

UNIVERSIDADE DO VALE DO RIO DOS SINOS - UNISINOS
UNIDADE ACADÊMICA DE GRADUAÇÃO
CURSO DE CIÊNCIAS ECONÔMICAS

LEANDRO WOLF RODRIGUES

FINTECHS DE CRÉDITO:
Uma análise do impacto dessas iniciativas no custo de crédito brasileiro

São Leopoldo
2021

LEANDRO WOLF RODRIGUES

FINTECHS DE CRÉDITO:

Uma análise do impacto dessas iniciativas no custo de crédito brasileiro

Trabalho de Conclusão de Curso
apresentado como requisito parcial para
obtenção do título de Bacharel em
Ciências Econômicas, pelo Curso de
Ciências Econômicas da Universidade do
Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS

Orientador: Prof. Ms. Paulo Roberto Garcia Franz

São Leopoldo

2021

RESUMO

Desde meados da última década, as *fintechs* representam para os consumidores brasileiros uma nova alternativa de soluções financeiras. Os avanços tecnológicos somados ao aumento de conectividade através da disseminação de *smartphones* e ampliação ao acesso à internet tornaram propício o acesso aos serviços financeiros disponibilizados pelas *fintechs*. Como apresentado pelo presente estudo, o mercado bancário brasileiro é oligopolizado. Em um oligopólio, o aumento de competição pode implicar em um aumento de eficiência, reduzindo assim os lucros extraordinários e trazendo um aumento no bem-estar econômico para a sociedade. Dessa forma, o presente estudo buscou analisar se a chegada das *fintechs* representam um aumento na competição e, por consequência, uma redução no preço dos serviços financeiros para o consumidor. O foco dessa pesquisa se deu nas *fintechs* de crédito e seu impacto na redução do custo de crédito brasileiro. Para atender a esse propósito, o presente estudo analisa a evolução do saldo total desembolsado pelas *fintechs* de crédito e o Índice do Custo de Crédito divulgado pelo Banco Central do Brasil. O saldo de crédito desembolsado pelas *fintechs* ainda se mostra pouco representativo frente ao volume desembolsado pelas instituições bancárias tradicionais, demonstrando o quanto essas alternativas ainda estão insipientes frente a esse mercado oligopolizado. O presente estudo observou que ao longo da última metade da década anterior o custo do crédito brasileiro reduziu, contudo, essa queda está atrelada em maior parte a reduções no custo de captação e no menor índice de inadimplência. A remuneração das instituições financeiras pelas operações de crédito firmadas ao longo do período observado aumentou, indicando que o efeito da participação das *fintechs* no crédito ainda não pode ser percebido conforme constatada a inexpressividade do saldo de crédito das *fintechs* no total do crédito dos maiores bancos brasileiros.

Palavras-chave: *Fintechs* de crédito. Custo de crédito. Mercado bancário. Concorrência.

ABSTRACT

Since the middle of the last decade, fintechs have represented a new alternative for financial solutions for Brazilian consumers. Technological advances, added to the increase in connectivity through the spread of smartphones and expansion of internet access, have made access to financial services provided by fintechs favorable. As shown in this study, the Brazilian banking market is oligopolistic. In an oligopoly, increased competition may imply an increase in efficiency, thus reducing extraordinary profits and bringing an increase in economic well-being to society. Thus, this study pursued to analyze whether the arrival of fintechs represents an increase in competition and, consequently, a reduction in the price of financial services for the consumer. The focus of this research was on credit fintechs and their impact on reducing the cost of credit in Brazil. To meet this purpose, this study analyzes the evolution of the total balance disbursed by credit fintechs and the Credit Cost Index released by the Central Bank of Brazil. The balance of credit disbursed by fintechs is still not very representative compared to the volume disbursed by traditional banking institutions, demonstrating how these alternatives are still incipient in the face of this oligopolistic banking market. The present study observed that over the last half of the previous decade the cost of credit in Brazil has reduced, however, this fall is mostly linked to reductions in the cost of funding and a lower default rate. The remuneration of financial institutions for credit operations entered into over the observed period increased, indicating that the effect of the participation of fintechs in credit cannot yet be perceived, as verified the inexpressiveness of the credit balance of fintechs in the total credit of the largest Brazilian banks.

Key Words: Credit Fintechs. Credit cost. Banking market. Competition.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Quantidades de <i>fintechs</i> em funcionamento em 2019.....	38
Gráfico 2 - Saldo total em operações com cartões de crédito pessoa física em R\$ mil dos cinco maiores bancos brasileiros e do Nubank no período de março/2018 a dezembro/2020	40
Gráfico 3 - Número de agências dos cinco maiores bancos no território nacional nos anos de 2011 a 2020.....	41
Gráfico 4 - Número de <i>fintechs</i> de crédito autorizadas pelo BACEN desde a regulamentação.....	50
Gráfico 5 - Evolução do saldo de crédito das <i>fintechs</i> de crédito em R\$ mil do período de maio/2019 a janeiro/2021	51
Gráfico 6 - Média da participação em % dos componentes do ICC no período de 2016 a 2019	58
Gráfico 7 - Média da participação em % dos componentes do spread do ICC no período de 2016 a 2019	61
Gráfico 8 - ICC médio mensal em % ao longo do ano de 2020.....	62
Gráfico 9 - <i>spread</i> do ICC mensal em p.p. ao longo do ano de 2020.....	62
Gráfico 10 - Comparativo mensal do ano de 2020 entre o <i>spread</i> do ICC e a inadimplência	63

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Síntese dos indicadores de concentração das instituições financeiras brasileiras em 2017, 2018 e 2019	28
Tabela 2 - Principais características e atividades das <i>fintechs</i> de crédito	43
Tabela 3 - Comparação dos saldos das operações de crédito dos cinco maiores bancos brasileiros e das <i>fintechs</i> de crédito	52
Tabela 4 - Decomposição detalhada do ICC	54
Tabela 5 - Decomposição detalhada do ICC de 2016 a 2019	56
Tabela 6 - Decomposição do ICC de 2016 a 2019	57
Tabela 7 - Participação de cada componente do ICC no período de 2016 a 2019 ...	57
Tabela 8 - Decomposição do <i>spread</i> do ICC de 2016 a 2019	59
Tabela 9 - Participação de cada componente no <i>spread</i> do ICC no período de 2016 a 2019	60

LISTA DE SIGLAS

BACEN	Banco Central do Brasil
BIS	<i>Bank for International Settlements</i>
CSSL	Contribuição Social sobre o Lucro Líquido
FGC	Fundo Garantidor de Crédito
FGV	Fundação Getúlio Vargas
IBGE	Fundação Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
ICC	Índice do Custo do Crédito
IOF	Imposto sobre Operações de Crédito
SCD	Sociedade de Crédito Direto
SEP	Sociedades de Empréstimos entre Pessoas
SFN	Sistema Financeiro Nacional

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	8
1.1 Identificação do problema	9
1.2 Objetivos	10
1.2.1 Objetivo Geral	10
1.2.2 Objetivos Específicos	10
1.3 Justificativa	11
2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA	14
2.1 Estruturas de mercados	14
2.2 Concentração de mercado	20
3 METODOLOGIA	23
3.1 Métodos de pesquisa	23
3.2 Coleta e análise dos dados	24
4 ANÁLISE DOS RESULTADOS E DISCUSSÃO	26
4.1 Estrutura do mercado bancário brasileiro	26
4.2 Conceituando as <i>fintechs</i>	35
4.3 <i>Fintechs</i> no Brasil	37
4.4 Nubank e a digitalização dos bancos	39
4.5 <i>Fintechs</i> de Crédito no Brasil	42
4.5.1 Sociedade de Empréstimos entre Pessoas.....	44
4.5.2 Sociedade de Crédito Direto	46
4.5.3 Aspectos Concorrenciais.....	47
4.6 Evolução da autorização de funcionamento e do saldo de crédito das <i>fintechs</i> de crédito	49
4.7 Evolução do Índice de Custo de Crédito	52
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS	66
REFERÊNCIAS	68

1 INTRODUÇÃO

A gigante de tecnologia Google divulgou em novembro de 2019 o resultado de uma pesquisa realizada com seus usuários brasileiros quanto ao nível de satisfação em relação aos serviços financeiros prestados por bancos múltiplos tradicionais: apenas 55% dos entrevistados demonstraram satisfação em relação serviços recebidos (GAZETA DO POVO, 2019). O Ranking de Reclamações do 3º trimestre de 2020 disponibilizado pelo Banco Central do Brasil (BACEN) para instituições financeiras com mais de 4 milhões de clientes contou com 23.926 reclamações consideradas procedentes. Dentre as principais reclamações recebidas encontramos “Irregularidades relativas à “Integridade, confiabilidade, segurança, sigilo ou legitimidade dos serviços relacionados a operações de crédito”, “Oferta ou prestação de informação sobre crédito consignado de forma inadequada” e “Oferta ou prestação de informação sobre a conta ou serviços acessórios de forma inadequada” (BACEN, 2020). Em 2017 aproximadamente 140 milhões de brasileiros, algo em torno de 86,5% da população economicamente ativa, mantinham algum relacionamento bancário, seja com um banco ou com alguma instituição financeira (BACEN, 2018). Trimestralmente os bancos divulgam os seus resultados e, pelo menos anterior à crise sanitária causada pelo COVID-19, a seção econômica de diversos portais de notícias divulgavam como o lucro das grandes instituições financeiras brasileiras crescia ano após ano. A exemplo, o jornal Valor Investe publicou uma matéria em seu portal eletrônico em fevereiro de 2020 com a chamada “Grandes bancos têm lucro recorde de R\$ 86,4 bi em 2019, maior da história”, indicando um incremento no lucro do Banco do Brasil, Bradesco, Itaú Unibanco e Santander de 18,4% em relação ao ano de 2019 (VALOR INVESTE, 2020). Tais resultados são conflitantes com o nível de satisfação percebido pelos clientes e usuários dessas instituições que, conforme Diniz (2020, cap. 1), “Os índices de satisfação dos usuários brasileiros de serviços financeiros são historicamente muito baixos em comparação a outros setores da economia...”.

Porém este cenário está mudando. A facilidade de aquisição de smartphones - segundo a 31ª Pesquisa anual de uso de TI da Fundação Getúlio Vargas (FGV) (2020), o Brasil possui cerca de 234 milhões de smartphones em uso em abril de 2020 - e a redução dos custos de acesso à internet permitiu que, em 2018, cerca de 79,1% dos domicílios brasileiros estivesse on-line, sendo que 80,2% desses acessos

foram realizados através de redes móveis, como 3G e 4G (FUNDAÇÃO INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE), 2019). Clientes insatisfeitos somado ao fácil acesso à internet através dos smartphones criaram um ambiente propício para o crescimento de *Fintechs*. O termo é resultado da junção das palavras *financeira* (financeiro) e *technology* (tecnologia) e é usado para se referir às empresas - e, o que é ainda mais frequente, para as *startups* - que disponibilizam serviços financeiros inovadores e disruptivos, onde a TI é o fator chave (CORDEIRO; DUARTE; OLIVEIRA, 2017). De acordo com o *Fintech Report 2020* levantado pela Distrito (2020), o Brasil possuía, em 2019, 742 empresas desse segmento. As principais áreas de atuação são meios de pagamentos (16,4%), crédito (15,8%), *backoffice* (15,1%), entre outras.

Diversos fatores impulsionam a revolução tecnológica no setor financeiro, como a progressiva digitalização dos serviços financeiros, a pressão por redução de custos e a mudança do perfil dos utilizadores dos serviços, sobretudo pelo ingresso das Gerações Y (*Milennials*) e Z (*Digital Natives*). Essas inovações prometem tornar serviços financeiros como cartão de crédito, empréstimos e financiamentos, conta de pagamentos e investimentos, muito mais eficientes, baratos e transparentes.

1.1 Identificação do problema

De acordo com o Relatório de Economia Bancária de 2019 divulgado pelo BACEN (2020), cerca de 83,70% do montante de crédito no segmento bancário comercial do país foram concedidos pelos cinco maiores bancos, indicando a oligopolização do setor. A elevada concentração do sistema financeiro brasileiro faz com que o país apresente um dos maiores *spreads* bancários do mundo: o *spread* brasileiro é o segundo maior do mundo, ficando atrás apenas de Madagascar (ESTADÃO, 2019). Além do *spread* elevado, o mercado bancário brasileiro também apresenta uma das maiores taxas de juros, mesmo com os seguidos cortes da taxa SELIC realizados pelo COPOM (ESTADÃO, 2020). Tal tipo arranjo faz com que tanto os preços quanto os serviços e produtos oferecidos pelos bancos sejam bastante similares, o que faz do consumidor praticamente refém destas instituições na hora de encontrar soluções financeiras. Este cenário está se transformando com a chegada das *fintechs*. Conforme o relatório "*Fintech: América Latina 2018*:

Crescimento e consolidação” publicado em novembro de 2018 pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento, o Brasil é o país com o maior número de *fintechs* na América Latina (BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO; FINNOVISTA, 2018). Uma questão identificada pelo Banco Interamericano de Desenvolvimento é que as *fintechs* podem colaborar com o desenvolvimento socioeconômico ao atender segmentos até então negligenciados pelo sistema financeiro, contribuindo para a inclusão financeira da população.

A chegada das *fintechs* de crédito pode colaborar para a democratização do crédito, facilitando o acesso pela parcela da população não atendida pelos bancos tradicionais, assim como estimular a redução do custo do crédito, tanto pelo aumento da concorrência no mercado, quanto pela implementação de novos processos que permitam maior eficiência na liberação de recursos. Entretanto, por se tratar de um modelo de negócio relativamente novo no Brasil, as *fintechs* de crédito podem encontrar dificuldades de sustentar suas operações, seja pela insustentabilidade do modelo de negócio em relação ao risco do público brasileiro, seja pela dificuldade de penetrar o oligopolizado setor financeiro e concorrer com os grandes de bancos. Diante do exposto, a presente monografia busca responder a seguinte questão: as *fintechs* de crédito são uma alternativa viável para a redução do custo do crédito no sistema financeiro brasileiro?

1.2 Objetivos

1.2.1 Objetivo Geral

A presente monografia busca compreender o papel que as *fintechs* de crédito vêm desempenhado na redução do custo do crédito no sistema financeiro brasileiro.

1.2.2 Objetivos Específicos

Para atingir o objetivo proposto, o trabalho terá os seguintes objetivos específicos:

- a) Apresentar brevemente as Estruturas de Mercado, mais precisamente de Mercados Imperfeitos, em vista de identificar o arranjo das instituições

financeiras brasileiras e identificar como as *fintechs* vêm penetrando esse mercado;

- b) Analisar o surgimento e o crescimento das *fintechs* no Brasil;
- c) Conceituar as *fintechs* de crédito, o modelo de relacionamento proposto e o tipo de produtos oferecidos por este segmento;
- d) Analisar a participação e evolução do saldo de crédito desembolsado pelas *fintechs* de crédito;
- e) Analisar a evolução do custo de crédito brasileiro ao longo dos últimos anos para verificar possíveis impactos das *fintechs* de crédito nesse setor.

1.3 Justificativa

Por meio da Resolução 4.656, de 26 de abril de 2018, o BACEN regulamentou as *fintechs* de crédito, sendo elas as Sociedades de Crédito Direto (SCD) e as Sociedades de Empréstimos entre Pessoas (SEP). A autarquia do governo federal espera como benefício desse modelo de negócio o “[...] aumento da eficiência e concorrência no mercado de crédito, rapidez e celeridade nas transações, diminuição da burocracia no acesso ao crédito, criação de condições para a redução do custo do crédito e inovação”. (BACEN, 2020),

O ingresso de novas instituições financeiras no Sistema Financeiro Nacional (SFN) tem o potencial de trazer uma contribuição positiva à economia. Há a expectativa de que as *fintechs* de crédito e os bancos digitais aumentem a concorrência no sistema, por meio da expansão da oferta de produtos e serviços devido ao uso de recursos tecnológicos mais avançados e especializados. Adicionalmente, espera-se que elas estimulem as instituições tradicionais a aprimorarem seus processos de funcionamento e a se estabelecerem em novos nichos de negócio e segmentos de mercado. Também se espera que eventuais parcerias e compartilhamento de atividades e custos com as instituições tradicionais tragam ganhos à sociedade. (BACEN, 2020, p.1).

Outra iniciativa adotada pelo BACEN para estimular a atuação das *fintechs* de crédito foi a Resolução n^o 4.792, de 26 de março de 2020, que permite as *fintechs* de crédito a operar com repasses de recursos oriundos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Já o BNDES também aposta nos possíveis benefícios trazidos da parceria com as *fintechs*: em 2019 o banco público incluiu as primeiras *fintechs* no Canal MPME, que atualmente conta com sete *fintechs* de crédito. O Canal MPME é uma plataforma que permite que as empresas

com faturamento anual de até R\$ 300 milhões solicitem de forma online financiamentos para o BNDES, prometendo maior agilidade e transparência na solicitação e acompanhamento das operações, além de ampliar a rede de agentes financeiros.

A evolução dos investimentos em *fintechs* também indica a relevância do setor. Citando alguns números, o investimento em *fintechs* de meios de pagamentos no Brasil em 2016 foi de R\$ 203 milhões, em 2018 esse número atingiu o montante de R\$ 1,5 bilhões, ou seja, obteve um crescimento superior a 700% no período de três anos (BOOSTLAB, 2019). Já os investimentos globais entre 2013 e 2016 passaram de US\$ 4 bilhões para US\$ 20 bilhões, o que representa um crescimento de aproximadamente 400% (CITIBANK, 2017). Os dados apresentados ressaltam a importância do tema para o mercado financeiro.

O uso intensivo de tecnologia adotado pelas *fintechs* pode representar ganhos ao consumidor através da redução dos custos. Além de conseguir gerar negócios atrativos para seus clientes, as soluções concebidas pelas *fintechs* podem ser englobadas pelos grandes bancos, o que também traria resultados positivos aos consumidores. A redução das barreiras geográficas trazida pela tecnologia também é vista como positiva para a democratização do crédito, permitindo que os clientes tenham acesso aos produtos e serviços oferecidos pelas *fintechs* sem a necessidade de um posto de atendimento físico.

Entretanto, os grandes bancos brasileiros, por sua estrutura robusta, conseguem se beneficiar dos ganhos e economias de escala, sendo um desafio para a consolidação do modelo de negócio das *fintechs* no mercado brasileiro. Ainda assim a chegada dessas *startups* representa um avanço no sistema financeiro, conforme pondera Carraro, Ely e Santos (2020, p. 18),

Poder inferir sobre o comportamento de resposta dos bancos frente as *startups*, pode ajudar na promoção do sistema financeiro pelos agentes reguladores, dada a sua importância para a saúde econômica do país e, por sua vez, proporcionar um ambiente de maior competição, que tende a trazer maiores benefícios para os consumidores.

No âmbito acadêmico, o tema do trabalho pode ser considerado relevante e atual. Embora haja uma vasta quantidade de pesquisas realizadas sobre serviços financeiros e setor bancário, apenas alguns pesquisadores abordaram o segmento das *fintechs*. O alto investimento e o crescimento elevado desse tipo de segmento

no Brasil sinalizam que os consumidores brasileiros podem estar dispostos a aderir alternativas financeiras fora das ofertadas pelos bancos tradicionais, podendo inclusive mudar a configuração de como esses gigantes operam com seu público. Tal trabalho se faz necessário para melhor compreender as *fintechs*, assim como verificar os motivos pelos quais os consumidores buscam esse tipo de serviço e se estão dispostos a utilizar majoritariamente essas soluções financeiras ao invés das prestadas pelos bancos tradicionais.

Além desta introdução, o presente trabalho está dividido em mais quatro partes. O segundo capítulo traz a fundamentação teórica revista para melhor compreender o mercado bancário brasileiro e permitir a análise dos dados com base na literatura econômica. O terceiro capítulo apresenta as abordagens e procedimentos metodológicos utilizados para a realização do presente trabalho. O quarto capítulo analisa a estrutura do mercado bancário brasileiro, conceitua as *fintechs* de crédito, analisa a evolução do saldo de crédito das *fintechs* e verifica a evolução de custo de crédito no Brasil. O quinto e último capítulo apresenta as considerações finais.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

O presente capítulo apresenta a fundamentação teórica utilizada para melhor analisar e compreender a estrutura do mercado bancário brasileiro. Serão abordadas as teorias referentes as estruturas de mercado e a concentração de mercado.

2.1 Estruturas de mercados

Antes de apresentar as estruturas de mercado, será exposto brevemente o conceito de uma possível medida para o bem-estar econômico de uma sociedade. Mankiw (2013) aponta que o excedente do consumidor somado ao excedente do produtor gera o chamado excedente total, assumindo que essa medida pode ser utilizada para mensurar o bem-estar econômico da sociedade. O excedente do consumidor é o preço que um comprador está disposto a pagar por um produto ou serviço menos o valor efetivamente pago, já o excedente do produtor é o valor que a firma recebe pelo fornecimento de determinado bem ou serviço menos o custo total de ofertá-lo. Dessa forma, podemos entender que o excedente total é o valor que os consumidores estão dispostos a pagar por determinado produto menos os custos que as firmas têm ao ofertarem esse produto. A alocação de recursos de forma eficiente é aquela que busca maximizar o excedente total. Quando os recursos são alocados de forma ineficiente, esses possíveis ganhos de excedente das trocas entre compradores e vendedores não são atingidos. (MANKIW, 2013).

Segundo Mankiw (2013), um mercado livre em equilíbrio (onde as quantidades ofertadas e demandas se igualam) está alocando os recursos com eficiência, maximizando o excedente total e, com isso, o bem-estar econômico. Porém, para que essa prerrogativa seja verdadeira, é necessário que o mercado seja perfeitamente competitivo. Se em um mercado um comprador ou vendedor possuir capacidade de intervir no preço, esse mercado já não será perfeitamente competitivo. Mankiw (2013, p. 143) define que,

Essa capacidade de influenciar os preços é chamada poder de mercado. O poder de mercado pode fazer com que os mercados sejam ineficientes ao manter o preço e a quantidade distantes do equilíbrio entre oferta e demanda.

O poder de mercado pode ser considerado uma falha de mercado. Estruturas com esse tipo de características terão dificuldades de alocar os recursos com eficiência, diminuindo o bem-estar econômico.

Para possibilitar a elaboração de modelos e tentar estimar o comportamento dos produtores dentro dos mercados, os economistas definiram as estruturas de mercado. Há quatro arranjos principais de estrutura de mercado: monopólio, oligopólio, concorrência monopolística e concorrência perfeita. Monopólio, oligopólio e concorrência monopolística fazem parte dos chamados mercados imperfeitos, sendo que os dois últimos são também considerados mercados de concorrência imperfeita. Já os mercados de concorrência perfeita também são chamados de mercados perfeitamente competitivos. (KRUGMAN; WELLS, 2015).

O mercado de concorrência perfeita possui duas características principais: existem inúmeros compradores e vendedores no mercado e os bens e serviços ofertados são similares. Como o número de compradores e vendedores é elevado, esses agentes econômicos não possuem poder de mercado, o que os torna incapazes de influenciar os níveis de preço. Dessa forma, os produtores e compradores em um mercado competitivo são chamados de tomadores de preço. A característica de bens e serviços similares traz a ideia de que os produtos ofertados pelos diferentes produtores não apresentam distinções significativas, sendo assim pode ser adquirido tanto de um produtor quanto de outro sem que se perceba a diferença no produto (perfeitamente substituíveis). (MANKIWI, 2013).

O mercado de concorrência perfeita apresenta ainda uma terceira característica que é encontrada na maioria das firmas que estão enquadradas nesse tipo de estrutura: não há barreiras para entrada ou saída das firmas. Qualquer produtor pode acessar livremente o mercado, assim como quem já faz parte dele pode sair sem nenhum obstáculo. Essa terceira característica não é um pré-requisito para existência de um mercado perfeitamente competitivo. (KRUGMAN; WELLS, 2015).

Tomando por partida que um mercado de concorrência perfeita não possui barreiras de entrada e saída e que os agentes econômicos não possuem capacidade de influenciar os preços (não possuem poder de mercado), esse mercado atingirá o equilíbrio de mercado de longo prazo, pois nesse período os ofertantes poderão sair ou entrar no mercado. Segundo Krugman e Wells (2015), no curto prazo esse tipo de estrutura pode apresentar lucros extraordinários ou

prejuízos, já no longo prazo esses efeitos são anulados: caso um setor apresente lucro extraordinário, novas firmas entrarão no mercado em busca desses lucros, o que aumentará a oferta e reduzirá o preço. O inverso também é verdadeiro, pois se o comércio estiver trazendo prejuízo aos fornecedores, alguns vendedores sairão do mercado reduzindo a oferta e levando o mercado para o equilíbrio de longo prazo. Krugman e Wells (2015, cap. 12) concluem,

[...] no equilíbrio de longo prazo de um setor perfeitamente competitivo, a produção é eficiente: os custos são minimizados, e não há recursos desperdiçados. Além disso, a alocação de bens aos consumidores é eficiente: todos os consumidores que estão dispostos a pagar o custo de produção de uma unidade do bem, conseguem obtê-lo. De fato, nenhuma transação mutuamente benéfica fica inexplorada. (KRUGMAN; WELLS, 2015, cap. 12).

O extremo oposto da concorrência perfeita é o monopólio. Esse tipo de estrutura consiste em um mercado com apenas um vendedor. O produto ou serviço ofertado por um monopolista não possui um substituto próximo, fazendo com que os consumidores que queiram adquirir esse determinado produto recorram ao monopolista. (KRUGMAN; WELLS, 2015).

O monopolista pode diminuir a quantidade ofertada de um produto causando o aumento do preço acima do preço de concorrência, alcançando assim uma ampliação do seu lucro. Essa capacidade que o monopolista possui de interferir no nível de preço é chamada de poder de mercado. (KRUGMAN; WELLS, 2015).

Diferente da concorrência perfeita, o aumento dos lucros do monopolista não atrairá novos concorrentes ao mercado, isso ocorre porque um monopólio possui barreiras à entrada, impedindo que novos entrantes possam competir pelo mercado. Krugman e Wells (2015) sugerem que há pelo menos cinco barreiras de entrada: controle de um recurso ou insumo escasso, retornos crescentes de escala, superioridade tecnológica, externalidade de rede e barreiras criadas pelo governo.

Para ilustrar a barreira de entrada através do controle de um insumo escasso, Mankiw (2013) citou o caso da empresa da África do Sul *DeBeers*. A companhia sul africana não é necessariamente um monopólio: a empresa controla mais de 80% da produção mundial de diamantes. Ao controlar uma fatia tão considerável do mercado, a *DeBeers* tem capacidade de exercer poder de mercado e controlar os níveis de preço. Como diamantes são considerados raros, dificilmente uma outra

mineradora que esteja nesse mercado ou até mesmo um novo entrante conseguirá competir pelo mercado com a *DeBeers*.

Os retornos crescentes de escala são obtidos por aquelas empresas que, ao aumentar sua produção, conseguem reduzir seu custo total médio. Empresas consolidadas que conseguem fazer uso dessa prerrogativa possuem vantagem em relação aos novos entrantes, podendo até mesmo expulsá-los do mercado. (KRUGMAN; WELLS, 2015). Um exemplo de monopólio formado por esse tipo de barreira são as companhias de saneamento que fornecem água para um município. Ao ampliar sua rede (que possui um custo fixo elevado) as companhias de saneamento aumentam o número de usuários, diluindo o custo médio total na ampliação da sua base de clientes. Monopólios formados e mantidos pelos retornos crescentes de escala são considerados monopólios naturais. Nesse tipo de arranjo, segundo Mankiw (2013, p. 284),

[...] uma só empresa pode produzir qualquer quantidade de produto a um custo menor. Ou seja, para qualquer quantidade dada de produto, um maior número de empresas leva a uma menor produção por empresa e a um custo total médio mais elevado.

As barreiras criadas pelo governo são aquelas elaboradas através de instrumentos legais. Um exemplo desse tipo de barreira é concessão de patentes pelo governo. Ao elaborar um novo medicamento, uma farmacêutica pode solicitar ao governo uma patente que permitirá que essa empresa seja a única a explorar aquele produto, ou seja, a farmacêutica terá monopólio sobre sua nova droga. (KRUGMAN; WELLS, 2015).

A barreira de superioridade tecnológica consiste em uma vantagem obtida pelo monopolista por deter um nível de tecnologia superior aos seus concorrentes. Krugman e Wells (2015) citam como exemplo o caso da Intel que, por muitos anos, dominou o mercado de microprocessadores por possuir um domínio tecnológico (tanto de conhecimento quanto de produção) muito superior aos seus possíveis concorrentes. Os autores, porém, alertam que esse tipo de barreira pode não prevalecer no longo prazo, pois novos concorrentes podem surgir com novas tecnologias como também aprimorar as já existentes.

Por fim a barreira de externalidade de rede ocorre, de acordo com Krugman e Wells (2015, cap. 13), quando "...o valor de um bem ou serviço para um indivíduo é maior quando muitos outros usam o mesmo bem ou serviço". Uma empresa com

uma ampla rede pode utilizar dessa vantagem para atrair novos cliente, esgotando a fatia de mercado dos outros produtores.

Como as barreiras de entrada impedem que novos concorrentes disputem pelo mercado do monopolista, os lucros extraordinários do monopólio estão presentes no curto e no longo prazo. Ao definir a quantidade produzida e, por consequência, estipular o nível de preço, o monopolista faz com que o preço fique acima do de concorrência perfeita (que é o preço de equilíbrio). Esse aumento no nível de preço aumenta o excedente do produtor (monopolista) e diminui o excedente do consumidor, mas não na mesma proporção: há parte do excedente que não é atingida, ou seja, transações que poderiam beneficiar ambas partes não ocorrem, gerando uma perda líquida no nível de bem-estar econômico da sociedade. O monopólio, ao prejudicar o nível de bem-estar econômico, é uma fonte de falha de mercado. (KRUGMAN; WELLS, 2015).

O oligopólio é uma estrutura de mercado onde poucos vendedores são responsáveis por toda a oferta de determinados produtos similares ou diferenciados. Enquanto o monopólio é apenas um produtor, no oligopólio são alguns poucos. O oligopólio se sustenta devido a uma característica que compartilha com o monopólio: as barreiras de entrada. Como as barreiras impedem a entrada de novos concorrentes, os oligopolistas possuem certo poder de mercado (não tão amplo quanto o dos monopolistas). As firmas oligopolistas são altamente interdependentes entre si, dessa forma o nível de produção de um fornecedor pode impactar o lucro obtido pelo outro, assim como impacta os níveis de preço. (MANKIWI, 2013).

Os oligopolistas podem agir de duas maneiras: através de conluio ou de forma não cooperativa. O conluio é uma forma de acordo feita pelos oligopolista para determinar a quantidade produzida e o preço praticado. Se o conluio for bem executado, os oligopolistas atenderão o mercado como se fossem um monopólio, maximizando seu lucro total às custas da queda do bem-estar econômico. Se os oligopolistas não entrarem em acordo e buscarem o resultado que maximize seu lucro individualmente, a sua atuação no mercado será mais próxima de um mercado competitivo. Segundo Mankiw (2013, p. 333),

[...] quando as empresas em um oligopólio escolhem individualmente a quantidade produzida que maximize o lucro, produzem uma quantidade maior que o nível produzido pelo monopólio e menor que o nível produzido pela competição. O preço oligopolista é inferior ao preço do monopolista, mas superior ao preço competitivo (que é igual ao custo marginal).

Dessa forma, uma maior competição entre as empresas oligopolistas pode trazer ganhos para o bem-estar. Outro aspecto que melhora o nível de bem-estar em um mercado oligopolizado é o aumento do número de vendedores. Com uma quantidade maior de fornecedores, será mais difícil para os oligopolistas coordenar esforços para determinar o nível de produção e preços. Mankiw (2013, p. 334) conclui que,

[...] à medida que o número de vendedores em um oligopólio aumenta, o mercado oligopolista fica cada vez mais parecido com um mercado competitivo. O preço se aproxima do custo marginal e a quantidade produzida se aproxima do nível socialmente eficiente. (MANKIWI, 2013, p. 334).

Uma forma que os oligopolistas encontraram de diminuir a competição pelo nível de preço foi através da diferenciação do produto. A diferenciação do produto consiste em esforços dos oligopolistas em trazer a percepção de que seus produtos são diferenciados para os consumidores, fazendo com que estes não baseiam sua decisão de consumo exclusivamente pelo preço. Isso garante aos oligopolistas um poder de mercado extra ao competirem pelos clientes. A diferenciação de produto pode ocorrer por fatores como mudanças de design, extras adicionados a determinado produto e atendimento diferenciado. (KRUGMAN; WELLS, 2015).

A última estrutura de mercado analisada é a concorrência monopolística. Nesse arranjo, o mercado possui muitos fornecedores e seus produtos são diferenciados. Com a diferenciação de produto, cada bem ou serviço ofertado é, de certa forma, monopólio de quem o oferta. Krugman e Wells (2015) usam de exemplo para esse tipo de estrutura a praça de alimentação de um shopping: há diversos restaurantes de *fast food* que ofertam produtos variados, mas com o mesmo propósito que é saciar a fome dos clientes com algo saboroso e rápido.

A diferenciação do produto é pré-requisito para a existência de um mercado de concorrência monopolística, fazendo com que os produtos sejam substitutos concorrentes. (KRUGMAN; WELLS, 2015). Outra característica desse tipo de arranjo é que a entrada e saída de empresas é livre no longo prazo, trazendo junto o equilíbrio. Segundo Mankiw (2013, p. 314),

Quando as empresas apresentam lucro [...] há um incentivo para que novas empresas entrem no mercado. Essa entrada aumenta o número de produtos dentre os quais os clientes podem escolher e, com isso, reduz a demanda para cada empresa já presente no mercado. Em outras palavras,

o lucro incentiva a entrada, a qual desloca para a esquerda as curvas de demanda com que se deparam as empresas já existentes. À medida que cai a demanda pelos produtos dessas empresas, seus lucros diminuem.

O oposto também é válido, ou seja, o prejuízo leva as empresas a saírem do mercado, o que diminui a oferta e aumento o preço, causando a elevação para o lucro econômico zero.

Por terem a mesma prerrogativa do monopólio na maximização de lucro através do estabelecimento do preço acima do custo marginal, os mercados de concorrência monopolística trazem consigo a criação do peso morto que também é vista no monopólio (em menor escala). (MANKIWI, 2013). Porém no impacto no bem-estar econômico da sociedade é reduzido pela maior gama de produtos oferecidos. Krugman e Wells (2015, cap. 15) pontuam que,

[...] a diversidade de produtos oferecidos em um setor de concorrência monopolística é benéfica para os consumidores. Assim, o preço mais elevado que os consumidores pagam pelo excesso de capacidade é compensado em certa medida pelo valor que recebem pela maior diversidade. (KRUGMAN; WELLS, 2015, cap. 15).

2.2 Concentração de mercado

A concentração de mercado ocorre quando uma pequena parcela de todas as empresas que fazem parte de determinado setor centraliza uma fração considerável de todos os bens ou serviços ofertados naquele segmento. Para mensurar o quanto o mercado é concentrado, são utilizados indicadores de concentração. Segundo Kupfer e Hasenclever (2020) esses índices são utilizados para identificar se os vendedores possuem um comportamento dominante, indicando preliminarmente os setores em que possivelmente uma ou mais empresas possam exercer poder de mercado. Kupfer e Hasenclever (2020, cap. 5) pontuam que,

Índices de concentração pretendem fornecer um indicador sintético da concorrência existente em um determinado mercado. Quanto maior o valor do índice de concentração, menor é o grau de concorrência entre as empresas e mais concentrado (em uma ou poucas empresas) estará o poder de mercado virtual da indústria. (KUPFER; HASENCLEVER, 2020, cap. 5).

Como vimos no subcapítulo anterior, o poder de mercado permite que as empresas controlem os níveis de preço. Segundo Kupfer e Hasenclever (2020), indústrias mais eficientes – que consigam produzir com custos mais baixos – conseguem obter vantagem frente às demais concorrentes pelo seu preço menor, obtendo cada vez mais parcelas significativas do mercado (mediante progressivas reduções de seu preço). Ao ser mais eficientes que as demais, essas empresas conseguem fixar preços acima do nível fixado pelos concorrentes, sem diminuir sua participação de mercado. Dessa forma, os índices de concentração de mercado podem indicar se alguma empresa em determinado setor possui poder de mercado. (KUPFER; HASENCLEVER, 2020).

Como o presente trabalho trata do setor financeiro, será apresentado os dois índices utilizados pelo BACEN para mensurar a concentração do mercado financeiro. Os indicadores utilizados são a Razão de Concentração e o Índice de Hircchman-Herfindahl (IHH).

Segundo Kupfer e Hasenclever (2020), a Razão de Concentração de ordem k é um indicador que busca apresentar a parcela do mercado dominada por k empresas. Normalmente é utilizado para as quatro ou oito maiores empresas de determinado segmento. No caso do BACEN, é utilizado para mensurar a parcela de mercado dos cinco maiores bancos. Os autores apresentam duas ressalvas quanto à Razão de Concentração. Uma delas é que, caso ocorram fusões horizontais entre empresas que não estão situadas entre as consideradas pelo índice, esse indicador não será alterado, ou seja, ele não percebe alterações na concentração de mercado das firmas que ocupam posição abaixo das analisadas. A outra ressalva é que a Razão de Concentração também não detecta as transferências de mercado realizadas dentro do grupo das maiores empresas, podendo não detectar movimentos de concentração. (KUPFER; HASENCLEVER, 2020).

Segundo Samuelson e Nordhaus (2012), o Índice de Hircchman-Herfindahl é uma alternativa mais atraente para os economistas porque apresenta com mais clareza o papel dominante das empresas. O IHH consiste na soma do quadrado das parcelas de mercado de cada empresa que faz parte de determinado setor. Quanto menor o nível do índice, menor o nível de concentração de mercado. Um mercado perfeitamente competitivo apresentaria o índice próximo de zero, já um monopólio com uma firma com participação em 100% do mercado teria como resultado 10 mil de IHH. Como o IHH é mensurado através do quadrado da participação de cada

empresa, os impactos da transferência de poder entre uma firma e outra são identificados com mais facilidade, pois o peso da participação de cada empresa possui um impacto maior no índice. (SAMUELSON; NORDHAUS, 2012).

O IHH é utilizado por diversas agências antitruste para analisar atos de fusão e aquisição. O BACEN também utiliza o IHH para monitorar a concentração no sistema financeiro. Em seu Comunicado Nº 22.366, de 27 de abril de 2012, o BACEN define a régua utilizada pela autarquia para verificar os níveis de concentração. Para o BACEN, valores de IHH abaixo de 1.000 é considerado desconcentrado, entre 1.000 e 1.800 é considerado de moderada concentração e acima de 1.800 o mercado possui elevada concentração.

Assim concluímos que a análise dos índices de concentração é uma ferramenta valiosa para a determinação do nível de competição de um mercado.

3 METODOLOGIA

O presente capítulo apresenta as abordagens e processos metodológicos utilizados para a elaboração deste trabalho. Na primeira seção será classificada a metodologia empregada e na segunda seção serão indicados quais dados foram utilizados, suas fontes e suas formas de tratamento.

3.1 Métodos de pesquisa

O advento das *fintechs* é um fenômeno bastante recente no SFN, não havendo vasto material disponível para consulta sobre o tema. Dessa forma, para atender os propósitos mais gerais dessa pesquisa, será lançada mão de uma pesquisa com caráter exploratório. Esse tipo de pesquisa,

[...] têm como propósito proporcionar maior familiaridade com o problema, com vistas a torná-lo mais explícito ou a construir hipóteses. Seu planejamento tende a ser bastante flexível, pois interessa considerar os mais variados aspectos relativos ao fato ou fenômeno estudado. (GIL, 2018, cap. 4).

Com seu caráter exploratório, o presente trabalho não busca nem se propõem a esgotar os tópicos relativos às *fintechs* e sua inserção no mercado financeiro, e sim suscitar discussões sobre o tema.

Quanto ao método, a pesquisa será bibliográfica, pois, para melhor compreensão do meio onde as *fintechs* estão inseridas, sua definição e o seu impacto, será necessário recorrer ao maior número de publicações disponíveis sobre o tema. A pesquisa bibliográfica consiste em consultar toda a bibliografia já disponível em relação ao assunto tratado (MARCONI; LAKATOS, 2021). Segundo Lakatos e Marconi (2021, cap. 9) "...a pesquisa bibliográfica não é mera repetição do que já foi dito ou escrito sobre certo assunto, visto que propicia o exame de um tema sob novo enfoque ou abordagem, chegando a conclusões inovadoras". Dessa forma, serão realizadas pesquisas em sites, portais de associações e incubadoras de *fintechs*, periódicos e estudos, de forma a compreender a atuação dessas instituições no setor. Assim como serão considerados resoluções, dados e publicações elaboradas e disponibilizadas pelo BACEN. Também será necessário

revisitar a literatura econômica em ordem de compreender a estrutura de mercado no qual as *fintechs* estão se inserindo.

Quanto ao método de procedimento, é possível classificar as pesquisas - de modo simplificado - como qualitativas e quantitativas. Quando os dois métodos são utilizados em conjunto, podemos dizer que a pesquisa foi conduzida com método misto. (GIL, 2018). Michel (2015, cap. 4) pondera que,

Na pesquisa qualitativa, a verdade não se comprova numérica ou estatisticamente; ela surge na experimentação empírica, a partir de análise feita de forma detalhada, abrangente, consistente e coerente, e na argumentação lógica das ideias.

Já o método da pesquisa quantitativa entende que tudo pode ser mensurado e que as informações serão melhores analisadas e trabalhadas na forma de dados numéricos. Tal processo implica que os dados serão coletados e tratados com técnicas estatísticas ou matemáticas, sejam simples ou complexas. (MICHEL, 2015).

Para melhor atender o proposto no presente trabalho, o método de procedimento utilizado nessa pesquisa será o método misto, utilizando tanto a abordagem qualitativa quanto a quantitativa. O método qualitativo, por ter base dados descritivos, será utilizado para melhor compreender a inserção das *fintechs*. A abordagem qualitativa também se faz necessária para analisar de forma empírica o impacto das *fintechs* no setor de crédito. (GIL, 2018).

O método quantitativo se faz necessário para a melhor compreender a evolução alcançada pelas *fintechs* de crédito, que deverá ser observada no avanço no número de instituições autorizadas e no saldo de sua carteira de crédito. A análise dos dados numéricos também será utilizada para comparar a participação do mercado das *fintechs* em relação às instituições financeiras tradicionais.

3.2 Coleta e análise dos dados

Inicialmente o trabalho abordará a estrutura de mercado do setor financeiro brasileiro, com o intuito de apresentar o mercado no qual as *fintechs* estão se inserindo. Posterior a apresentação da estrutura de mercado, será apresentada as principais características das *fintechs* e dos seus modelos de negócios. O próximo passo consiste na exposição do surgimento das *fintechs* no Brasil e suas principais

regulamentações. Nessa etapa também serão apresentadas as *fintechs* de crédito, iniciativas que esse trabalho buscou analisar os impactos no sistema financeiro brasileiro. Para superar essa primeira etapa do trabalho, será realizada uma revisão bibliográfica com base nas fontes citadas no subcapítulo anterior.

Em seguida será apresentada a evolução do saldo de crédito das *fintechs* de crédito. Para tanto, serão apuradas informações nas bases de dados disponibilizadas pelo BACEN em seu site. Para a evolução da carteira de crédito mensal das *fintechs*, serão utilizados os balanços e balancetes que são gerados por essas iniciativas e enviados para o BACEN mensalmente. O período de coleta de dados da *fintechs* fica restrito de maio de 2019 (primeiro mês com saldo de operações de crédito diferente de zero) a janeiro de 2021.

Buscando melhor compreender o impacto do surgimento das *fintechs* de crédito, será comparado o saldo de crédito dessas instituições com o saldo realizado pelos cinco maiores bancos brasileiros, sendo eles Banco do Brasil, Bradesco, Caixa Econômica Federal, Itaú e Santander. A escolha dessas cinco instituições tradicionais se deu – como veremos adiante – pelo nível de concentração das operações de crédito realizadas junto a esses bancos. Para mensurar o saldo de crédito dos bancos tradicionais, foram utilizados os dados da Carteira de Crédito Classificada que são disponibilizados no IF.Data do BACEN. A disponibilidade dos dados é trimestral.

Por fim, será analisado a evolução do Indicador de Custo de Crédito (ICC) e o seu spread do SFN. A metodologia de cálculo do ICC e sua disponibilização são realizadas pelo BACEN. O ICC e seu spread serão coletados em duas formas distintas devido à disponibilidade de dados. Para o período de 2016 a 2019, serão utilizados os indicadores disponibilizados nos Relatórios de Economia Bancária do BACEN (gerados anualmente). O ICC e o seu spread nesse período já estão decompostos, permitindo uma análise mais detalhada do tema. Para o ano de 2020, não foi divulgado pelo BACEN o Relatório de Economia Bancária até a conclusão do presente trabalho. Dessa forma, serão coletados e analisados o ICC e o seu spread com base nos valores disponíveis no SGS – Sistema Gerenciador de Séries Temporais do BACEN. Nessa base de dados o BACEN divulga mensalmente o ICC e o seu spread, porém não descompostos.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS E DISCUSSÃO

O presente capítulo apresenta a análise dos dados e discute seus resultados. O capítulo foi dividido em sete seções. A primeira busca analisar a estrutura do mercado bancário brasileiro. A segunda e a terceira seção conceituam as *fintechs* e abordam a implementação dessas iniciativas no Brasil, respectivamente. A quarta seção apresenta o caso do Nubank como um exemplo de *fintech* com ganhos de participação de mercado. A quinta seção conceitua as *fintechs* de crédito brasileiras com base na Resolução 4.656, de 26 de abril de 2018 do BACEN. A sexta seção analisa as autorizações de funcionamento das *fintechs* de crédito e seu volume de saldo de crédito. A sétima seção analisa a evolução do custo de crédito no sistema financeiro brasileiro.

4.1 Estrutura do mercado bancário brasileiro

Os mencionados para a categoria bancos do prêmio *Top of Mind 2020*, promovido pelo jornal Folha de São Paulo, ilustram de forma satisfatória a realidade da oferta de serviços financeiros no Brasil: mais de 90% das menções realizadas foram feitas aos cinco maiores bancos do Brasil, sendo 30% para o Banco do Brasil, 18% para o Bradesco, 18% para o Itaú, 17% para a Caixa Econômica Federal e 8% para o Santander. O número surpreende porque o Brasil possuía em março de 2021 159 instituições autorizadas nos segmentos de bancos múltiplos, bancos comerciais e caixas econômicas (BACEN, 2021). Essas marcas não figuram na lembrança dos brasileiros por acaso: segundo o Relatório de Economia Bancária 2019 emitido pelo BACEN, os cinco maiores bancos também concentram a maior parte das operações financeiras realizadas pelos brasileiros. Para melhor compreensão do nível de concentração dentro do Sistema Financeiro Nacional, primeiro vamos conhecer alguns dos indicadores adotados pela autoridade monetária.

No Comunicado Nº 22.366, de 27 de abril de 2012, o BACEN divulga o Guia para Análise dos Atos de Concentração. Dentre os índices utilizados, o BACEN utiliza o Índice de Herfindahl-Hirschman (IHH) e a razão da concentração das quatro maiores instituições (RC4). O IHH é utilizado por diversas agências antitruste, tanto no território nacional quanto internacional. Segundo o BACEN (2012), o IHH é obtido

com “[...] a soma dos quadrados das participações relativas de cada instituição no mercado relevante considerado”. (BACEN 2012, p. 14).

O IHH obedece a seguinte equação:

$$IHH = (IF_1)^2 + (IF_2)^2 + \dots + (IF_n)^2$$

Ainda conforme o BACEN (2012, p. 15),

Esse índice adota três intervalos de referência para níveis de concentração (a notação dos indicadores em números inteiros é dada pela multiplicação dos valores por 10.000):

I - abaixo de 1.000 – desconcentrado;

II - entre 1.000 e 1.800 – moderada concentração;

III - acima de 1.800 – elevada concentração.

Nos Relatórios de Economia Bancária divulgados pelo BACEN, é utilizado o IHH normalizado (IHHn), que considera a participação das instituições financeiras na forma decimal. (BACEN, 2018).

A RC4 é mais simples: nela é considerada o percentual da participação das quatro maiores (ou cinco maiores no caso da RC5) instituições financeiras dentro do total do mercado financeiro. (BACEN, 2012).

Quanto aos segmentos analisados pelo BACEN, a autarquia do governo federal divide as instituições financeiras entre b1, b2, b3, b4 e n1. O b1 é considerado o segmento bancário comercial, nesse grupo estão os bancos comerciais, os bancos múltiplos e as caixas econômicas. O b2 é composto pelos bancos de investimento e os bancos múltiplos sem carteira comercial. A soma de b1 com b2 resulta no segmento bancário. O b3 conta com as cooperativas de crédito. Já o b4 são os bancos de desenvolvimento (como o BNDES). O seguimento n1 é composto pelas instituições não bancárias de crédito. A soma desses cinco setores resulta no segmento bancário e não bancário. (BACEN, 2020).

A Tabela 1 apresenta uma síntese dos indicadores de concentração do sistema financeiro brasileiro nos anos de 2017, 2018 e 2019:

Tabela 1 - Síntese dos indicadores de concentração das instituições financeiras brasileiras em 2017, 2018 e 2019

Indicadores	Segmento bancário e não bancário			Segmento bancário			Segmento bancário comercial		
	Dez 2017	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2017	Dez 2018	Dez 2019	Dez 2017	Dez 2018	Dez 2019
Ativo total									
IHHn	0,1140	0,1090	0,1071	0,1397	0,1334	0,1308	0,1450	0,1390	0,1456
RC5 (%)	70,8	69,3	69,8	81,1	79,5	79,2	82,6	81,2	83,4
Depósito total									
IHHn	0,1411	0,1297	1,2630	0,1566	0,1447	0,1419	0,1593	0,1479	0,1456
RC5 (%)	80,0	78,4	77,6	84,3	82,8	82,3	85,0	83,8	83,4
Operação de crédito									
IHHn	0,1276	0,1205	0,1124	0,1614	0,1530	0,1427	0,1708	0,1630	0,1532
RC5 (%)	73,0	70,9	69,8	83,4	82,2	80,7	85,8	84,8	83,7

Fonte: BACEN - Relatório de Economia Bancária 2019 (2020).

Os índices de concentração apresentados na Tabela 1 indicam que o SFN brasileiro apresenta uma moderada concentração conforme a classificação adotada pelo BACEN, pois todos os indicadores para todos os anos e segmentos analisados apresentaram valor no IHHn superior a 0,1000. Também é possível observar que no segmento bancário comercial, mais de 80% de todas as operações realizadas nos indicadores de crédito e captação foram firmadas junto aos cinco maiores bancos, assim como o ativo dessas instituições representa também mais de 80% do mercado. Interessante observar que tanto o IHHn e o RC5 vêm caindo ao longo dos anos de 2016 a 2019, sendo o único indicador que apresentou pequenos acréscimos foi o de ativos total, que aumentou de 2018 para 2019 no segmento bancário e não bancário e no segmento bancário comercial. Outro destaque é o segmento bancário comercial que, em 2017, quase atingiu o nível de IHHn considerado de elevada concentração.

O número de agências bancárias também sinaliza a concentração do setor: conforme dados coletados no site do BACEN, das 18.926 agências localizadas no território nacional em março de 2021, 16.336 eram pontos de atendimento dos cinco maiores bancos brasileiros, ou seja, aproximadamente 86,31% do número de agências em funcionamento. Cabe ressaltar que esse número se refere apenas a agências bancárias, os Postos de Atendimentos Bancários não foram considerados no cálculo, o que aumentaria a área de atuação dessas instituições. A maior parte dos pontos de atendimentos eletrônicos também pertencem aos cinco maiores bancos: 85,58% dos 23.716 pontos de atendimentos eletrônicos distribuídos no território brasileiro em março de 2021 pertenciam ao Banco do Brasil, Bradesco, Caixa Econômica Federal, Itaú e Santander.

Diante dos dados expostos, percebemos que o arranjo das instituições bancárias no mercado brasileiro pode ser considerado um oligopólio. Segundo Mankiw (2013, p. 329),

[...] um mercado oligopolista é aquele em que há poucos vendedores. Como resultado, as ações de qualquer vendedor do mercado podem ter grande impacto sobre os lucros de todos os outros. Ou seja, as empresas oligopolistas são interdependentes de uma forma que as empresas competitivas não o são.

Se analisarmos a estrutura do Sistema Financeiro levando em conta apenas o número de instituições autorizadas, o seu arranjo se afastaria da definição de um

oligopólio: em março de 2021, o BACEN possuía sob seu guarda-chuva 1.634 instituições financeiras autorizadas a funcionar (incluindo bancos estrangeiros e instituições autorizadas sem atividades). Contudo, observamos na Tabela 1 que a maior parte das operações realizadas no âmbito do SFN estão concentradas nos cinco maiores bancos, aproximando a realidade do mercado financeiro a um oligopólio.

O oligopólio é uma das quatro estruturas de mercado criadas pelos economistas para melhor compreensão do comportamento dos agentes econômicos e para a elaboração de princípios e previsões. Além do oligopólio existem também o monopólio (apenas um vendedor), a concorrência monopolística - onde há muitos produtores com produtos diferenciados - e a concorrência perfeita (muitos fornecedores e produtos não diferenciados). O monopólio, o oligopólio e a concorrência monopolística fazem parte dos chamados mercados imperfeitos, sendo o oligopólio e a concorrência monopolística considerados mercados de concorrência imperfeita. (KRUGMAN; WELLS, 2015).

Segundo Krugman e Wells (2015), para a formação dos oligopólios, é necessário que o ramo de atividade do oligopolista possua barreiras de entrada – circunstância também necessária para o surgimento e manutenção dos monopólios. Dentre as barreiras de entrada, podemos citar o controle de um recurso escasso, como foi o caso da Petrobras, que era a única empresa autorizada a atuar na indústria de petróleo e seus derivados no Brasil até 1997. Outra barreira são os chamados retornos crescentes de escala, onde o custo total médio diminui à medida que a produção aumenta. De acordo com Krugman e Wells (2015, cap. 13),

Em um setor caracterizado por retornos crescentes de escala, as grandes empresas são mais lucrativas e expulsam as menores. Pela mesma razão, as empresas estabelecidas têm vantagem de custo sobre qualquer entrante novo, o que constitui uma barreira potencial à entrada.

Para Krugman e Wells (2015), a superioridade tecnológica também é uma barreira de entrada, porém seu efeito tende a não perdurar no longo prazo, pois os concorrentes poderão investir em modernização ou acessarem o mercado com o uso de novas tecnologias (como é o caso das *fintechs*). Krugman e Wells (2015) também consideram uma barreira de entrada a externalidade de rede. Essa barreira consiste na vantagem obtida por uma empresa quando o grande número de clientes já existentes dessa companhia atrai novos consumidores. Um exemplo era a política

adotada pelas companhias telefônicas que permitiam ligações gratuitas para números da mesma operadora. Dessa forma, o consumidor que tivesse linha com a companhia mais popular ou mais aceita pelo mercado economizaria porque não precisaria gastar ligando para outras operadoras, o que atrairia mais clientes para essa operadora com maior clientela.

Mankiw (2013) também indica as regulamentações do governo como uma barreira de entrada. Um exemplo de barreira criada pelo governo é a concessão de patentes e direitos autorais.

Dentre as cinco barreiras citadas pelos autores (controle de recursos escassos, retornos crescentes de escala, superioridade tecnológica, externalidade de rede e regulamentação do governo) podemos observar pelo menos a presença de quatro delas no segmento bancário. O monopólio dos dados bancários pode ser considerado um controle de recursos escassos. Atualmente as informações sobre as operações de um cliente e seu comportamento não são compartilhadas entre as instituições financeiras, apenas o banco em que esse cliente possui relacionamento se beneficia com essa informação, podendo ofertar produtos e serviços que sejam condizentes com o perfil do seu cliente. Para contornar essa barreira, o BACEN está em processo de implementação do *Open Banking* no SFN. No *Open Banking* o cliente poderá compartilhar seus dados entre as instituições financeiras e fazer o acesso a diversos serviços através de um único canal, podendo manter e contratar diferentes serviços em diferentes instituições financeiras. Com a implantação desse sistema, o BACEN espera aumentar a competitividade no setor financeiro e trazer mais benefícios para o consumidor, além de ampliar o acesso a serviços financeiros para a sociedade.

A barreira da superioridade tecnológica, citada por Krugman e Wells (2015), pode ser atribuída aos robustos sistemas de tecnologia da informação presentes nas instituições financeiras e aos altos investimentos realizados pelos bancos em tecnologia. A Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2020 (ano base 2019) divulgado pela Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) indica que o setor bancário foi responsável por 14% dos investimentos realizados em tecnologia no Brasil ao longo de 2019, sendo o segundo maior investidor em tecnologia (a primeira posição fica com o governo). Essa barreira está sendo derrubada pelas *fintechs* que, por natureza, já são empresas com modelos de negócios baseados em soluções tecnológicas. Nessa disputa as *fintechs* possivelmente acabam levando

vantagem em relação aos bancos tradicionais, pois suas estruturas enxutas – tanto em corpo funcional quanto na ausência de pontos de atendimento e menor base de clientes - permitem adaptações mais rápidas.

A externalidade de rede é outra característica que está presente no sistema bancário. Como vimos, os cinco maiores bancos possuem mais de 80% dos postos de atendimentos espalhados pelo país. Ter conta em um banco com um atendimento mais amplo pode ser um fator determinante para a escolha de uma instituição financeira, considerando ainda que alguns municípios afastados dos grandes centros urbanos não possuem sequer agência bancária. Com base nos dados do mês de março de 2021 disponibilizados pelo BACEN, o Banco do Brasil (banco com maior número de agências no país), possuía 4.161 agências, não cobrindo os 5.570 municípios brasileiros, ressaltando que grandes cidades possuem mais de uma agência da mesma instituição financeira. A ampla rede atrai clientes que terão a facilidade de encontrar pontos de atendimentos físicos para realizar transações como saques e transferências/pagamentos de quantias mais elevadas.

Outro fator que colaborava para a externalidade de rede era a movimentação de conta através de transferências dentro de uma mesma instituição financeira: os bancos tradicionais garantem em seus pacotes de serviços uma franquia maior (ou até mesmo isenção) de transferências dentro da mesma instituição. Sem contar que, caso tarifado, o custo para envio de recursos dentro da mesma instituição é mais baixo do que o envio de um TED/DOC para outro banco que, além de mais caro, não é online, demorando cerca de 20 a 50 minutos para o recurso ser disponibilizado na conta do beneficiário do crédito. Parte dessa barreira hoje está sendo superada pela popularização Pix que foi disponibilizado pelo BACEN em novembro de 2020. O Pix permite que os clientes realizem pagamentos e transferências de forma online 24 horas por dia, sete dias por semana. O BACEN também estabeleceu que o Pix não terá custos para pessoas físicas, sendo uma alternativa atraente em relação ao TED/DOC e até mesmo para transferências dentro da mesma instituição. Essa barreira também está sendo ultrapassada pelo modelo de negócio proposto pelas *fintechs*: em dezembro de 2019, a Nubank anunciou que possuía clientes nos 5.570 municípios brasileiros, fato surpreendente se levarmos em consideração que a *fintech* não possui nem sequer um ponto de atendimento presencial.

Quanto às barreiras impostas pelo governo, citada por Mankiw (2013), o setor financeiro é altamente regulado para evitar prejuízos a sociedade em caso da insolvência de alguma instituição financeira. Para tanto a autarquia lança mão da regulação prudencial, conforme o BACEN,

A regulação prudencial é um tipo de regulação financeira que estabelece requisitos para as instituições financeiras com foco no gerenciamento de riscos e nos requerimentos mínimos de capital para fazer face aos riscos decorrentes de suas atividades. O gerenciamento de riscos e os requerimentos mínimos de capital contribuem para que eventual quebra de uma instituição financeira não gere um efeito dominó no sistema financeiro e, em última instância, perdas para a sociedade como um todo. Esse efeito dominó é conhecido como risco sistêmico. (BACEN, 2021).

O SISORF – Manual de Organização do Sistema Financeiro, disponibilizado pelo BACEN em seu site, traz todos os procedimentos necessários para a abertura de uma instituição financeira no Brasil. Nele é possível observar a complexidade para autorização de funcionamento das instituições. Para a abertura de uma instituição financeira (exceto cooperativa de crédito), são necessários seguir alguns passos, como apresentação de proposta de empreendimento, realização de entrevista técnica, apresentação de plano de negócios, com local da sede e de eventuais dependências, metas de curto prazo e objetivos estratégicos de longo prazo. Os sócios também devem atender alguns pré-requisitos, como ter reputação ilibada e não estar envolvidos em nenhum processo de insolvência, falência ou recuperação judicial. Também é necessário que os controladores da instituição demonstrem que possuem vasto conhecimento quanto ao negócio que se pretende operar.

Além dos requisitos citados acima, para as instituições financeiras operarem no mercado, elas devem cumprir exigências de valores de capital mínimo conforme o tipo de atividade a ser realizada. Por exemplo, um banco comercial e carteira comercial de um banco múltiplo devem ter no mínimo R\$ 17,5 milhões de reais de capital realizado e patrimônio líquido. Caso esse mesmo banco queira atuar no mercado de câmbio, deverá adicionar R\$ 6,5 milhões a esse montante. Uma instituição financeira possui a isenção de capitalização para até dez agências. Caso queira abrir um número maior que o previsto na isenção, deverá adicionar 2% de valor de capital caso a agência esteja localizada no Rio de Janeiro ou São Paulo e 1% de capital se a agência estiver localizada nos demais estados.

Os requisitos estipulados pelo BACEN, principalmente a necessidade de elevados valores de capital mínimo, representam uma barreira de entrada para novos concorrentes, pois, para ingressar no mercado, é necessário que os novos entrantes possuam valores consideráveis de capital para atender as exigências impostas para implementação do negócio.

Descomplexificar a regulação é uma medida que está sendo adotada pelo governo para reverter essa barreira. Através da Resolução N° 4.553, de 30 de janeiro de 2017 o BACEN segmentou as instituições financeiras autorizadas em cinco níveis, partindo de S1 (instituições mais complexas, como bancos com porte superior a 10% do PIB) até S5 (perfil das instituições não bancárias com perfil de risco simplificado e porte inferior a 0,1% do PIB). Essa segmentação foi criada em vista de simplificar a regulação de instituições financeiras pequenas que incorrem menores riscos. O intuito dessa medida é que, conforme o BACEN,

[...] instituições menores devem seguir regras mais simples do que aquelas aplicadas aos bancos de grande porte. Regras prudenciais de complexidade adequada às atividades e ao perfil de risco da instituição contribuem para maior eficiência da intermediação financeira, reduzindo custos e fomentando a competição no mercado financeiro. (BACEN, 2021)

No arranjo oligopolista, as empresas possuem poder de mercado, o que lhes permitem afetar o preço de mercado (lembrando que em concorrência perfeita as empresas são tomadoras de preço, pois nenhuma é grande o suficiente para influenciar o seu nível). (KRUGMAN; WELLS, 2015). Conforme Miltons (2016, p. 194),

Como concorrentes imperfeitos, os oligopólios cobram preços acima dos custos marginais, condição suficiente para a alocação ineficiente de recursos. Quanto mais concentrada a indústria, maior a chance das empresas obterem lucros acima do normal (ou seja, diferente de zero), embora, por vezes, sejam lucros apenas ligeiramente maiores que os normais.

Quanto maior o preço de mercado em relação ao preço de equilíbrio (encontrado em mercados de concorrência perfeita), maior será o peso morto criado pelas firmas. Caso as firmas oligopolistas decidam operar de forma cooperativa, os lucros gerados serão próximos ao do monopólio - que são maiores - e o peso morto será maior. Assim, os oligopólios podem gerar perdas para a sociedade ao não alocarem os recursos de forma eficiente, diminuindo o nível de bem-estar. Essa

queda no nível de bem-estar pode ser considerada uma falha de mercado. Agora, se um oligopólio agir com um comportamento não cooperativo (com maior concorrência), os preços de mercado serão menores - o que aumenta a quantidade demandada - e os lucros obtidos pelas empresas serão menores. (KRUGMAN; WELLS, 2015). O aumento da concorrência em um mercado oligopolizado pode representar ganhos a sociedade ao aumentar eficiência na alocação dos recursos. A entrada das *fintechs* pode representar um aumento na competitividade do setor financeiro e aumento em sua eficiência.

4.2 Conceituando as *fintechs*

Como mencionado anteriormente, as *fintechs* são empresas financeiras que buscam entregar produtos e serviços através de soluções tecnológicas de forma inovadora. Porém, isso não significa que os grandes bancos não realizem elevados investimentos em tecnologia, segundo Diniz (2020, cap. 1) “Nenhum setor e nenhuma indústria investiu tanto em tecnologia como as empresas voltadas para a atividade financeira, principalmente os bancos”. O alto investimento dos bancos permitiu o aumento de ganhos de escala através da redução de custos e de erros operacionais e maior agilidade em sua operação, contudo Diniz pondera que a maneira como os bancos expandiram sua operação prejudicou a relação com seu principal ativo, que é a sua base de clientes,

... a ampla adoção de novas tecnologias pelo mercado financeiro acabou causando, inicialmente, um efeito adverso do ponto de vista humano. Se por um lado toda essa tecnologia e investimentos serviram ao propósito de redução de custos e eficiência operacional, também é verdade que, por outro lado, provocou um distanciamento na antiga relação banco-cliente, tirando o foco do usuário. (DINIZ, 2020, cap. 1).

O barateamento e a popularização de novas tecnologias (como *smartphones* e maior acesso à internet) combinado com usuários mais atentos e informados fez com que a demanda por produtos financeiros que entreguem melhores experiências, menos burocracia e mais transparência ganhassem espaço nos últimos anos (DINIZ, 2020). Esse cenário propiciou a geração de novos produtos financeiros sem a necessidade da intermediação dos grandes bancos e com maior foco no cliente. Segundo Diniz (2020) a origem do termo *fintech* é incerta, sendo uma das primeiras

utilizações atribuídas ao jornalista Peter Knight na década de 1980 em sua coluna do jornal britânico *The Sunday Times*. Ao longo dos anos seguintes o termo figurou no nome de algumas empresas e iniciativas do mercado financeiro mais voltadas para a tecnologia, porém não denominava o que hoje entendemos por *fintechs*. Assim como a origem do termo, o surgimento das *fintechs* também é um tanto nebuloso, sendo atribuída a PayPal, fundada em 1998, a primeira iniciativa conhecida no modelo de negócio que entendemos por *fintech* atualmente. (DINIZ, 2020).

As *fintechs* tem atuado com protagonismo na inovação financeira. Segundo Cordeiro, Oliveira e Duarte (2019) as *fintechs* têm sido responsáveis pela geração de novas plataformas tecnológicas voltadas a experiência digital, permitindo a distribuição de produtos e serviços com mais agilidade, conveniência, uso intuitivo, melhor adaptadas às necessidades dos clientes e, na maioria das vezes, com custos menores. A chegada da Geração Y (*millennials*) e Geração Z (*digital natives*) ao mercado financeiro também está relacionada ao aumento da procura pela experiência digital no uso de produtos e serviços financeiros.

Não há uma data precisa para delimitar as fronteiras entre as gerações. Para Grubb (2018) os *baby boomers* são compostos pelas pessoas nascidas de 1946 a 1964, a Geração X inclui as pessoas nascidas no período entre 1965 e 1980, a Geração Y abrange as pessoas nascidas no período de 1981 a 1997, já a Geração Z engloba as pessoas nascidas de 1998 até o momento presente.

Levando em conta a Geração Y no Brasil "...eles já representam mais de 30% da população e em 2025 serão 75% da força de trabalho" (DINIZ, 2020, cap 1). Em relação a esse público e à geração Z, Cordeiro, Oliveira e Duarte (2019) afirmam,

As gerações Y e Z nasceram e cresceram com a internet, estão habituadas a que todos os serviços e informação lhes sejam disponibilizados online e em tempo real, são consumidores vorazes de tecnologia e procuram não só uma cada vez maior interação digital com os seus prestadores de serviços financeiros, mas também produtos mais completos e adaptados às suas características e desejos. (CORDEIRO; OLIVEIRA; DUARTE, 2019, cap. 1).

Não é apenas a pressão das novas gerações que tem acelerado o processo de digitalização das instituições financeiras, afinal todas as gerações também percebem benefícios na conveniência, velocidade e transparência dos serviços financeiros (DINIZ, 2020).

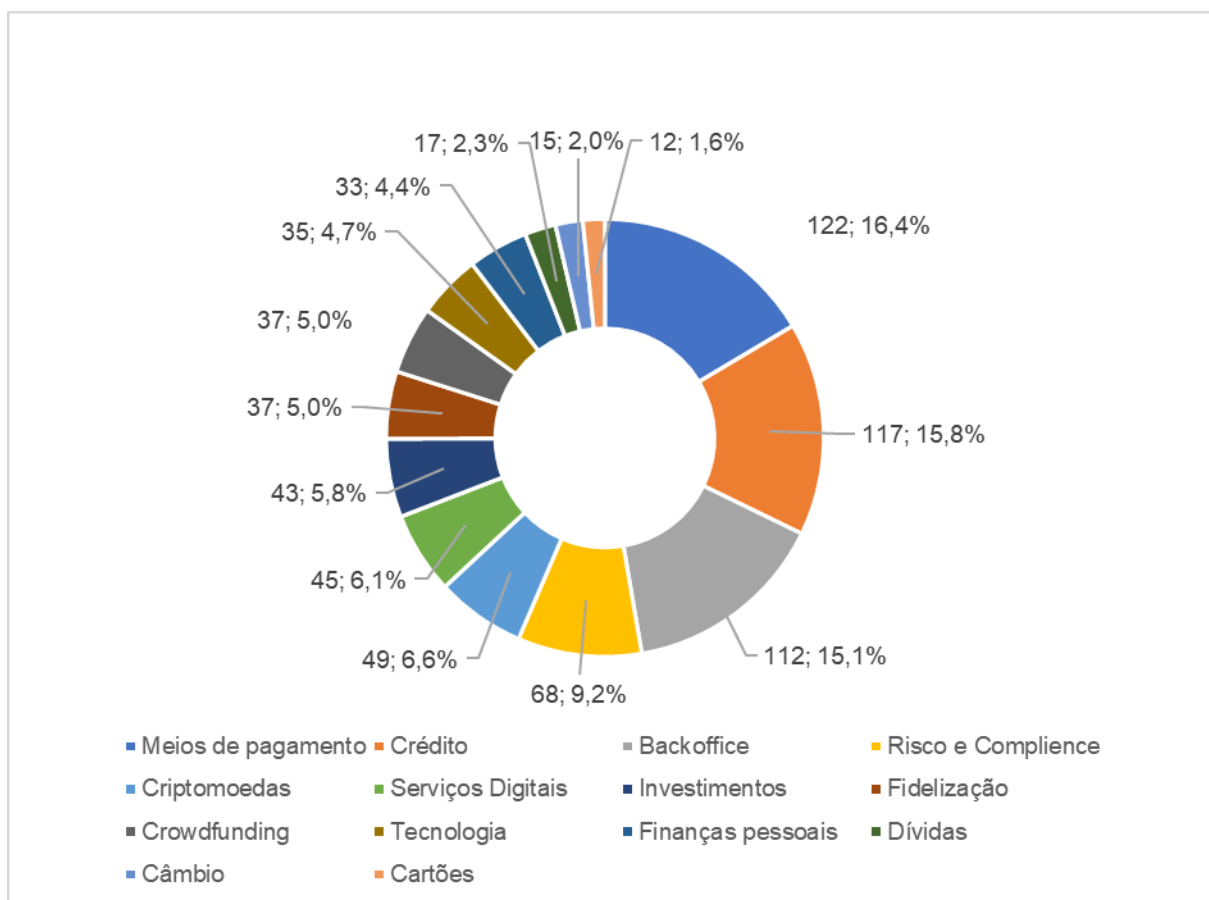
A atratividade do setor pode ser observada nos montantes investidos: segundo o Distrito *Fintech Report 2020*, os investimentos globais em *fintechs* aumentaram de US\$ 17,1 bilhões de dólares em 2013 para US\$ 34,5 bilhões em 2019.

4.3 *Fintechs* no Brasil

O início da expansão das *fintechs* no Brasil ocorreu em 2013, por meio da Medida Provisória nº 615, de 17 de maio de 2013, posteriormente convertida na Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013. Com esta lei, foram regulamentadas as *fintechs* de pagamentos. As *fintechs* de pagamento “...são startups que atuam em alguma das etapas do sistema de pagamentos, promovendo trocas financeiras de forma segura, rápida e eficiente” (BOOSTLAB, 2018, p. 5). Nessa categoria encontram-se iniciativas como a Nubank (a maior *fintech* da América Latina), PicPay e Stone. No entanto, diversas categorias de *fintechs* ainda não estão regulamentadas, segundo a CHC Advocacia (2019) “...diversas espécies de *startups* do ramo financeiro operam sem uma legislação específica que as regule”. Nessa categoria não regulamentada ainda estão os bancos digitais que, por ausência de regulamentação específica, dependem de autorização do BACEN para funcionar como se fossem um banco convencional, seja comercial ou de investimento, variando conforme o modelo de negócio da *fintech*. (BACEN, 2020).

A evolução do ambiente regulatório das *fintechs* no Brasil se deu com a Resolução nº 4.656, de 26 de abril de 2018, que regulamentou as Sociedade de Crédito Direto (SCD) e as Sociedades de Empréstimos entre Pessoas (SEP). As SCDs e SEPs são *fintechs* de crédito e, por serem o escopo de estudo desse trabalho, serão descritas com mais detalhes no subcapítulo a seguir.

O Gráfico 1 apresenta a quantidade de *fintechs* em funcionamento no final de 2019:

Gráfico 1 - Quantidades de *fintechs* em funcionamento em 2019

Fonte: elaborado pelo autor com base nos dados do *Fintech Report 2020* da Distrito.

Como podemos observar no Gráfico 1, o Brasil encerrou o ano 2019 com 742 *fintechs* em funcionamento (DISTRITO, 2020). As *fintechs* de meio de pagamentos são as mais numerosas: com 122 iniciativas, elas representam 16,4% das *fintechs* brasileiras. O destaque para o elevado número de startups também vai para as categorias de crédito e *backoffice*, que contam 117 e 112 iniciativas, respectivamente. As *fintechs* de *backoffice* são startups com soluções voltadas para empresas (também chamadas de *business-to-business* ou, abreviando, B2B), como serviços de gestão e automação de processos de contabilidade e pagamento. Seguindo com o levantamento realizado pela Distrito (2020), a maioria das *fintechs* brasileiras estão localizadas na região sudeste, com 70,3% das iniciativas, sendo que só o São Paulo abriga cerca 53,6% das startups financeiras brasileiras. A região sul detém 20% das *fintechs* do país, restando para o nordeste 5,4% da participação, para o centro-oeste 3,6% e o para o norte 0,7%.

4.4 Nubank e a digitalização dos bancos

Para ilustrar o surgimento de *fintechs* dentro do território brasileiro, usaremos o exemplo de uma das mais bem sucedidas iniciativas do setor, o Nubank.

O Nubank surgiu em 2013 com os sócios fundadores David Vélez (colombiano), Edward Wible e Cristina Junqueira. Em um vídeo institucional disponibilizado em 2018 no canal do Youtube do Nubank, David Vélez conta que a inspiração para a criação da *fintech* foi o péssimo atendimento recebido em uma instituição bancária brasileira. No relato, David conta que, para realizar a abertura de uma conta corrente, precisou ir cinco vezes em uma agência bancária e que todo o processo levou cerca de seis meses.

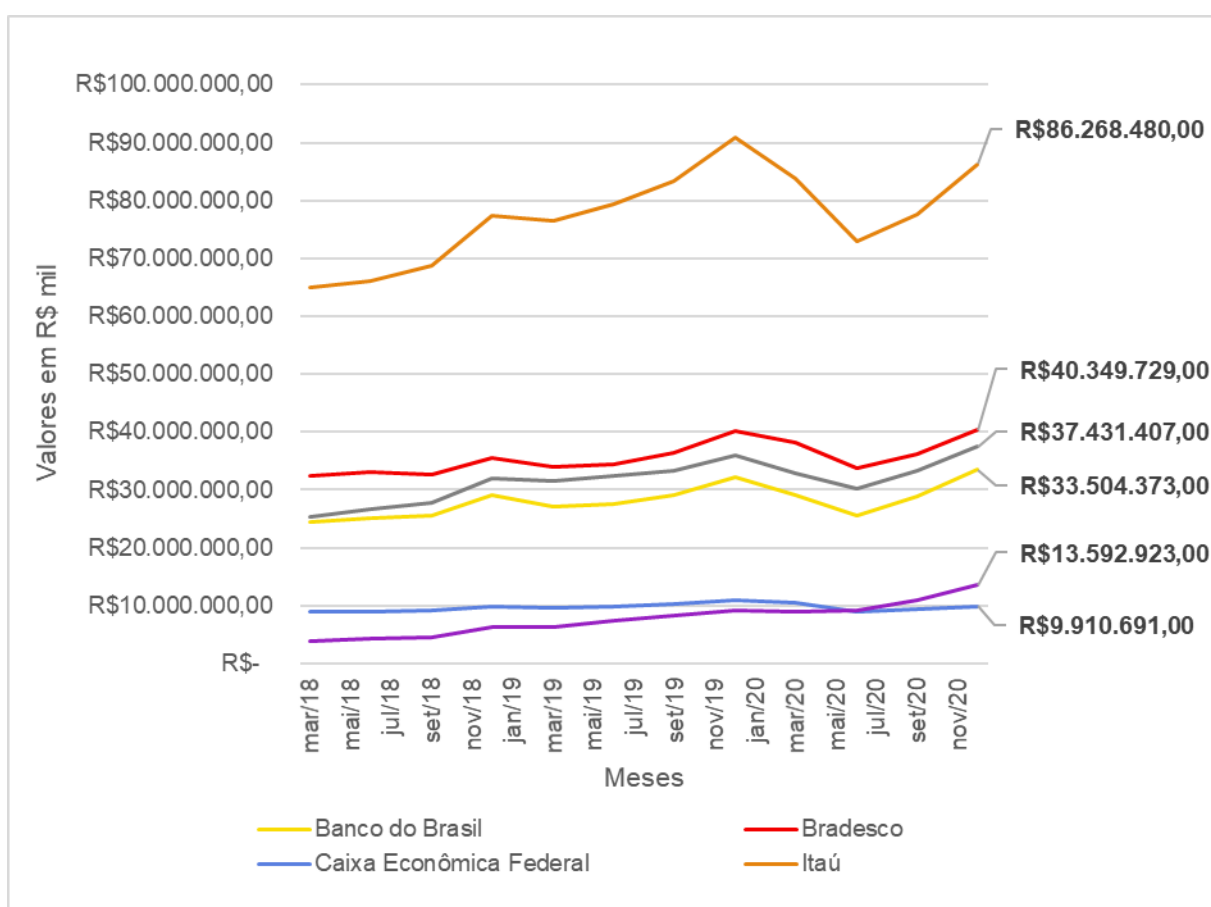
Em 2014 o Nubank lançou o seu primeiro produto: um cartão de crédito internacional Mastercard sem custo de anuidade e com controle de gastos de forma fácil, transparente e intuitiva através de um aplicativo. Todo o processo de solicitação do cartão era realizado pelo próprio usuário no aplicativo Nubank: a apresentação de documentos era feita através da câmera do smartphone e o aceite aos contratos era realizado eletronicamente, nenhum papel era gerado, impresso ou assinado no processo. Com esse produto, o Nubank anunciava que pretendia devolver o controle da vida financeira aos seus clientes e prestar um atendimento de qualidade com eficiência e sem burocracia.

O Nubank foi autorizado a funcionar como uma *fintech* de meios de pagamento. Hoje a startup possui uma estrutura bem mais robusta e oferta diversas soluções financeiras, como uma conta digital gratuita para pessoas físicas sem custo de manutenção em que o saldo parado em conta rende 100% do Certificado de Depósito Interbancário (CDI). A conta digital possui cartão na função débito (que é o mesmo plástico da função crédito) e ainda permite a realização de transferências ilimitadas via TED sem custo. Em seu site, a *fintech* menciona que os únicos custos atribuídos a conta são o Imposto de Renda e Imposto sobre Operação Financeira (tributações referentes ao saldo em conta aplicado). A única cobrança de tarifa mencionada pela *fintech* é a de saque e canais de autoatendimento. Hoje, além da conta digital e do cartão de crédito, a *fintech* também oferece empréstimo pessoal, conta PJ, aplicação em Recibo de Depósito Bancário (RDB), seguro de vida e um programa de recompensas.

Em seu curto período de funcionamento, o Nubank vem conquistando espaço no mercado financeiro brasileiro. Como mencionado anteriormente, em abril de 2019 a *fintech* divulgou em seu site que possuía clientes em todos os 5.570 municípios brasileiros (isso sem nenhum ponto de atendimento presencial). A XP Investimentos (uma *fintech* de investimentos) divulgou em 2021 um relatório indicando que o Nubank encerrou o ano de 2020 com uma base 33 milhões de clientes, superando o Santander, que encerrou o ano, segundo o mesmo relatório, com 28 milhões de clientes.

O Gráfico 2 apresenta a evolução do saldo utilizado de cartão de crédito para pessoa física dos cinco maiores bancos e do Nubank com base nos valores totais da conta Cartão de Crédito do IF.Data disponibilizado pelo BACEN:

Gráfico 2 - Saldo total em operações com cartões de crédito pessoa física em R\$ mil dos cinco maiores bancos brasileiros e do Nubank no período de março/2018 a dezembro/2020



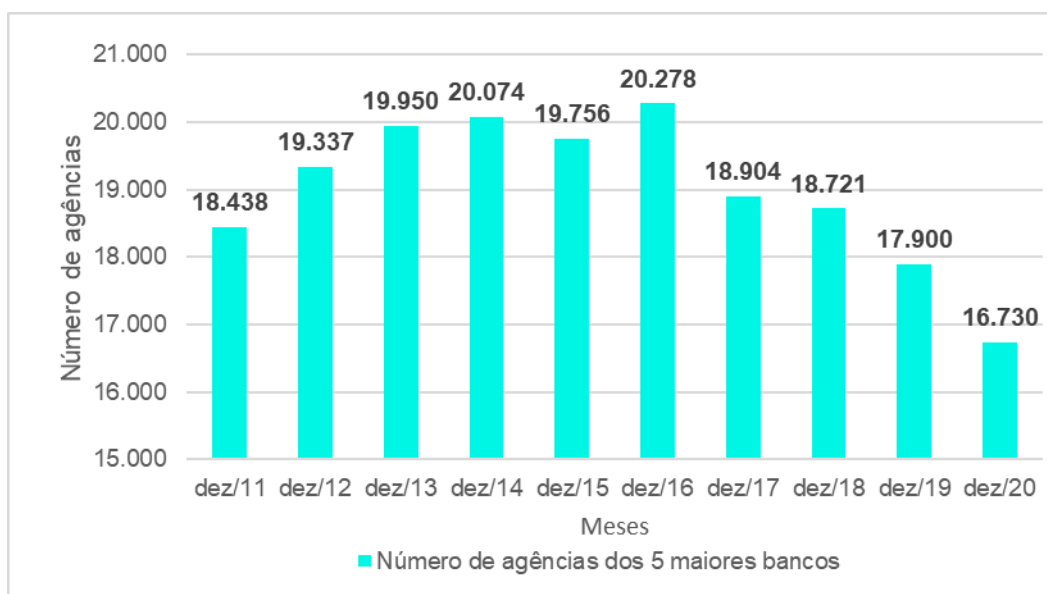
Fonte: elaborado pelo autor com base no dados disponíveis no IF.Data do BACEN.

Podemos observar no Gráfico 2 que a participação do Nubank sobre o total do saldo de cartão de crédito dessas 6 instituições não é isoladamente relevante, porém é interessante observar a evolução do saldo de cartão, superando a Caixa Econômica Federal ao longo do ano de 2020.

O avanço da participação do mercado das *fintechs* pode estar colaborando para a digitalização do mercado financeiro. Segundo a Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2020 (ano-base 2019), o número de transações bancárias realizadas pelo canal mobile (aplicativo) passou de 20% em 2015 para 44% do total de transações bancárias realizadas em 2019. A pesquisa também aponta um aumento de 48% no volume de investimentos em tecnologia no setor bancário no ano de 2019.

O processo de digitalização dos bancos também pode ser observado na evolução do número de agências. O Gráfico 3 apresenta o número de agências dos cinco maiores bancos brasileiros com mês base em dezembro de cada ano, com início em 2011 e fim em 2020:

Gráfico 3 - Número de agências dos cinco maiores bancos no território nacional nos anos de 2011 a 2020



Fonte: elaborado pelo autor com base nos dados disponíveis no site do BACEN.

Podemos observar através do Gráfico 3 que até aproximadamente metade da década passada o número de agência bancárias vinha aumentando anualmente, ou

seja, os bancos tradicionais estavam ampliando os seus pontos de atendimento presencial. A partir de 2016, o número de agências começa a diminuir, encerrando o ano de 2020 com 16.730 agências, número inferior ao do começo da década, que iniciou com 18.438 agências bancárias.

Não é possível afirmar que a digitalização dos bancos foi impulsionada somente pela chegada das *fintechs*. Porém é observável que os bancos estão se tornando cada vez mais digitais ao diminuir postos de atendimento, aumentar o investimento em tecnologia e aumentar o número de funcionalidades em seus aplicativos. Nesse mercado mais digital, as *fintechs* podem estar em vantagem porque seu modelo de negócio já nasce completamente digital, sem a necessidade de adaptar uma estrutura já existente.

4.5 *Fintechs* de Crédito no Brasil

Com a Resolução 4.656, de 26 de abril de 2018, o BACEN regulamentou o funcionamento das SCDs e SEPs. Esse foi o primeiro licenciamento para atuação dentro do Sistema Financeiro Nacional de *startups* exclusivamente digitais e baseadas em tecnologia inovadora (BACEN,2020). Antes da regulamentação, muitas *fintechs* de crédito já atuavam como correspondentes de instituições financeiras, modelo de negócio que muitas seguiram após a Resolução por entenderem mais vantajoso. O BACEN buscou inovar na criação das normas para autorização e funcionamento das *fintechs* de crédito, com o intuito de simplificar o processo de autorização das iniciativas, destacando os seguintes itens,

(i) limite mínimo de R\$ 1 milhão de capital social e patrimônio líquido, valor sensivelmente mais baixo do que o exigido das demais instituições autorizadas a funcionar pelo BACEN; (ii) possibilidade de participação direta de fundos de investimento no grupo de controle; (iii) processo de autorização mais simples, com proposta de negócio no formato de Justificativa Fundamentada e dispensa de entrevista técnica e inspeção pré-operacional, sendo a autorização concedida simultaneamente para se constituir e entrar em funcionamento; (iv) opção pelo enquadramento no segmento S5, que possui regime de regulação mais simplificado e menos oneroso dentre os cinco níveis admitidos às instituições financeiras; e (v) dispensa, no curso de funcionamento, de obrigações comuns às demais instituições mais complexas (BACEN, 2020, p. 2).

A redução do limite de capital social e patrimônio líquido para autorizar o funcionamento das *fintechs* de crédito representa a flexibilização de uma barreira de

entrada imposta pelo governo. Tal medida pode sinalizar que a autoridade monetária busca aumentar a quantidade de instituições financeiras operando no mercado de crédito, o que - como vimos nas estruturas de mercado – pode levar a um aumento na competição.

A Tabela 2 apresenta as principais características e atividades das SEPs e SCDs.

Tabela 2 - Principais características e atividades das *fintechs* de crédito

Discriminação	SCD	SEP
Características		
Instituição financeira	Sim	Sim
Capital mínimo	R\$ 1 milhão	R\$ 1 milhão
Plataforma eletrônica	Sim	Sim
Conta de liquidação	Sim	Sim
Até 100% de capital estrangeiro no controle	Sim	Sim
Participa do capital de instituições financeiras	Não	Não
Atividades		
Conceder operações de crédito em nome próprio	Sim	Não
Intermediar operações de crédito	Sim	Sim
Captar recurso do público	Não	Não
Emprestar recursos próprios	Sim	Não
Adquirir direitos creditórios	Sim	Não
Prestar serviço de análise de crédito	Sim	Sim
Prestar serviço de cobrança de crédito	Sim	Sim
Atuar como representante de seguros	Sim	Sim
Emitir moeda eletrônica	Sim	Sim
Emitir instrumento de pagamento pós-pago ¹	Sim	Não

Fonte: BACEN - Estudo Especial nº 89/2020 - Resolução nº 4.656, de 2018

Notas:

¹ Alteração promovida na Resolução nº 4.656, de 26 de abril de 2018, pela Resolução nº 4.792, de 26 de março de 2020

A principal diferença entre as SCDs e SEPs está na origem dos recursos que serão repassados aos tomadores. As SCDs apenas podem emprestar recursos próprios e podem adquirir direitos creditórios. As SEPs não estão autorizadas a

emprestar recursos próprios: as operações de crédito realizadas por essas *fintechs* são originadas através de recursos de terceiros (investidores), cabendo a ela apenas realizar a intermediação entre o credor e o tomador. Ambas *fintechs* não podem captar recursos com o público.

4.5.1 Sociedade de Empréstimos entre Pessoas

O modelo de negócio adotado pelas SEPs surgiu em Londres em 2005: de acordo com Diniz (2020), a britânica Zopa inaugurou o segmento de empréstimos que mais tarde seria mundialmente conhecido como *peer-to-peer lending* (P2P). Nos anos seguintes países como Estados Unidos da América, China e Austrália também passaram a operar com esse tipo de *fintech*. As plataformas de empréstimos P2P conectam diretamente os tomadores com os investidores, dispensando a necessidade da intermediação por uma instituição financeira. As SEPs permitem que as pessoas físicas ou jurídicas com perfil tomador de crédito sem acesso ou com valores reduzidos nas instituições financeiras tradicionais encontrem uma nova alternativa de financiamento. Para os investidores, esse modelo de negócio traz a possibilidade de obter retornos financeiros mais elevados do que aqueles encontrados em produtos bancários, como investimentos em renda fixa e poupança. Assim uma operação de crédito realizada com uma SEPs pode ser mais atrativa para ambas partes: o tomador por ter acesso a novas formas de financiamento com juros possivelmente mais baixos que os praticados nas instituições financeiras tradicionais e o credor em contrapartida pode obter uma remuneração mais elevada para seus investimentos. (BACEN, 2020).

Por terem estrutura reduzida e operacionalização exclusiva em ambiente digital, as SEPs conseguem alcançar um custo de prestação de serviço menor que os bancos tradicionais, “[...] além de oferecerem um ambiente organizado, transparente e seguro do ponto de vista tecnológico, jurídico e mercadológico” (BACEN, 2020, p. 7). Outra vantagem desse modelo de negócio é a dispensa da *fintech* intermediadora da operação de manter recursos próprios ou captados no mercado, pois as operações são realizadas diretamente entre as partes. Dessa forma a principal fonte de receita das SEPs são receitas de tarifas pelos serviços prestados, incluindo os serviços secundários que essas *fintechs* estão autorizadas a fornecer, sendo eles “[...] análise de crédito para clientes e terceiros; cobrança de

crédito de clientes e terceiros; atuação como representante de seguros na distribuição relacionada com as operações de crédito; e emissão de moeda eletrônica”. (BACEN, 2020, p. 7).

O valor máximo de exposição de um único credor com um único devedor em uma SEPs é de R\$ 15 mil, salvo o caso de investidores qualificados (não são limitados a esse teto). Tal medida se faz necessária porque os investimentos realizados nas SEPs não são amparados pelo Fundo Garantidor de Crédito. Contudo, é possível o tomador e o investidor realizarem contratos com valores superiores a esse teto de R\$ 15 mil. As SEPs permitem que mais de um investidor aplique seus recursos em uma única operação de crédito, ou seja, diversos investidores podem direcionar seus recursos para a viabilização do financiamento de um único devedor, permitindo que o tomador atinja valores superiores ao limite prudencial de R\$ 15 mil. Ao credor também é autorizado a possibilidade de direcionar seus recursos a mais de uma operação de crédito, permitindo assim a alocação de suas aplicações de uma forma mais dinâmica: o investidor pode montar sua carteira ponderando os níveis de retorno em relação aos riscos assumidos. Outro fator relevante das SEPs é que o modelo de negócio permite que os investidores façam suas escolhas não apenas com base no fator risco/retorno, mas também nos devedores em si,

Como no modelo de negócio do segmento é possível escolher não apenas o perfil de risco e retorno como também os próprios devedores, os investidores encontram nas SEPs um diferencial de mercado, que é a possibilidade de direcionar seus recursos com base em outras motivações e propósitos que não somente o retorno financeiro. Por exemplo, a motivação pode ser auxiliar instituições ou pessoas ligadas a ações de natureza social ou ambiental (BACEN, 2020, p.6).

Dessa forma as SEPs surgem como alternativa para atender nichos negligenciados pelas instituições financeiras tradicionais - como pessoas físicas e microempresas sem histórico de crédito ou com dificuldade de acesso – e permitir ao investidor alocar seus recursos em operações de seu interesse, sendo esse financeiro ou por outras motivações.

4.5.2 Sociedade de Crédito Direto

As SCDs são *fintechs* autorizadas a realizar operações de crédito, como empréstimos, financiamentos e aquisições de direitos creditórios, para pessoas físicas e jurídicas. Sua operação é realizada exclusivamente através de plataformas eletrônicas. Os recursos utilizados na concessão de crédito das SCDs são próprios, sendo vedado às SCDs captar recursos junto ao público (exceto na forma de emissão de ações), dessa forma as possíveis perdas percebidas por uma SCD ficam limitadas aos próprios acionistas (BACEN,2020). Além das operações de crédito, as SCDs podem prestar os serviços de análise de crédito para terceiros, cobrança de crédito de terceiros, representante de seguros relacionados às operações de crédito, emissão de moeda eletrônica (representação da moeda fiduciária disponível de modo eletrônico, um exemplo são os cartões pré-pagos, como vale alimentação e refeição) e emissão de pagamento pós-pago. (BACEN, 2020).

De acordo com o BACEN (2020), as SCDs estão autorizadas a ceder suas operações de crédito para terceiros, como outras instituições financeiras, fundos de investimento em direitos creditórios e companhias securitizadoras. Para receber as operações de crédito, as companhias securitizadoras e os fundos de investimento em direitos creditórios devem ser enquadrados como investidores qualificados, de acordo com a regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Isso representa uma alternativa para contornar a limitação de recursos disponíveis para as operações de crédito concedidas pelas SCDs: elas podem originar a operação e ceder para investidores qualificados que possuem melhor capacidade de avaliar os riscos, aumentando a capacidade operacional além dos recursos próprios da SCDs. Segundo o BACEN (2020) a parceria com os fundos de investimento tem predominado no modelo de negócios adotado pelas SCDs já autorizadas, permitindo que essas *fintechs* operem sem sofrer uma exposição ao risco superior ao estabelecido pelo modelo de negócio. Um avanço na área de atuação das SCDs se deu com a Resolução 4.792, de 26 de março de 2020, que autoriza essas *fintechs* a operarem com recursos oriundos do BNDES.

As SDCs, visando mitigar o risco de prejuízo em suas operações, utilizam de garantias para amparar as operações de crédito realizadas, entretanto esse é um segmento em constante inovação,

Embora as SCDs continuem concentrando suas operações de crédito vinculadas a garantias reais como bens imóveis, veículos, consignado e até outros bens em processo de teste e validação, como painéis solares, observa-se uma tendência ao uso de inteligência artificial e técnicas de big data para originar operações desvinculadas de garantias tradicionais, com base no histórico comportamental do cliente. (BACEN, 2020, p. 4).

A desvinculação de garantias pode trazer mais agilidade à concessão de crédito e a baratear os custos das operações, melhorando a eficiência do segmento.

4.5.3 Aspectos Concorrenciais

A prerrogativa das *fintechs* é oferecer seus produtos e serviços de forma integral em plataformas digitais. Isso possibilita que sua atuação não fique restrita aos pontos de atendimentos físicos. Esse modelo de negócio permite que as *fintechs* atuem em qualquer município, basta seus clientes terem um smartphone e acesso à internet. Dessa maneira, as *fintechs* podem facilitar o acesso ao crédito pela população desassistida pelas instituições financeiras tradicionais. Um exemplo é o caso da *fintech* americana *LendingClub*, que opera pelo sistema *peer-to-peer lending*. Os consumidores fizeram mais uso da *fintech* em áreas com o mercado mais concentrado e com menos pontos de atendimento dos bancos tradicionais. Também foi observado que em áreas onde a economia local não apresentava um bom desempenho, o número de operações com a *LendingClub* era maior (CARRARO; ELY; SANTOS, 2020). Tal resultado vai ao encontro das medidas estabelecidas na Agenda BC+, que compreende que as novas tecnologias que alcancem a extinção das barreiras geográficas no mercado de crédito podem refletir na redução do custo e na ampliação do crédito, ao passo que ampliam a concorrência dispensando a instalação de um ponto de atendimento físico, trazendo ganhos para os consumidores. (BACEN, 2020).

Outro aspecto relacionado às *fintechs* de crédito é a redução do custo do crédito. Um estudo realizado pelo BACEN (2019) analisando a queda de concorrência bancária por processos de fusão e aquisição indicou que o número reduzido de instituições financeiras, ou sua redução, em determinados municípios brasileiros pode levar a um aumento no spread bancário (diferença entre as taxas cobradas em uma operação de crédito contra a remuneração dos depósitos), o que indica um maior custo do crédito. O mesmo estudo também apontou que, além do

aumento do spread bancário, ocorria também uma redução no volume de crédito no município onde a concorrência diminuiu. (BACEN, 2019). Por serem uma nova alternativa para os tomadores, as *fintechs* de crédito podem reforçar a concorrência no setor financeiro. Em economias onde o uso de *fintechs* de crédito já está mais maduro (como China e Estados Unidos), as operações de crédito realizadas com *fintechs* são utilizadas para refinar ou consolidar dívidas, o que indica o seu menor custo, pois, para que esse tipo de operação seja viável para o devedor, os encargos cobrados devem ser menores. (BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS), 2018, tradução nossa). Alguns consumidores nessas localidades também lançam mão das operações com *fintechs* para realizar aquisições de médio e longo prazo, como veículos, financiamentos imobiliários e financiamento estudantil.

Os encargos das operações de crédito poderão ser reduzidos se a análise da capacidade de pagamento for mais assertiva, diminuindo o nível da inadimplência (que acarreta perdas operacionais). Em períodos de recessão, essas perdas oriundas da inadimplência tendem a se agravar. Nesse cenário, podemos encontrar mais um benefício do uso intensivo de tecnologia por parte das *fintechs*, que utiliza de novas formas de processamento de dados para alcançar uma análise de crédito eficiente. (CARRARO; ELY; SANTOS, 2020).

Uma publicação realizada pelo Banco Internacional de Compensações reconhece os possíveis benefícios que as *fintechs* de crédito podem trazer para o sistema financeiro,

Dentre os benefícios em potencial estão os amplos efeitos econômicos decorrentes da maior inclusão financeira e das opções alternativas de financiamento e investimento. Tais efeitos podem ser relativamente maiores em economias emergentes onde o acesso ao crédito e a produtos de investimento é mais limitado. Uma maior diversidade nas fontes de crédito pode diminuir os riscos que uma economia enfrenta quando poucos bancos dominam o desembolso de crédito. Por exemplo, algumas plataformas podem manter a concessão de crédito na eventualidade de ocorrer algum problema idiossincrático ao setor bancário. As plataformas de crédito também podem permitir que os governos revivam os mercados de crédito após uma crise bancária. (BIS, 2018, p.42, tradução nossa)¹.

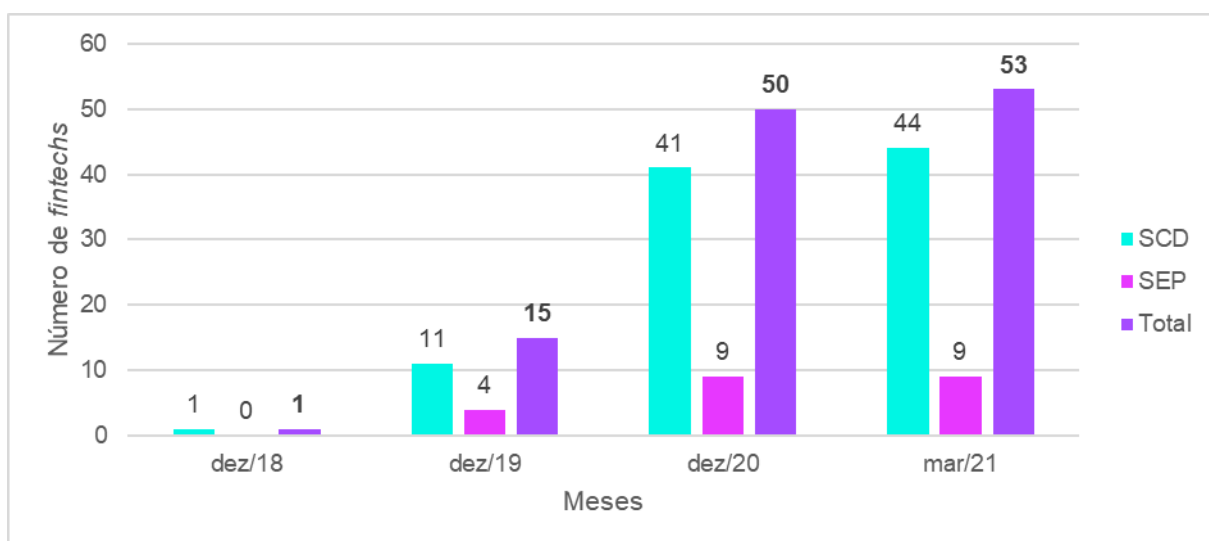
1 "Among the potential benefits are broad economic effects stemming from greater financial inclusion and alternative funding and investment options. Any such effects could be relatively large in those emerging market economies where access to credit and investment products is more limited. Greater diversity in the sources of credit could lower the risks that the economy faces when a few banks dominate credit provision. For example, some platforms may be able to continue to facilitate credit in

Apesar dos potenciais benefícios compreendidos pela chegada das *fintechs* de crédito, a implementação e consolidação do modelo de negócio no mercado brasileiro pode ser um desafio. As *fintechs* de crédito tendem a apresentar um melhor desenvolvimento em países com maior PIB per capita, indicando que o sucesso do modelo pode estar relacionado ao nível de desenvolvimento do país. (BIS, 2018, tradução nossa). Outro fator específico do mercado brasileiro é o elevado índice de inadimplência, onde para cada US\$ 1.00 emprestado são recuperados US\$ 0.13 (a média mundial é de US\$ 0.34), fato que também corrobora para a manutenção de altos custos do crédito. (CARRARO; ELY; SANTOS, 2020). A consolidação do modelo no mercado brasileiro é um desafio para os empreendedores por trás das iniciativas e dos órgãos reguladores que deverão garantir um ambiente seguro para os tomadores e investidores. Outro desafio para as *fintechs* é a competição com os grandes bancos que, por serem robustos, conseguem coordenar melhor seus recursos e compensar falhas externas de mercado. (CARRARO; ELY; SANTOS, 2020). Dessa forma os desafios e benefícios oriundos das *fintechs* de crédito podem ser maiores conforme os grandes bancos fazem amplo uso dessas inovações. (BIS, 2018, tradução nossa).

4.6 Evolução da autorização de funcionamento e do saldo de crédito das *fintechs* de crédito

Desde sua regulamentação em abril de 2018, o BACEN já autorizou o funcionamento de 53 *fintechs* de crédito até março de 2021. O Gráfico 4 traz a evolução das autorizações de funcionamento:

Gráfico 4 - Número de *fintechs* de crédito autorizadas pelo BACEN desde a regulamentação

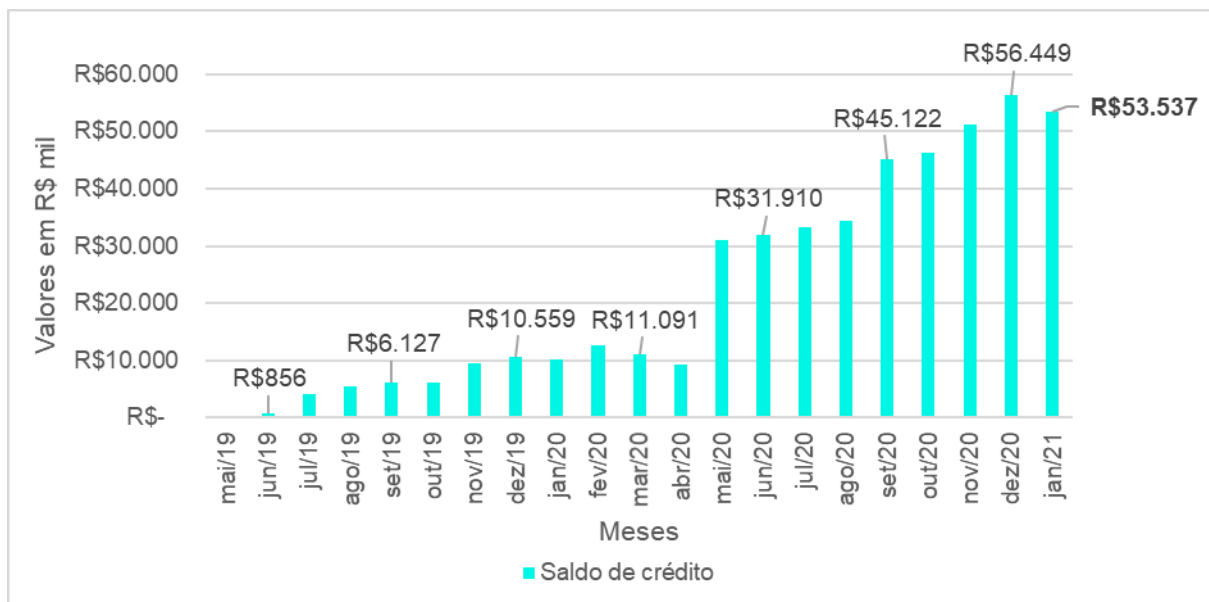


Fonte: elaborado pelo autor com base no Quantitativo de instituições autorizadas por segmento divulgado em março de 2021 pelo BACEN.

O Gráfico 4 indica que a maioria das fintechs de crédito autorizadas pelo BACEN são da categoria SCD, representando – em março de 2021 – 44 das 53 instituições autorizadas a funcionar. O aumento das SCDs é expressivo, passando de 1 iniciativa no final de 2018, para 11 em dezembro de 2019 e fechando 2020 com 50 instituições autorizadas. Já as SEPs apresentam um crescimento mais lento, com nenhuma instituição autorizada a funcionar no primeiro ano da regulamentação, em 2019 com 4 *fintechs* autorizadas a funcionar e em 2020 com 9 instituições autorizadas.

A seguir será apresentado o volume do saldo de crédito das *fintechs* de crédito. Para apurar o indicador, foram utilizados os dados dos balanços e balancetes que são gerados pelas instituições financeiras e enviados mensalmente (em alguns casos trimestralmente) para o BACEN. A responsabilidade pela correção dessas informações é da própria instituição financeira, que é a fonte geradora dos dados. Para apresentar os valores, foi utilizado a soma do saldo da conta Operações de Crédito de todas as *fintechs* de crédito, tanto as SCDs quanto as SEPs. O período da série inicia em maio de 2019 – primeiro mês em que o saldo da conta Operações de Crédito das *fintechs* foi diferente de zero – e termina em janeiro de 2021. O Gráfico 5 apresenta a evolução do saldo:

Gráfico 5 - Evolução do saldo de crédito das *fintechs* de crédito em R\$ mil do período de maio/2019 a janeiro/2021



Fonte: elaborado pelo autor com base nos Balanços e Balancetes enviados pelas *fintechs* de crédito para o BACEN.

A evolução do saldo de crédito é constante, tornando-se mais acentuada a partir de maio de 2020. O primeiro semestre de 2020 encerrou com um valor de R\$ 31.910 mil em carteira de crédito. Já o segundo semestre de 2020 encerrou com um crescimento de aproximadamente 76,90% em relação ao semestre anterior, fechando o ano com o saldo de R\$ 56.449 mil.

A tabela 3 compara os saldos de créditos de todas as *fintechs* de crédito em relação ao saldo dos cinco maiores bancos brasileiros. Os valores dos saldos de crédito foram coletados no IF.Data, plataforma disponibilizada pelo BACEN. A periodicidade dos dados é trimestral. O período considerado inicia em junho de 2019 (primeira data-base do IF.Data com a participação das *fintechs* de crédito) até dezembro 2020, último mês disponibilizado até a conclusão do presente trabalho. A Tabela 3 apresenta a comparação dos saldos de crédito das *fintechs* e dos cinco maiores bancos brasileiros:

Tabela 3 - Comparação dos saldos das operações de crédito dos cinco maiores bancos brasileiros e das *fintechs* de crédito

Trimestre\Tipo de instituição	Cinco maiores bancos	<i>Fintechs</i> de crédito	valores monetários em R\$ mil	
			Proporção das <i>fintechs</i> em relação ao saldo dos cinco maiores bancos (%)	
jun/19	R\$ 2.605.952.997	R\$ 856	0,000033%	
set/19	R\$ 2.657.599.034	R\$ 6.127	0,000231%	
dez/19	R\$ 2.703.139.726	R\$ 10.559	0,000391%	
mar/20	R\$ 2.856.647.878	R\$ 11.091	0,000388%	
jun/20	R\$ 2.896.523.658	R\$ 31.910	0,001102%	
set/20	R\$ 3.001.034.029	R\$ 45.122	0,001504%	
dez/20	R\$ 3.100.689.736	R\$ 56.449	0,001821%	

Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados disponibilizados no IF.Data do BACEN.

Mesmo com o crescimento contínuo no saldo de operações de crédito das *fintechs* de crédito, sua participação ainda é inexpressiva no montante total de crédito do sistema financeiro. No último trimestre de 2020 – período em que a proporção do saldo de crédito das *fintechs* é maior em relação aos cinco maiores bancos – o valor total do saldo desembolsado por todas *fintechs* equivale a 0,001821% do valor da carteira de crédito dos cinco maiores bancos brasileiros, indicando a baixa representatividade das *fintechs* dentro do setor de crédito. Ainda assim cabe ressaltar que a participação no mercado das *fintechs* de crédito está aumentando. Basta observar o aumento da proporção do saldo de crédito das *fintechs* em relação aos cinco maiores bancos, que partiu de 0,000033% em junho de 2019 para 0,001821%, sinalizando um crescimento constante na participação do mercado.

4.7 Evolução do Índice de Custo de Crédito

Para mensurar os custos das operações de crédito sob a ótica do tomador, o BACEN calcula o Índice do Custo do Crédito (ICC), divulgado pela autarquia desde 2017. Esse índice busca identificar e estimar os principais componentes do custo de crédito.

A autoridade monetária divide a composição do ICC em cinco grupos: custo de captação, inadimplência, despesas administrativas, tributos mais Fundo Garantidor do Crédito (FGC) e margem financeira do ICC. (BACEN, 2018).

O custo de captação é referente ao valor que as instituições financeiras remuneram os poupadores (agentes econômicos superavitários) ao captarem seus recursos. (BACEN, 2020). Podemos utilizar de exemplo a remuneração das cadernetas de poupança, recurso utilizado majoritariamente pelas instituições financeiras para a concessão de crédito imobiliário. Os juros pagos às cadernetas de poupança seriam o custo de captação no cálculo do custo do crédito para operações de financiamento habitacional.

A inadimplência contempla os custos relativos a perdas esperadas e juros não recebidos nas operações de crédito não honradas. Imaginamos o custo de inadimplência como o valor que as instituições financeiras deverão cobrar na concessão do crédito para retomar o valor total desembolsado ou mitigar suas perdas, levando em consideração que nem todos os tomadores pagarão suas dívidas. Esse custo adicionado ao crédito é considerado como uma estimativa de perda, pois a base para seu cálculo é a expectativa de operações que não serão pagas. Também são adicionados na inadimplência os juros não pagos para operações vencidas a mais de 60 dias e os descontos fornecidos para a recuperação de créditos. (BACEN, 2020).

As despesas administrativas englobam os valores gastos pelas instituições financeiras para a operacionalização das operações de crédito. Nesse grupo estão incluídas as despesas com pessoal e de publicidade. As grandes instituições financeiras não recebem receitas apenas do desembolso de crédito, dessa forma, ao direcionar a sua força de trabalho para essas concessões de crédito, parte de seus custos estarão relacionados a essas operações. (BACEN, 2020).

O grupo dos tributos é composto pelos valores recolhidos em impostos pelas instituições financeiras e pelos clientes nas operações de crédito firmadas. Os clientes arcam com o Imposto sobre Operações de Crédito (IOF), enquanto as instituições financeiras contribuem para o Programa de Integração Social (PIS), Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), Imposto de Renda (IR) e Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (Cofins). As instituições financeiras também são responsáveis pela retenção e recolhimento do Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF) que incide sobre os valores pagos de juros sobre o

capital próprio aos acionistas. (BACEN, 2020). No grupo dos tributos também são considerados os valores repassados ao Fundo Garantidor de Crédito (FGC). De acordo com o Anexo I da Resolução Nº 4.222, de 23 de maio de 2013, o FGC é uma associação civil sem fins lucrativos que possui as seguintes finalidades,

- I - proteger depositantes e investidores no âmbito do sistema financeiro, até os limites estabelecidos pela regulamentação;
- II - contribuir para a manutenção da estabilidade do Sistema Financeiro Nacional; e
- III - contribuir para prevenção de crise bancária sistêmica. (BACEN, 2013, p. 6).

Por fim temos a Margem financeira do ICC. Nesse componente está a remuneração dos acionistas pelas atividades de crédito. Também é contabilizado nesse componente os erros e omissões da metodologia, assim como outros fatores não mapeados (BACEN, 2018). A margem financeira seria o retorno para os bancos pela viabilização das operações de crédito. Seu valor pode afetar outros componentes do ICC, como o de tributos: ao distribuírem maiores valores de juros sobre o capital próprio, haverá um aumento na tributação decorrente desses maiores valores distribuídos, aumentando o custo do crédito indiretamente. (BACEN, 2020).

A Tabela 4 ilustra os fatores considerados para o cálculo do ICC:

Tabela 4 - Decomposição detalhada do ICC

(continua)

Discriminação

- A.1 – ICC médio
- A.2 – Ajuste por método de capitalização
- A – ICC médio ajustado (A.1 - A.2)
- B.1 – Custo de captação de recursos
- B.2 – Ajuste por método de capitalização
- B – Custo de captação de recursos ajustado (B.1 - B.2)
- C – *Spread* (A - B)
- D – Despesa de FGC
- E – IOF
- F – Contribuições ao PIS e Cofins
- G – Despesas administrativas
- H – Estimativa de perda
- I – Juros não recebidos de operações com atraso igual ou acima de 60 dias
- J – Descontos concedidos

(conclusão)

Discriminação

-
- K.1 – Parcela de juros sobre o capital próprio recebida por acionistas
 - K.2 – IRRF incidente sobre juros sobre o capital próprio
 - K – Despesa de juros sobre o capital próprio (K.1 + K.2)
 - L – Margem do ICC antes de IR e CSLL (C - D - E - F - G - H - I - J - K)
 - M – IR e CSLL
 - N – Margem financeira do ICC (L - M + K.1)
-

Fonte: BACEN - Relatório de Economia Bancária 2018

Conforme apresentado na Tabela 4, no ICC o custo de captação na tabela é representado por B, a inadimplência é a soma de H + J + I, as despesas administrativas é G, os tributos e as contribuições para o FGC são D + E + F + K.2 + M e a margem financeira é N. O *spread* bancário é representado por C e é a diferença entre o ICC médio ajustado (A) e o custo de captação de recursos ajustado (B).

O BACEN também analisa o *spread* do ICC. Esse indicador resulta da diferença entre o ICC e o custo de captação. O *spread* do ICC,

“[...] permite identificar os fatores que determinam o custo do crédito para os tomadores, deixando de fora os efeitos das condições de mercado relacionadas ao custo de captação de recursos, como o nível da taxa Selic”. (BACEN, 2020, p. 85).

As Tabelas 5, 6, 7, 8 e 9² apresentam os dados decompostos do ICC e do *spread* do ICC do período de 2016 a 2019. Os dados de 2020, até o final da confecção do presente trabalho, ainda não haviam sido divulgados pela autoridade monetária. Dessa forma, o ICC e o *spread* do ICC de 2020 serão apresentados com base em seus valores mensais e suas médias anuais.

A Tabela 5 apresenta a evolução do ICC ao longo dos anos de 2016 a 2019 decomposto pelo BACEN:

² A tabelas 5, 6, 7, 8 e 9 foram apenas organizadas pelo autor. As tabelas que forneceram a base de dados estão disponíveis nos Relatórios de Economia Bancária dos anos base de 2017, 2018 e 2019 divulgados pelo BACEN. Dessa forma, as tabelas citadas apenas compilam os dados disponíveis nas tabelas disponíveis nesses relatórios.

Tabela 5 - Decomposição detalhada do ICC de 2016 a 2019

Discriminação	Em pontos percentuais (p.p.)			
	2016	2017	2018	2019
A.1 – ICC médio	22,49	22,13	20,95	20,97
A.2 – Ajuste por método de capitalização	2,03	1,97	1,78	1,78
A – ICC médio ajustado (A.1 - A.2)	20,46	20,16	19,17	19,19
B.1 – Custo de captação de recursos	8,41	7,88	7,03	6,46
B.2 – Ajuste por método de capitalização	0,31	0,27	0,21	0,18
B – Custo de captação de recursos ajustado (B.1 - B.2)	8,10	7,61	6,82	6,28
C – <i>Spread</i> (A - B)	12,36	12,55	12,35	12,92
D – Despesa de FGC	0,04	0,05	0,05	0,04
E – IOF	0,39	0,39	0,40	0,41
F – Contribuições ao PIS e Cofins	0,88	0,51	0,51	0,53
G – Despesas administrativas	3,28	3,46	3,47	3,59
H – Estimativa de perda	3,63	3,70	3,14	2,99
I – Juros não recebidos de operações com atraso igual ou acima de 60 dias	0,97	0,95	0,79	0,73
J – Descontos concedidos	0,25	0,27	0,25	0,28
K.1 – Parcela de juros sobre o capital próprio recebida por acionistas	0,33	0,36	0,37	0,58
K.2 – IRRF incidente sobre juros sobre o capital próprio	0,06	0,06	0,06	0,10
K – Despesa de juros sobre o capital próprio (K.1 + K.2)	0,39	0,42	0,43	0,68
L – Margem do ICC antes de IR e CSLL (C - D - E - F - G - H - I - J - K)	2,53	2,79	3,32	3,66
M – IR e CSLL	1,14	1,25	1,49	1,46
N – Margem financeira do ICC (L - M + K.1)	1,72	1,89	2,19	2,78

Fonte: Organizada pelo autor com base no BACEN - Relatório de Economia Bancária 2017, 2018 e 2019

Com base nos dados da Tabela 5, podemos observar que o ICC apresenta uma trajetória de suave queda ao longo de 2016 a 2018, mantendo-se estável entre 2018 e 2019. Em contrapartida, o *spread* bancário não acompanha a trajetória de baixa do ICC: o *spread* (B) mantém-se estável no período de 2016 a 2019, com um ligeiro aumento em 2019.

A Tabela 6 apresenta o ICC do período de 2016 a 2019 de forma menos desagregada, mostrando os valores referentes aos cinco grupos que compõem o ICC:

Tabela 6 - Decomposição do ICC de 2016 a 2019

Discriminação	p.p.			
	2016	2017	2018	2019
1 – Custo de captação	8,10	7,61	6,82	6,28
2 – Inadimplência	4,85	4,92	4,18	4,00
3 – Despesas administrativas	3,28	3,46	3,47	3,59
4 – Tributos e FGC	2,51	2,26	2,51	2,54
5 – Margem financeira do ICC	1,72	1,90	2,20	2,78
ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	20,46	20,15	19,18	19,19

Fonte: Organizada pelo autor com base nos Relatórios de Economia Bancária do BACEN de 2017, 2018 e 2019

Podemos observar na Tabela 6 que o custo de captação apresentou uma trajetória de queda no período observado. Esse movimento pode ser reflexo dos sucessivos cortes na taxa Selic realizados pelo Comitê de Política Monetária desde o final de 2016. A inadimplência também apresentou uma redução no período observado, o BACEN (2020) estima que essa queda pode ser decorrente da recuperação da economia brasileira e a redução da taxa de desemprego. Os demais componentes do ICC aumentaram no período de 2016 a 2019. As despesas administrativas permaneceram estáveis no período observado, com um leve aumento ao longo dos anos. Os custos de tributos e FGC tiveram um pequeno acréscimo em 2019, mesmo com a redução da alíquota de CSLL que era de 20% em 2018 e passou para 15% em 2019. O BACEN (2020) acredita que o aumento nos custos de tributos ocorreu pelo aumento da remuneração dos acionistas e pelo aumento da rentabilidade nas operações de crédito, o que eleva a base de cálculo no qual os impostos incidem. A margem financeira apresentou um constante crescimento no período observado.

A Tabela 7 apresenta o percentual dos componentes do ICC ao longo de 2016 a 2019:

Tabela 7 - Participação de cada componente do ICC no período de 2016 a 2019

Discriminação	(continua)			
	% do ICC médio ajustado			
	2016	2017	2018	2019
1 – Custo de captação	39,59	37,77	35,56	32,73

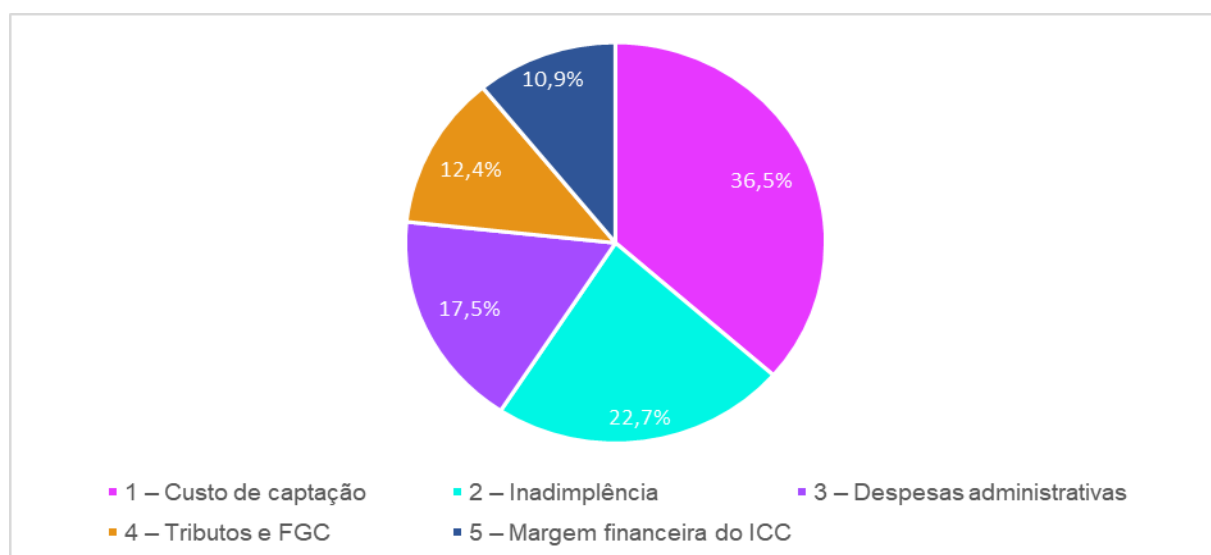
Discriminação	(conclusão) % do ICC médio ajustado			
	2016	2017	2018	2019
2 – Inadimplência	23,70	24,42	21,79	20,84
3 – Despesas administrativas	16,03	17,17	18,09	18,71
4 – Tributos e FGC	12,27	11,22	13,09	13,24
5 – Margem financeira do ICC	8,41	9,43	11,47	14,49
ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4 + 5)	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: Organizada pelo autor com base nos Relatórios de Economia Bancária do BACEN de 2017, 2018 e 2019

O custo de captação e a inadimplência são os dois componentes que apresentam maior parcela no ICC, mesmo com as sucessivas baixas em suas participações decorrentes do corte da taxa de juros e da recuperação econômica. Despesas administrativas e tributos e FGC são os componentes mais estáveis, aumentando de forma não muito expressiva sua participação no ICC. Já a margem financeira do ICC é o item que vem apresentando um crescimento contínuo e consistente no período observado.

O Gráfico 6 apresenta a participação média dos componentes do ICC no período de 2016 a 2019:

Gráfico 6 - Média da participação em % dos componentes do ICC no período de 2016 a 2019



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados dos Relatórios de Economia Bancária do BACEN de 2017, 2018 e 2019.

O Gráfico 6 ilustra a média da participação dos componentes do ICC no período de 2016 a 2019. A maior fatia ficou o custo de captação, que encerrou o período apresentando uma participação de 36,5% do total do ICC. Inadimplência vem logo adiante, com uma participação de 22,7%. Ambos representaram no período observado mais da metade do ICC. A seguir vem as despesas administrativas, com 17,5% de participação, seguido dos custos com tributos e FGC (que fecharam em 12,4%) e, por fim, a margem financeira do ICC, que é responsável por 10,9% do índice.

Quanto ao *spread* do ICC, a Tabela 8 apresenta sua decomposição no período de 2016 a 2019:

Tabela 8 - Decomposição do *spread* do ICC de 2016 a 2019

Discriminação	p.p.			
	2016	2017	2018	2019
1 – Inadimplência	4,85	4,92	4,18	4,00
2 – Despesas administrativas	3,28	3,46	3,47	3,59
3 – Tributos e FGC	2,51	2,26	2,51	2,54
4 – Margem financeira do ICC	1,72	1,90	2,20	2,78
ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4)	12,36	12,54	12,36	12,91

Fonte: Organizada pelo autor com base nos Relatórios de Economia Bancária do BACEN de 2017, 2018 e 2019

Como mencionado, a análise do *spread* do ICC é útil para ponderarmos os fatores que compõem o custo de crédito sem levarmos em conta as condições do mercado no momento da captação dos recursos, permitindo mensurar as participações desses componentes no decorrer das oscilações de fatores externos, como as variações da taxa Selic. Observamos na tabela 8 que, mesmo desconsiderando o custo de captação, percebemos que o comportamento do *spread* do ICC é bastante similar ao do ICC, porém o *spread* do ICC apresentou uma tendência estável, com um leve acréscimo do ano de 2018 para 2019. A inadimplência vem em trajetória de baixa desde 2017, as despesas administrativas e

dispêndios com tributos e FGC permaneceram constantes (com leves elevações) e a margem financeira do ICC com um crescimento mais constante.

A Tabela 9 apresenta a participação dos componentes do spread do ICC no período de 2016 a 2019:

Tabela 9 - Participação de cada componente no *spread* do ICC no período de 2016 a 2019

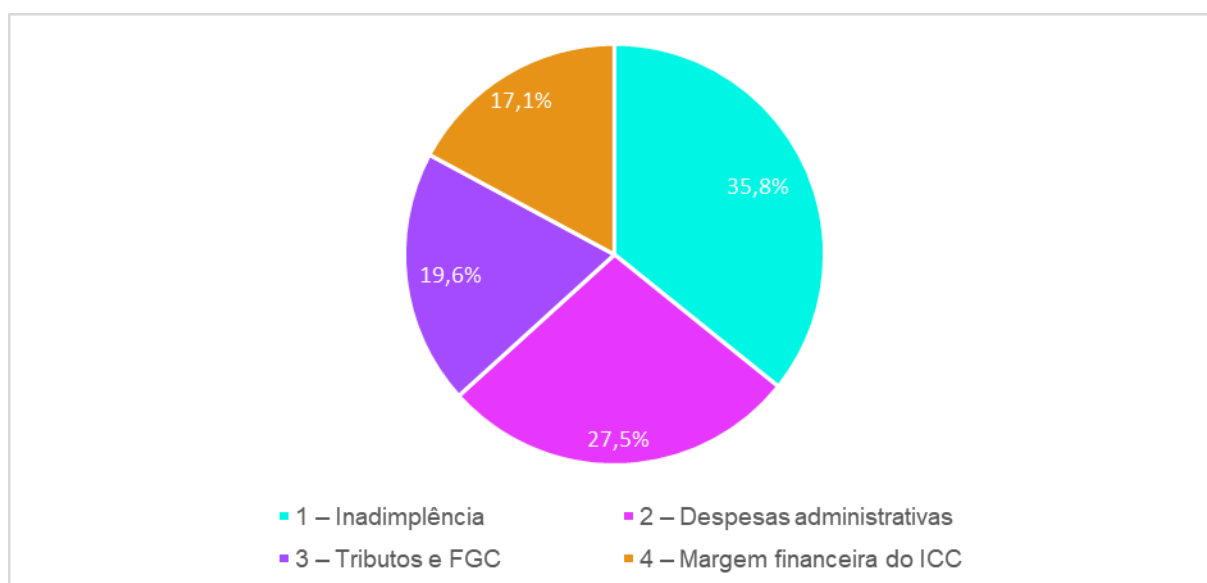
Discriminação	% do ICC médio ajustado			
	2016	2017	2018	2019
1 – Inadimplência	39,24	39,23	33,82	30,98
2 – Despesas administrativas	26,54	27,59	28,07	27,81
3 – Tributos e FGC	20,31	18,02	20,31	19,67
4 – Margem financeira do ICC	13,92	15,15	17,80	21,53
ICC médio ajustado (1 + 2 + 3 + 4)	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: Organizada pelo autor com base nos Relatórios de Economia Bancária do BACEN de 2017, 2018 e 2019

Muito semelhante ao ICC, a decomposição do *spread* do ICC (apresentado pela Tabela 9) sugere que a inadimplência possui maior participação no arranjo do índice, mesmo com suas frequentes reduções, passando de 39,24% em 2016 para 30,98% em 2019. Despesas administrativas e tributos e FGC mantem a participação estável, sem grandes mudanças em sua parcela na formação do índice. Interessante observar que a margem financeira do ICC ganhou participação no *spread* do ICC, passando de 13,92 em 2016 para 21,53, sendo o único elemento a ter um ganho de participação considerável.

O Gráfico 7 apresenta a composição média dos itens constantes no *spread* do ICC:

Gráfico 7 - Média da participação em % dos componentes do spread do ICC no período de 2016 a 2019



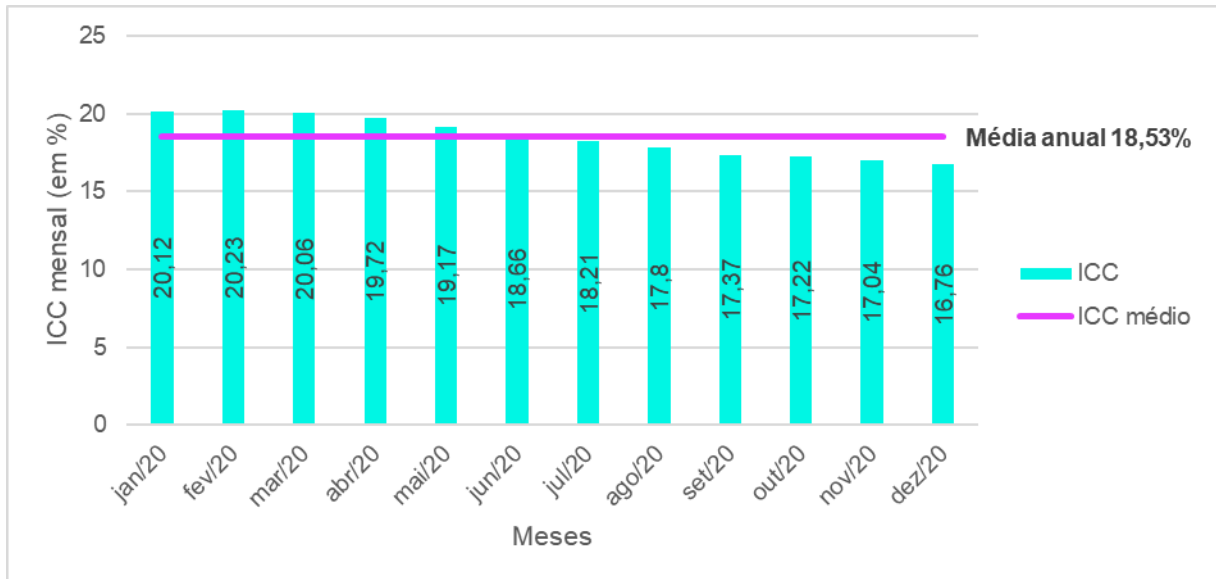
Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados dos Relatórios de Economia Bancária do BACEN de 2017, 2018 e 2019.

A participação média no período de 2016 a 2019 dos itens que compõem o spread do ICC – apresentado pelo Gráfico 7 – apontam que a inadimplência foi o componente com maior participação no índice, com 35,8%. Despesas administrativas foram responsáveis por 27,5% do indicador, seguidas de tributos e FGC, com 19,6%, e, por último com menor participação, margem líquida do ICC, com 17,1%.

Para o ano de 2020, o BACEN ainda não divulgou o ICC e seu *spread* decompostos (até a conclusão do presente trabalho). Dessa forma, não é possível visualizar e analisar com clareza a variação consolidada dos componentes dentro dos índices. Para prosseguirmos com a análise do custo do crédito, analisaremos o ICC médio anual e o *spread* do ICC médio anual.

O Gráfico 8 apresenta o ICC médio mensal ao longo do ano de 2020:

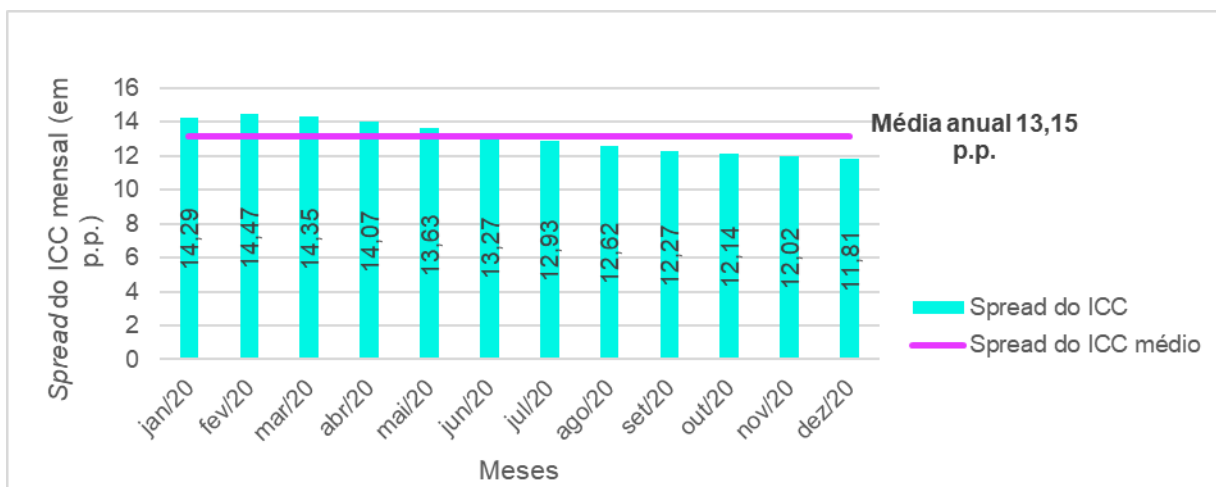
Gráfico 8 - ICC médio mensal em % ao longo do ano de 2020



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados disponibilizados pelo BACEN no Sistema Gerenciador de Séries Temporais – SGS.

Observamos no Gráfico 8 que o ICC médio diminuiu ao longo do ano de 2020, iniciando o ano em 20,12% e fechando em dezembro com 16,76%. O nível médio anual do ICC em 2020 foi de 18,53%, indicando uma queda frente ao valor de 20,97% do ano anterior.

O Gráfico 9 apresenta a variação do *spread* do ICC ao longo do ano de 2020:

Gráfico 9 - *Spread* do ICC mensal em p.p. ao longo do ano de 2020

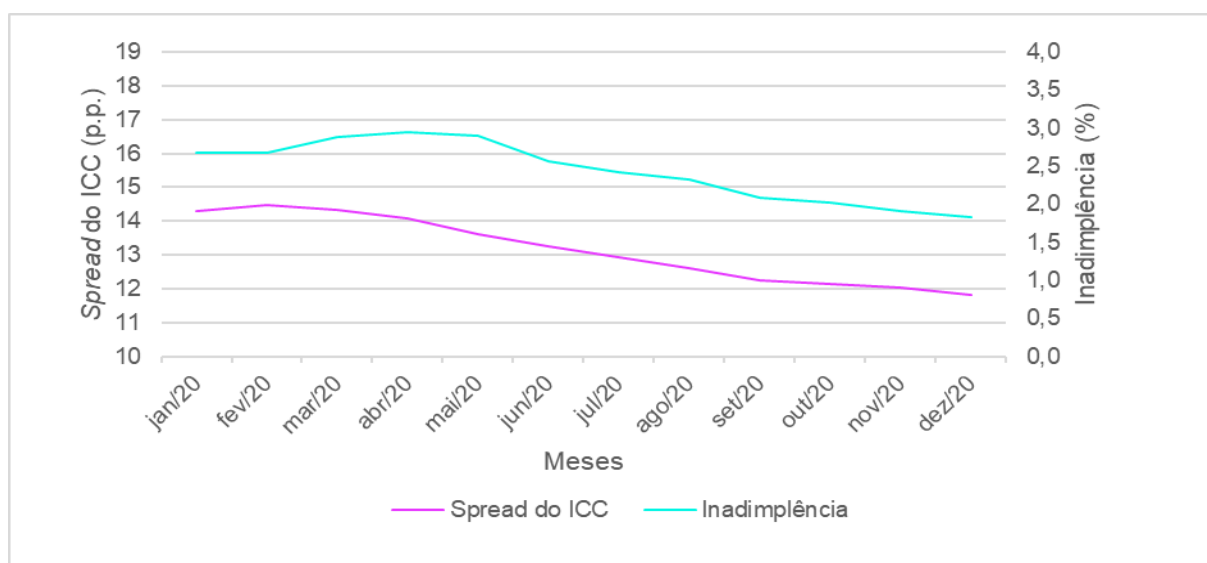
Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados disponibilizados pelo BACEN no Sistema Gerenciador de Séries Temporais – SGS.

O *spread* do ICC iniciou 2020 com 14,29 e encerrou dezembro com 11,81, indicando uma trajetória de queda do índice ao longo de 2020. O *spread* do ICC médio anual aumentou em 2020, fechando o ano com 13,15 contra os 12,91 alcançados no ano de 2019 conforme divulgado no Relatório de Economia Bancária de 2019.

Como ainda não foi divulgado pela autoridade monetária a decomposição do *spread* do ICC para 2020, não podemos apontar quais componentes foram responsáveis pela queda do índice ao longo de 2020. Como análise adicional, verificamos que o item com mais participação no *spread* do ICC no período de 2016 a 2019 foi a inadimplência. Dessa forma, podemos comparar a inadimplência do ano 2020 com o *spread* do ICC do mesmo ano em ordem de sugerir se a queda no índice mantém uma trajetória semelhante com o seu componente de maior participação nos anos anteriores. O índice de inadimplência utilizado foi o disponibilizado pelo BACEN no SCR.data, onde são consideradas como inadimplidas as operações com pelo menos uma parcela vencida há mais de 90 dias. O valor do índice é o percentual do valor em atraso contra o saldo da carteira de todas as operações.

O Gráfico 10 apresenta uma comparação na trajetória da curva da inadimplência e da curva do *spread* do ICC ao longo do ano de 2020:

Gráfico 10 - Comparativo mensal do ano de 2020 entre o *spread* do ICC e a inadimplência



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados disponibilizados pelo BACEN no Sistema Gerenciador de Séries Temporais – SGS e no SCR.data.

O Gráfico 10 sugere que a trajetória das curvas de inadimplência e do *spread* do ICC são similares, pois a inadimplência também apresentou um sentido de queda em 2020, podendo indicar que a queda do *spread* ao longo do ano pode estar relacionada com a queda da inadimplência, já que esse é o componente com mais participação dentro do *spread* do ICC de 2016 a 2019. Cabe ressaltar que não podemos afirmar que o *spread* do ICC tenha diminuído apenas em virtude da redução da inadimplência, pois não conhecemos o comportamento dos outros fatores dentro do índice ao longo do ano.

Observando os dados disponibilizados pelo BACEN em seus Relatórios de Economia Bancária, podemos constatar que os componentes que possuem maior participação no custo do crédito são, respectivamente, custo de captação e inadimplência. As quedas que ocorreram no ICC e seu *spread* ao longo dos últimos anos (pelo menos de 2016 a 2019) se deram pela redução nos valores desses elementos. Itens como despesas administrativas e tributos e FGC mantiveram seus valores estáveis, com pequenas oscilações e acréscimos. O único componente que apresentou um crescimento mais constante foi a margem financeira do ICC. Essa margem é a parte do custo de crédito que as instituições financeiras determinam como a sua remuneração pelo crédito desembolsado.

Dessa maneira, é possível vislumbrar que as *fintechs* de crédito ainda não causaram impacto na concorrência no setor bancário de crédito e, por consequência, não surtiram efeitos em seu custo. A literatura econômica sustenta que um aumento de competição em um mercado de concorrência imperfeita leva a redução dos lucros extraordinários. O ICC de fato apresentou movimento de queda no período analisado, porém essa queda está mais associada a redução do custo de captação e da inadimplência (componentes com maior peso no indicador). A margem líquida do ICC foi o único componente que apresentou um movimento mais constante de crescimento, indicando que as instituições financeiras aumentaram sua remuneração no período de 2016 a 2019, sinalizando que o efeito das *fintechs* no crédito ainda não pode ser percebido, conforme se verifica na pequena representatividade do crédito das *fintechs* no total do crédito dos maiores bancos.

O saldo de crédito das *fintechs* de crédito também é um indicador de que essas iniciativas ainda não estão maduras frente às instituições bancárias tradicionais. Mesmo com os constantes crescimentos, a baixa representatividade do

saldo de crédito das *fintechs* reforça que sua participação é inexpressiva no mercado de crédito, não representando um aumento na concorrência no setor e, conseqüentemente, não reduzindo o custo do crédito.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O presente trabalho teve como objetivo analisar se as *fintechs* de crédito seriam uma alternativa viável para a redução do custo de crédito no sistema financeiro brasileiro. Buscando responder essa pergunta, o trabalho analisou a estrutura de mercado do sistema bancário brasileiro, conceituou as *fintechs* e apresentou seu surgimento no Brasil. Também foram apresentadas e conceituadas as *fintechs* de crédito, assim como se analisou a evolução do saldo de crédito dessas *fintechs*. Por fim, este estudo analisou a evolução do custo de crédito no Brasil através da apresentação do ICC divulgado pelo BACEN.

Através da análise da estrutura do mercado bancário brasileiro, foi possível observar a oligopolização do setor, pois os grandes bancos tradicionais detêm uma elevada fatia do mercado.

Quanto ao surgimento das *fintechs* no Brasil, o trabalho buscou apresentar como esse segmento vem ganhando espaço no sistema financeiro brasileiro, observado no investimento nesse tipo de iniciativa e no número crescente de *fintechs* em funcionamento no país. Também foi apresentado o caso do Nubank, mostrando como uma *fintech* vem conquistando espaço no mercado bancário brasileiro. Foram também conceituadas as *fintechs* de crédito sob a ótica da regulamentação realizada pelo BACEN através da Resolução 4.656, de 26 de abril de 2018, seus principais atributos e modelos de negócio.

No que diz respeito ao saldo de crédito desembolsado pelas *fintechs* de crédito, foi possível observar que, mesmo com o crescimento constante e até mesmo elevado, o volume do saldo dessas iniciativas ainda é inexpressivo frente ao saldo de crédito desembolsado pelos grandes bancos, demonstrando a incipiência dessas iniciativas frente ao mercado bancário.

Por fim, foi analisado o custo de crédito através do ICC disponibilizado pelo BACEN. Observamos que no período de 2016 a 2020 houve uma queda no índice, indicando que o crédito ficou mais barato. Porém, as reduções ocorridas de 2016 a 2019 foram provenientes da redução do custo de captação e da inadimplência. A margem líquida do ICC apresentou crescimento no período de 2016 a 2019, indicando um aumento da remuneração das instituições financeiras pelas operações de crédito firmadas.

Com base no atingimento de seus objetivos específicos, o presente trabalho conclui que, no momento, não é possível visualizar se as *fintechs* de crédito são uma alternativa viável para a redução do custo de crédito, dada a incipiência dessas iniciativas frente ao mercado bancário brasileiro.

A teoria econômica sustenta que um aumento na competição em um mercado de concorrência imperfeita gera a redução dos lucros extraordinários. O aumento da margem líquida do ICC mostra que esse efeito não está presente no mercado de crédito brasileiro, indicando que, mesmo com o aumento do número de iniciativas e do saldo desembolsado, esse efeito esperado ainda não se concretizou.

Futuros estudos se fazem necessários para observar a evolução desses indicadores no mercado de crédito brasileiro (tanto do saldo de desembolso das *fintechs* quanto dos indicadores de custo de crédito) em um maior intervalo de tempo, buscando vislumbrar possíveis impactos das *fintechs* nesse setor. Outros aspectos que podem ser abordados em relação às *fintechs* de crédito são referentes a democratização do custo de crédito: por sua natureza completamente digital, as *fintechs* de crédito podem atender clientes superando barreiras geográficas, como ausência de pontos de atendimento presencial em municípios menores. Caso essa hipótese seja válida, as *fintechs* de crédito poderiam colaborar com a redução do custo de crédito ao atender novos clientes, possibilitando assim um mapeamento mais abrangente do risco de crédito, reduzindo assim os impactos da inadimplência.

Outros aspectos que cabem ser analisado são quanto aos possíveis impactos do aumento da oferta de serviços financeiros em plataformas digitais. Por não terem dependências para atendimento presencial, as *fintechs* têm custos de estrutura menores, o que reduz os gastos com pessoal, aluguéis e depreciação. Dessa forma cabem novas abordagens quanto aos impactos das *fintechs* no custo do crédito através da redução de despesas administrativas.

Por fim, cabe ressaltar a importância do aumento da competição no sistema financeiro nacional. Aumentar a concorrência no setor é uma forma de buscar o aumento da eficiência, trazendo ganhos para sociedade ao melhorar o nível de bem-estar econômico da população.

REFERÊNCIAS

31ª PESQUISA anual do uso de TI. *In*: Fundação Getúlio Vargas (FGV). Brasília, 2019. Disponível em: https://eaesp.fgv.br/sites/eaesp.fgv.br/files/u68/fgvcia2020pesti-resultados_0.pdf. Acesso em: 18 out. 2020.

A disrupção em detalhes, parte II. *In*: EXPERT XP INVESTIMENTOS. Rio de Janeiro, 14 abr. 2021. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/acoes/relatorios/a-disrupcao-em-detalhes-parte-ii/>. Acesso em: 23 maio 2021.

A história do Nubank. [S. l.: s. n.], 17 abr. 2018. 1 vídeo (5 min 25 s). Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=PslySEBNkhs&t=319s>. Acesso em: 24 abr. 2021.

A nova fronteira do crédito no Brasil. *In*: Associação Brasileira de Crédito Digital. [S. l.], 2019. Disponível em: http://creditodigital.org.br/wp-content/uploads/2019/12/A-nova-fronteira-do-cr%C3%A9dito-no-Brasil-2019_compressed.pdf. Acesso em: 06 de nov. de 2020.

APUD, Mateus. Taxa básica de juros do Brasil ainda é uma das mais altas do mundo. *In*: ESTADÃO. [S. l.], 06. jun. 2020. Disponível em: <https://einvestidor.estadao.com.br/mercado/juros-altos-brasil-mundo>. Acesso em: 25 out. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Comunicado nº 22.366, de 27 de abril de 2012**. Divulga o Guia para Análise de Atos de Concentração envolvendo instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Brasília, DF: BACEN, 2012. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/Organizacao/Guia_analise_acordo_concentracao_COMUNICADO22366.pdf Acesso em: 04 maio 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Concorrência bancária e custo do crédito**. Brasília: BACEN, 2019. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE064_Concorrência_bancária_e_custo_do_credito.pdf. Acesso em: 09 nov. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Fintechs de crédito e bancos digitais**. Brasília: BACEN, 2020. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/relatorioinflacao/EstudosEspeciais/EE089_Fintechs_de_credito_e_bancos_digitais.pdf. Acesso em: 09 nov. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Relatório de economia bancária 2019**. BACEN. Brasília, 2020. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/REB_2019.pdf. Acesso em: 21 out. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Relatório de economia bancária 2018**. BACEN. Brasília, 2019. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/REB_2018.pdf. Acesso em: 17 abr. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Relatório de economia bancária 2017**. BACEN. Brasília, 2019. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/REB_2017.pdf. Acesso em: 17 abr. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Resolução nº 4.222, de 23 de maio de 2013**. Altera e consolida as normas que dispõem sobre o estatuto e o regulamento do Fundo Garantidor de Créditos (FGC). Brasília, DF: BACEN, 2013. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2013/pdf/res_4222_v1_O.pdf Acesso em: 07 maio 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). **Resolução nº 4.553, de 30 de janeiro de 2017**. Estabelece a segmentação do conjunto das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial. Brasília, DF: BACEN, 2017. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50335/Res_4553_v2_L.pdf. Acesso em: 04 maio 2021.

BANCO INTERAMERICANO DE DESENVOLVIMENTO; FINNOVISTA. **Fintech: América Latina 2018: Crescimento e Consolidação**. 2018. Disponível em: <https://publications.iadb.org/pt/fintech-america-latina-2018-crescimento-e-consolidacao>. Acesso em: 02 out. 2020.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS (BIS). **BIS Quarterly Review : Fintech credit markets around the world: size, drivers and policy issues**. BIS. Suíça, 2018, p. 29–49. Disponível em: https://ideas.repec.org/cgi-bin/get_doc.pl?urn=RePEc%3Abis%3Abisqtr%3A1809e&url=http%3A%2F%2Fwww.bis.org%2Fpubl%2Fqtrpdf%2Fqt1809e.pdf. Acesso em: 11 nov. 2020.

BASILIO, Patrícia. Cliente de fintech é mais satisfeito do que correntista dos bancos, diz Google. *In*: GAZETA DO POVO. [S. l.], 5 nov. 2019. Disponível em: <https://www.gazetadopovo.com.br/economia/clients-de-fintech-mais-satisfeito-que-correntista-de-bancos-diz-google/>. Acesso em: 21 out. 2020.

BRASIL. **Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013**. Dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB). Brasília, DF: Presidência da República, 2013. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12865.htm#:~:text=%C3%89%20a%20Uni%C3%A3o%20autorizada%20a%20emitir%2C%20sob%20a%20forma%20de,pela%20Eletrobr%C3%A1s%20na%20Itaipu%20Binacional.. Acesso em: 15 out. 2020.

BRASIL. **Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013**. Dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB). Brasília, DF: Presidência da República, 2013. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12865.htm. Acesso em: 21 out. 2020.

CANAL MPME. *In*: Banco Nacional do Desenvolvimento Social (BNDES). Rio de Janeiro: BNDES, 2020. Disponível em: <https://ws.bndes.gov.br/canal-mpme/#/home>. Acesso em: <https://ws.bndes.gov.br/canal-mpme/#/home>. Acesso em: 09 out. 2020.

CHC Advocacia. **Como são regulamentadas as Fintechs no Brasil?** [S. l.], mar. 2019. Disponível em: <https://chcadvocacia.adv.br/blog/fintechs/>. Acesso em: 21 out. 2020.

CITIBANK. Citi Gps: Global Perspectives & Solutions. Digital Disruption – Revisited: What Fintech VC Investments Tell us About a Changing Industry. 2017. Disponível em: <https://ir.citi.com/D%2F5GCKN6uoSvhbvCmUDS05SYsRaDvAykPjb5subGr7f1JMe8w2oX1bqpFm6RdjSRSpGzSaXhyXY%3D>. Acesso em 17 out. 2020.

CONTA do Nubank – tudo o que você precisa saber. *In*: NUBANK. São Paulo, 22 de maio 2021. Disponível em: <https://blog.nubank.com.br/tudo-sobre-a-conta-nubank/>. Acesso em: 23 maio 2021.

CORDEIRO, António Menezes; OLIVEIRA, Ana Perestrello; DUARTE, Diogo Pereira. **FinTech**: Desafios da Tecnologia Financeira. 2. ed. São Paulo: Almedina, 2019. *E-book* (não paginado).

DINIZ, Bruno. **O Fenômeno Fintech**: tudo sobre o movimento que está transformando o mercado financeiro no Brasil e no mundo. 1 ed. Rio de Janeiro: Alta Books, 2020. *E-book*.

FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS. **Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2020**. São Paulo: FEBRABAN, 2020. Disponível em: <https://cmsportal.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/Pesquisa%20Febraban%20de%20Tecnologia%20Banc%C3%A1ria%202020%20VF.pdf>. Acesso em: 21 out. 2020.

FINTECH Report 2020. *In*: Distrito. São Paulo, 2020. Disponível em: <http://conteudo.distrito.me/dataminer-fintech>. Acesso em: 06 out. 2020.

FINTECHS. *In*: BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). Brasília, 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/fintechs>. Acesso em 10 out. 2020.

FUNDAÇÃO INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA (IBGE). PNAD Contínua 2018: Acesso à internet e à televisão e posse de telefone móvel celular para uso pessoal. Rio de Janeiro: IBGE, 2019. Disponível em: ftp://ftp.ibge.gov.br/Trabalho_e_Rendimento/Pesquisa_Nacional_por_Amostra_de_Domicilios_continua/Anual/Acesso_Internet_Televisao_e_Posse_Telefone_Movel_2018/Analise_dos_resultados_TIC_2018.pdf. Acesso em: 18 out. 2020.

GIL, Antônio Carlos. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2018. *E-book* (não paginado).

GRUBB, Valerie M. **Conflito de gerações**: desafios e estratégias para gerenciar quatro gerações no ambiente de trabalho. São Paulo: Autêntica Business, 2018. *E-book*.

HADDAD, Naief. Rivais XP e Itaú empatam na estreia da categoria Assessoria de Investimentos. *In: FOLHA DE SÃO PAULO*. São Paulo, 29 out. 2020. Disponível em: <https://top-of-mind.folha.uol.com.br/2020/10/rivais-xp-e-itaú-empatam-na-estrela-da-categoria-assessoria-de-investimentos.shtml>. Acesso: 17 abr. 2021.

IF.Data. *In: Banco Central do Brasil*. Brasília, 2021. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/ifdata/>. Acesso em: 19 maio 2021.

KRUGMAN, Paul; WELLS, Robin. **Microeconomia**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. E-book (não paginado).

KUPFER, David; HASENCLEVER, Lia. **Economia Industrial: fundamentos teóricos e práticas no Brasil**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2020. *E-book* (não paginado).

MANKIW, Nicholas Gregory. **Princípios de microeconomia**. 6. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2013. *E-book*.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2021. *E-book* (não paginado).

MICHEL, Maria Helena. **Metodologia e pesquisa científica em ciências sociais: um guia prático para acompanhamento da disciplina e elaboração de trabalhos monográficos**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2015. *E-book* (não paginado).

MILTONS, Michelle Merética. **Microeconomia**. 1. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2016. *E-book*.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA/BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). Resolução nº 4.792, de 26 de março de 2020. Altera a Resolução nº 4.656, de 26 de abril de 2018. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, p. 31, 30 mar. 2020. Disponível: <https://www.in.gov.br/en/web/dou/-/resolucao-n-4.792-de-26-de-marco-de-2020-250188818>. Acesso em: 21 out. 2020.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA/BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). Resolução nº 4.656, de 26 de abril de 2018. Dispõe sobre a sociedade de crédito direto e a sociedade de empréstimo entre pessoas. **Diário Oficial da União**: seção 1, Brasília, DF, p. 24, 30 abr. 2018. Disponível: https://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/12378952/do1-2018-04-30-resolucao-n-4-656-de-26-de-abril-de-2018-12378948. Acesso em: 21 out. 2020.

MOREIRA, Talita. Grandes bancos têm lucro recorde de R\$ 86,4 bi em 2019, maior da história. *In: VALOR INVESTE*. São Paulo, 5 out. 2020. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2020/02/13/grandes-bancos-tem-lucro-recorde-de-r-864-bi-em-2019-maior-da-historia.ghtml>. Acesso em: 25 out. 2020.

NUBANK atinge 100% dos municípios brasileiros. *In: NUBANK*. São Paulo, 11 de abr. 2019. Disponível em: <https://blog.nubank.com.br/press-release-nubank-100-municipios-brasil/>. Acesso em: 23 maio 2021.

O QUE é o Nubank?. *In: NUBANK*. São Paulo, 22 de maio 2021. Disponível em: <https://blog.nubank.com.br/nubank-o-que-e/>. Acesso em: 23 maio 2021.

POR QUE o Nubank cobra pelo saque no débito?. *In*: NUBANK. São Paulo, 22 de maio de 2021. Disponível em: <https://blog.nubank.com.br/por-que-o-nubank-cobra-pelo-saque-no-debito/>. Acesso em: 23 maio 2021.

QUANTITATIVO de instituições autorizadas por segmento. *In*: Banco Central do Brasil. Brasília, 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/evolucaosfnmes/202103%20-%20Quadro%2001%20-%20Quantitativo%20de%20institui%C3%A7%C3%B5es%20por%20segmento.pdf>. Acesso em: 04 maio 2021.

RANKING de reclamações. *In*: BANCO CENTRAL DO BRASIL (BACEN). Brasília, 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/ranking/index.asp?rel=outbound&frame=1>. Acesso em 21 out. 2020.

REGULAÇÃO prudencial. *In*: Banco Central do Brasil. Brasília, 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/regprudencialsegmentacao>. Acesso em: 04 maio 2021.

RUBINI, Augustin. **A fintech em um flash**. 1 ed. [S. l.]: Babelcube, 2017. *E-book*.

SAMUELSON, Paul A.; NORDHAUS, William D. **Economia**. 19. ed. Porto Alegre: AMGH Editora Ltda, 2012. *E-book*.

SANTOS, Marcus Vinicius Bastos dos; ELY, Regis Augusto; CARRARO, André. Regulamentação das fintechs e seus efeitos nas atividades dos bancos comerciais. *In*: Encontro Nacional de Economia, 48, 2020, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos** [...]. Rio de Janeiro: Associação Nacional dos Centros de Pós-Graduação em Economia, 2020 Disponível em: https://www.anpec.org.br/encontro/2020/submissao/files_l/i4-3c5daffe7e76f26d3697f1cf76e8e7f6.pdf. Acesso em: 11 nov. 2020.

SCR.data - Painel de Operações de Crédito. *In*: Banco Central do Brasil. Brasília, 2021. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/scrdata?dataIn=2012-06-30&dataFim=2021-02-28&uf_filtro=Todas&cnaeocup_filtro=Todos&porte_filtro=Todos&modalidade_filtro=Todas&origem_filtro=Todas&indexador_filtro=Todos&cliente_filtro=Todos&numSeries=1. Acesso em: 11 maio 2021.

SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais *In*: Banco Central do Brasil. Brasília, 2021. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 04 maio 2021.

SISORF - Manual de Organização do Sistema Financeiro. *In*: Banco Central do Brasil. [Brasília, 2021?]. Disponível em: https://www3.bcb.gov.br/sisorf_externo. Acesso em: 04 maio 2021.

SPREAD bancário do Brasil é o 2º mais alto do mundo; entenda por quê. ESTADÃO INFOMONEY, 2019. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/minhas->

financas/spread-bancario-do-brasil-e-o-2o-mais-alto-do-mundo-entenda-por-que/.
Acesso em: 25 out. 2020.

TENDÊNCIAS de meios de pagamento no Brasil 2019. *In*: BOOSTLAB, 2019.

Disponível em:

https://d335luupugsy2.cloudfront.net/cms/files/55301/1548088371As_tendencias_de_meios_de_pagamento_no_Brasil_2019.pdf. Acesso em: 11 nov. 2020.