006, p. 91; p. 93. Ver também BRASIL. Banco Central do Brasil. **Relatório anual**: 2007, v. 43, p. 55; BRASIL. Banco Central do Brasil. **Relatório anual**: 2010, v. 46, p. 50; e BRASIL. Banco Central do Brasil. **Relatório anual**: 2014, v. 50, p. 46.

42 Ver FABIANI, Emerson Ribeiro. Op. cit., p. 32.

43 Ibidem. Ver também ARIDA, Pérsio; BACHA, Edmar L.; LARA-RESENDE, André. Op. cit., p. 268. Em outro artigo de nossa autoria, apontamos que o debate na literatura econômica sobre as causas das altas taxas de juros no Brasil está reunido em torno de cinco grandes teorias: “a fragilidade das contas públicas, a tese de eficácia reduzida da política monetária, a hipótese Bresser-Nakano, a teoria do efeito de convecção, e finalmente a ‘incerteza jurisdicional’”. SALAMA, Bruno Meyerhof. Vetores da jurisprudência... Op. cit., p. 164. Para análise mais detalhada das cinco grandes teorias, ver MODENESI, André de Melo; MODENESI, Rui Lyrio. Quinze anos de rigidez monetária no Brasil pós-Plano Real: uma agenda de pesquisa. **Revista de Economia Política**. São Paulo, v. 32, n. 3, p. 389-411, jul./set. 2012, p. 8-15. No entanto, somente a hipótese de incerteza jurisdicional provou ser um ponto fértil de partida para que os formuladores de políticas desenvolvam recomendações práticas para reforma institucional, e, portanto, atingiu um nível maior de influência.

44 Ver LA PORTA, Rafael; LOPEZ-DE-SILANES, Florencio; SHLEIFER, Andrei. The Economics Consequences of Legal Origins. **Journal of Economic Literature**, v. 46, n. 2, p. 285-332, 2008; ver também FABIANI, Emerson Ribeiro. Op. cit., p. 54.

45 Ver LA PORTA, Rafael et al. Law and Finance. **Journal of Political Economy**, v. 106, n. 6, p. 1.113-1.155, dez. 1998, p. 1.152.

46 Ver DJANKOV, Simeon et al. Debt Enforcement Around the World. **Journal of Political Economy**, v. 116, n. 6, p. 1.105-1.149, 2008. Mas um organismo crescente e influente de literatura emergiu desde o final dos anos 1990, o qual questiona as conclusões do projeto Law & Finance (Direito & Finanças) focalizando os resultados questionáveis dos transplantes legais nas economias em desenvolvimento e em transição. Esta literatura crítica enfatiza substitutos funcionais e argumenta, por exemplo, que as instituições eficazes são muito mais importantes para o desenvolvimento em longo prazo do que a mera adoção de regras estrangeiras. Ver PISTOR, Katharina; RAISER, Martin; GELFER, Stanislav. Law and Finance in Transition Economies. **Economist of Transition**, v. 8, n. 2, p. 325-368, 2000.

47 Ver FABIANI, Emerson Ribeiro. Op. cit., p. 124.

48 Ver PINHEIRO, Armando Castelar; CABRAL, Celia. Mercado de crédito no Brasil: o papel do Judiciário e outras instituições. **Ensaio BNDES**. Rio de Janeiro, n. 9, dez. 1998. Disponível em: <http://www.bndespar.com.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/ensaio/ensaio9.pdf>; AITH, Marcio. O impacto do Judiciário nas atividades das instituições financeiras. In: CASTELAR, A. (Org.). **Judiciário e economia no Brasil**. Rio de Janeiro: Centro Edelstein de Pesquisas Sociais, 2009, p. 103-112. Disponível em: <<http://books.scielo.org/id/zz9q9/pdf/castelar-9788579820199-07.pdf>>; ARIDA, Pêrsio; BACHA, Edmar L.; LARA-RESENDE, André. Op. cit.; JANTALIA, Fabiano. Op. cit.

49 Desde 1999, o BACEN defende reformas institucionais e legais para reduzir os *spreads* e incentivar o crescimento dos mercados de crédito, tais como a criação de uma nota de crédito bancária para agilizar a recuperação da dívida, a extensão do regime de venda fiduciária para abranger ativos intangíveis e substituíveis, a reforma da legislação sobre falências, a extensão dos empréstimos sobre a folha de pagamento para trabalhadores do setor privado, dentre outros. Ver COSTA, Ana Carla A.; MELLO, João M. P. de. Judicial Risk and Credit Market Performance: Microevidence from Brazilian Payroll Loans. In: EDWARDS, Sebastian; GARCIA, Marcio G. P. (Eds.). **Financial Market Volatility and Performance in Emerging Markets**. Chicago: University of Chicago Press, 2008; FABIANI, Emerson Ribeiro. Op. cit, p. 59; SILVA, Ana Lúcia Pinto da; YEUNG, Luciana Luk-Tai; CARVALHO, Carlos Eduardo. Op. cit., p. 32-33; JANTALIA, Fabiano. Op. cit., p. 166-167.

50 Ver ARIDA, Pêrsio; BACHA, Edmar L.; LARA-RESENDE, André. Op. cit., p. 273.

51 Ver SALAMA, Bruno Meyerhof. Vetores da jurisprudência... Op. cit., p. 162.

52 Ibidem.

53 É necessária uma breve nota metodológica: optamos por lidar com cada um desses aspectos separadamente apenas para fins de clareza. Essa escolha de nenhum modo deverá ser interpretada como uma sugestão de que os efeitos de cada aspecto possam ser isolados e tratados separadamente. De fato, eles existem em conexão estreita um com o outro e criam pressões mutuamente reforçadoras que contribuem para o fenômeno.

54 Ver FRANCO, Gustavo H. B. Auge e declínio do inflacionismo no Brasil. Rio de Janeiro: PUC-RJ. Departamento de Economia. **Texto para Discussão**, n. 487, set. 2004, p. 8-9; SALAMA, Bruno Meyerhof. Vetores da jurisprudência... Op. cit., p. 161.

55 Entre 1979 e 1991, as autoridades brasileiras implantaram dez planos de estabilização econômica e inúmeras iniciativas de controle salarial e de preços, e nenhum deles teve êxito no combate à inflação no longo prazo. Ver CASTRO, Marcus Faro de; CARVALHO, Maria Izabel Valladão de. Globalização e transformações políticas recentes no Brasil: os anos 1990. Revista de Sociologia e Política, n. 18, p. 109-129, jun. 2002, p. 122; FRANCO, Gustavo H. B. Auge e declínio... Op. cit., p. 8-9.

56 Ver DURAN, Camila Villard. O Supremo Tribunal Federal, os planos econômicos de estabilização e a construção da moldura jurídica do poder monetário. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, v. 4, n. 1, p. 195-224, jun. 2010.

57 Ver SALAMA, Bruno Meyerhof. Vetores da jurisprudência... Op. cit., p. 161; CASTRO, Marcus Faro de; CARVALHO, Maria Izabel Valladão de. Op. cit.; WALD, Arnoldo. **O novo Direito Monetário: os planos econômicos, os contratos, o FGTS e a justiça**. São Paulo: Malheiros, 2002, p. 39-43.

58 De acordo com a Confederação Nacional do Sistema Financeiro (CONSIF), entidade sindical de instituições financeiras, desde o início de 2009 havia mais de 550.000 ações em andamento instauradas por reclamantes que postulavam compensação por perdas associadas a planos de estabilização introduzidos entre 1986 e 1991. Ver CONFEDERAÇÃO NACIONAL DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS. **CONSIF protocola ação no Supremo Tribunal Federal em defesa da constitucionalidade dos planos econômicos**, 5 mar. 2009. Disponível em: <http://www.febraban.org.br/7Rof7SWg6qmyvwJcFwF7I0aSDf9jyV/sitefebraban/Press%20release05_03_09.pdf>. O BACEN estima que, caso os reclamantes tenham ganho de causa

nesses processos, as instituições financeiras do Brasil enfrentarão uma conta de R\$ 105 bilhões, e, portanto, o BACEN requereu que os tribunais brasileiros julguem improcedentes tais ações. Ver BRASIL. Banco Central do Brasil. Petição PGBC-2222/2010, **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central**, v. 4, n. 1, p. 289-311, jun. 2010, p. 293.

59 Ver SALAMA, Bruno Meyerhof. Vetores da jurisprudência... Op. cit., p. 161.

60 Ver PAULA, Luiz Fernando de; LEAL, Rodrigo de Mendes. Op. cit., p. 100; OLIVEIRA, Giuliano Contento; CARVALHO, Carlos Eduardo. O componente “custo de oportunidade” do *spread* bancário no Brasil: uma abordagem pós-keynesiana. **Economia e Sociedade**. Campinas, v. 16, n. 3, p. 371-404, dez. 2007, p. 400.

61 Ver OREIRO, José Luiz da Costa et al. Op. cit.; GONÇALVES, Fernando M.; HOLLAND, Márcio; SPACOV, Andrei D. Op. cit.; MANHIÇA, Félix Antonio; JORGE, Caroline Teixeira. O nível da taxa básica de juros e o *spread* bancário no Brasil: uma análise de dados em painel. Rio de Janeiro: IPEA. **Texto para Discussão**, n. 1.710, fev. 2012.

62 Ver OREIRO, José Luiz da Costa et al. Op. cit.

63 OLIVEIRA, Giuliano Contento; CARVALHO, Carlos Eduardo. Op. cit., 394.

64 Ibidem, p. 394.

65 Ibidem, p. 396

66 TAYLOR, Matthew. Institutional Development... Op. cit., p. 506.

67 Ver SOUZA, Sergio R. S.; TABAK, Benjamin M.; CAJUEIRO, Daniel O. Investigação da memória de longo prazo da taxa de juros no Brasil. **Revista Brasileira de Economia**, v. 60, n. 2, p. 193-209, abr. 2006, p. 203.

68 Ver SALAMA, Bruno Meyerhof. Vetores da jurisprudência... Op. cit., p. 162.

69 Ver VIANNA, Luiz Werneck; BURGOS, Marcelo Baumann. Entre princípios e regras: cinco estudos de caso de ação civil pública. **DADOS – Revista De Ciências Sociais**, v. 48, n. 4, p. 777-843, 2005, p. 820-821; PALHARES, Cinara. Evolução da proteção jurídica do consumidor de crédito no Brasil. In: LIMA, Maria Lúcia L. M. Padua (Coord.). **Agenda contemporânea: direito e economia: 30 anos de Brasil**. São Paulo: Saraiva, 2012, v. 2, p. 318-360, p. 341.

70 Ver FREITAS, Maria Cristina Penido de. The Effect of the Global Crisis in Brazil: Risk Aversion and the Preference Liquidity in the Credit Market. **Estudos Avançados**, v. 23, n. 66, p. 125-145, 2009, p. 137.

71 Ver VIEIRA, Oscar Vilhena. Supremo Tribunal Federal: o novo poder moderador. In: MOTA, Carlos Guilherme; FERREIRA, Gabriela Nunes. (Coords.). **Os juristas na formação do Estado-nação brasileiro: 1850-1930**. São Paulo: Saraiva, 2010. Ver também SALAMA, Bruno Meyerhof. Oportunidades para bacharel em Direito são muitas. **Conjur**, 17 fev. 2012. Disponível: <<http://www.conjur.com.br/2012-fev-17/apesar-competicacao-oportunidades-bacharel-direito-sao>>. Acesso em: 1º set. 2014.

72 Sobre este tópico, ver PARGENDLER, Mariana; SALAMA, Bruno Meyerhof. Law and Economics in the Civil Law World: The Case of Brazilian Courts. **Tulane Law Review**, v. 90, n. 2, p. 439-470, 2015.

73 Ver VIEIRA, Oscar Vilhena. Supremocracia. **Revista Direito GV**, v. 4, n. 2, p. 441-464, jul./dez. 2008. Este fenômeno de judicialização da política é ligado ao reconhecimento do Judiciário como um importante ator político. No entanto, existem abundantes perguntas sobre a legitimidade das decisões judiciais que impactam a política pública, os interesses reais das classes que estão executando, bem como os custos que representam para os orçamentos públicos. Sobre este tópico, ver também HIRSCHL, Ran. **Towards Juristocracy: The Origins and Consequences of the New Constitutionalism**. Cambridge: Harvard University Press, 2004.

74 De 1965 a 1988, o CMN e o BACEN promulgaram uma média anual de 124 regulamentos. De 1989 a 2012, esse número aumentou em quase dez vezes, para uma média de aproximadamente 1.221 regulamentos a cada ano. ROCHA, Jean Paul C. Veiga. **A capacidade normativa de conjuntura no Direito Econômico: o déficit democrático da regulação financeira**. 204 fls. Tese (Doutorado em Direito) – Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004, p. 34 (fornecendo dados sobre regulamentos promulgados de 1965 a 2003). Informações sobre regulamentos promulgados de 2004 a 2012 foram obtidas da ferramenta de pesquisa de regulamentos no site do BACEN: <<http://www.BACEN.gov.br/?BUSCANORMA>>.

75 Ibidem, p. 23.

76 Dentre a longa lista de direitos garantidos na Constituição de 1988 estão os direitos a moradia, educação, lazer, salário mínimo e aposentadoria (artigo 7º). Ela ainda contém um dispositivo para proteger os trabalhadores contra os efeitos da automação (artigo 7º, inciso

XXVII). Ela também estipula que a propriedade privada deve ser usada de modo a cumprir sua “função social” (artigo 5º, inciso XXIII).

77 Ver SALAMA, Bruno Meyerhof. Vetores da jurisprudência... Op. cit., p. 166-169. Ver também SALAMA, Bruno Meyerhof. **O fim da responsabilidade limitada no Brasil**: história, direito e economia. São Paulo: Malheiros, 2014, p. 377-386; SALAMA, Bruno Meyerhof; PARGENDLER, Mariana. Direito e consequência no Brasil: em busca de um discurso sobre o método. **Revista de Direito Administrativo – RDA**. Rio de Janeiro, v. 262, p. 95-144, jan./abr. 2013. Ver também SALAMA, Bruno Meyerhof. The Art of Law & Macroeconomics. **University of Pittsburgh Law Review**, v. 74, p. 131-177, inverno 2012.

78 Ver SALAMA, Bruno Meyerhof. Como interpretar... Op. cit., 109-110.

79 Ver SALAMA, Bruno Meyerhof. Regulação cambial entre a ilegalidade e a arbitrariedade: o caso da compensação privada de créditos internacionais. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 13, n. 50, p. 157-184, out./dez. 2010.

80 Em sua primeira importante decisão após a Constituição de 1988, por exemplo, o Supremo Tribunal Federal acolheu a lógica da regulação financeira. A controvérsia envolveu a limitação de taxas de juros a 12% ao ano, que tinha sido inserida na Constituição de 1988, e exemplificou o tipo de “populismo legislativo” que tomou conta dos políticos brasileiros na década de 1980. Em sua decisão, o Supremo Tribunal Federal acolheu uma opinião vinculativa emitida pelo Advogado-Geral da União e assinada pelo presidente Sarney argumentando que a limitação não teve efeito imediato. A opinião e a decisão emitidas pelo Supremo Tribunal Federal reconheceram que a aplicação integral da limitação teria causado efeitos desastrosos no sistema financeiro porque, essencialmente, nenhuma transação de crédito existente ficaria adimplente. Mas a lógica do sistema financeiro nem sempre prevaleceu. Em um caso de referência decidido em 2006, o Supremo Tribunal afirmou a aplicabilidade do Código de Defesa do Consumidor (CDC) à relação entre os bancos e seus clientes, incluindo contratos de crédito. Ao fazer isso, o Supremo Tribunal desconsiderou os argumentos do banco de que as particularidades das transações de crédito não deveriam se sujeitar aos princípios de proteção ao consumidor do CDC. Ver ROCHA, Jean Paul C. Veiga. Op. cit., p. 135 (detalhando a controvérsia sobre a limitação da taxa de juros a 12%); PALHARES, Cinara. Op. cit., p. 330-331 (detalhando a discussão sobre a aplicabilidade do CDC); DURAN, Camila Villard. Op. cit. (resumindo a evolução da jurisprudência do Supremo Tribunal sobre regulação financeira).

81 TAYLOR, Matthew. **Judging Policy**: Courts and Policy Reform in Democratic Brazil. Stanford: Stanford University Press, 2008.

82 Ibidem, p. 18.

83 Ibidem, p. 44.

84 Ibidem, p. 44-45.

85 Ver também SALAMA, Bruno Meyerhof. **O fim da responsabilidade...** Op. cit., p. 341-343.

86 FABIANI, Emerson Ribeiro. Op. cit., p. 66-67.

87 Ibidem, p. 68-69.

88 DJANKOV, Simeon et al. Op. cit., p. 1.146-1.147 (alegando que as nações em desenvolvimento tentam emular as desenvolvidas e criar regimes sofisticados de falência que acabam falhando em salvar empresas endividadas em um percentual alarmante de 80% das vezes).

89 Ver SALAMA, Bruno Meyerhof. Recuperação judicial e trava bancária. **Revista de Direito Bancário e do Mercado de Capitais**, v. 16, n. 59, p. 13-24, jan./mar. 2013; STJ mantém trava bancária em recuperação judicial. **Consultor Jurídico**, 17 fev. 2013. Disponível em: <<http://www.conjur.com.br/2013-fev-17/turma-stj-mantem-trava-bancaria-processo-recuperacao-judicial>>. Ver também SALAMA, Bruno Meyerhof; SILVA FILHO, Osny da. Elasticity, Incompleteness, and Constitutive Rules. **The CLS Blue Sky Blog**, 30 jul. 2013.

90 Ver SALAMA, Bruno Meyerhof. Vetores da jurisprudência... Op. cit., p. 165-166.

91 “Para o tomador de crédito, a incerteza advém de diversas fontes: (i) porque o banco consegue adotar posições que não estão descritas ou estão insuficientemente descritas no acordo inicial (taxas adicionais, exigências de reciprocidade); (ii) porque o banco pode fazer exigências indevidas se o devedor enfrentar dificuldades de pagamento; (iii) porque o banco pode negar renovação de crédito ou estipular condições muito desfavoráveis para a renovação; (iv) e, finalmente, porque o tomador do crédito possui menor conhecimento das consequências reais de quebrar o contrato”. SILVA, Ana Lúcia Pinto da; YEUNG, Luciana Luk-Tai; CARVALHO, Carlos Eduardo. Op. cit., p. 23.

92 FALCÃO, Joaquim; SCHUARTZ, Luís Fernando; ARGUELHES, Diego Werneck. Jurisdição, incerteza e Estado de Direito. **Revista de Direito Administrativo**, v. 243, p. 79-112, 2006.

93 HOCHSTETLER, Kathryn. Civil Society and the Regulatory State of the South. *Regulation & Governance*, v. 6, n. 3, p. 362-370, 2012, p. 369.

94 Para uma discussão de como essa coexistência ocorreu em uma jurisdição diferente, ver URUEÑA, Rene. The Rise of the Constitutional Regulatory State in Colombia: The Case of Water Governance. **Regulation & Governance**, v. 6, n. 3, p. 282-299, set. 2012.

95 O tamanho de tais custos para as instituições financeiras propriamente ditas pode ser percebido por um anúncio recente do BB de uma decisão de não recorrer (ou até mesmo desistir de recursos já protocolizados) de decisões desfavoráveis, que serão provavelmente mantidas pelo Superior Tribunal de Justiça. Essa medida é parte de uma estratégia maior para reduzir o número de ações judiciais nas quais o BB está atualmente envolvido (850.000, o maior litigante nos tribunais brasileiros), e fomentar o uso de métodos não litigiosos de resolução de disputas com seus clientes. Ver BB adota política de desistência de ações judiciais. **Consultor Jurídico**, 7 nov. 2012. Disponível em: <<http://www.conjur.com.br/2012-nov-07/banco-brasil-adota-politica-desistencia-acoes-judiciais>>. Ver também AITH, Marcio. Op. cit., p. 105-106.

96 Ver OREIRO, José Luiz da Costa et al. Op. cit., p. 631; ver também AFONSO, José Roberto; KOHLER, Marcos Antonio; FREITAS, Paulo Springer de. Evolução e determinantes do spread bancário no Brasil. Brasília: Centro de Estudos da Consultoria do Senado Federal. **Texto para Discussão**, n. 61, ago. 2009, p. 32.