

---

# **Análise de Atos de Concentração e Apurações de Conduta no Setor Bancário**

João Manoel Pinho de Mello (PUC-RIO)

# Perguntas

---

- Fusões e Aquisições devem ser tratadas de forma diferente no setor bancário?
- A apuração de conduta é peculiar no setor bancário?

# Cronograma da apresentação

---

- Contribuição
- Por que é difícil a análise de atos de concentração no setor bancário?
- Metodologia
- O arcabouço
  - O que é específico ao setor bancário?
  - O que não é específico mas se sabe para o caso do setor bancário?
- Atos de conduta: inferência de poder de mercado no setor bancário
- Conclusão

# Contribuições

---

- Análise de atos de concentração bancária
  - Esclarecer quais pontos de uma análise de atos de concentração devem ser adaptados para o setor bancário
  - Indicar quais tipos de informação são relevantes numa análise de ato de concentração bancária
- ✓ Dados
- ✓ Estudos Empíricos

# Contribuições

---

- Apuração de Conduta
  - Inferência de conluio: há razões teóricas para interpretar com mais cuidado, em relação a outros setores, apreçamentos aparentemente de cartel?
  - ✓ Economias de escopo no consumo criando *Switch Costs*
  - ✓ Problemas informacionais diminuem o apetite competitivo na dimensão preço (Ausubel 1991, Pinho de Mello 2004)

# Atos de concentração bancária: por que é complicado?

---

- Antitruste em mercados regulados
  - Preocupação de estabilidade
  - Doutrina Bell em telecomunicações, energia: potenciais lições para o setor bancário. Joskow e Noll (*SLR* 1999)
  - ✓ *Universal Banking?* Cria oportunidade de alavancamento?

# Por que é complicado? Setor dinâmico

---

- Regulação e desregulamentação
  - Basileia 2: muda algo para antitruste?
  - Queda de Barreiras Regionais

# Por que é complicado?

---

- Mudança tecnológica
  - Definição de mercado relevante: ainda local?
  - Definição de mercado relevante: *clustering* ainda válido?
  - Caíram as barreiras à entrada?

# Por que é complicado?

---

- Múltiplos Principais (Reguladores)

- Regulador bancário: preocupação com estabilidade
- Autoridade antitruste: preocupação com concorrência
- Exemplo: *FED vs DOJ*

# Metodologia

---

- Teoria: quais as razões teóricas?

- Exemplos

- ✓ Assimetria de informação

- ✓ Estabilidade

- ✓ Economias de escopo no consumo

# Metodologia

---

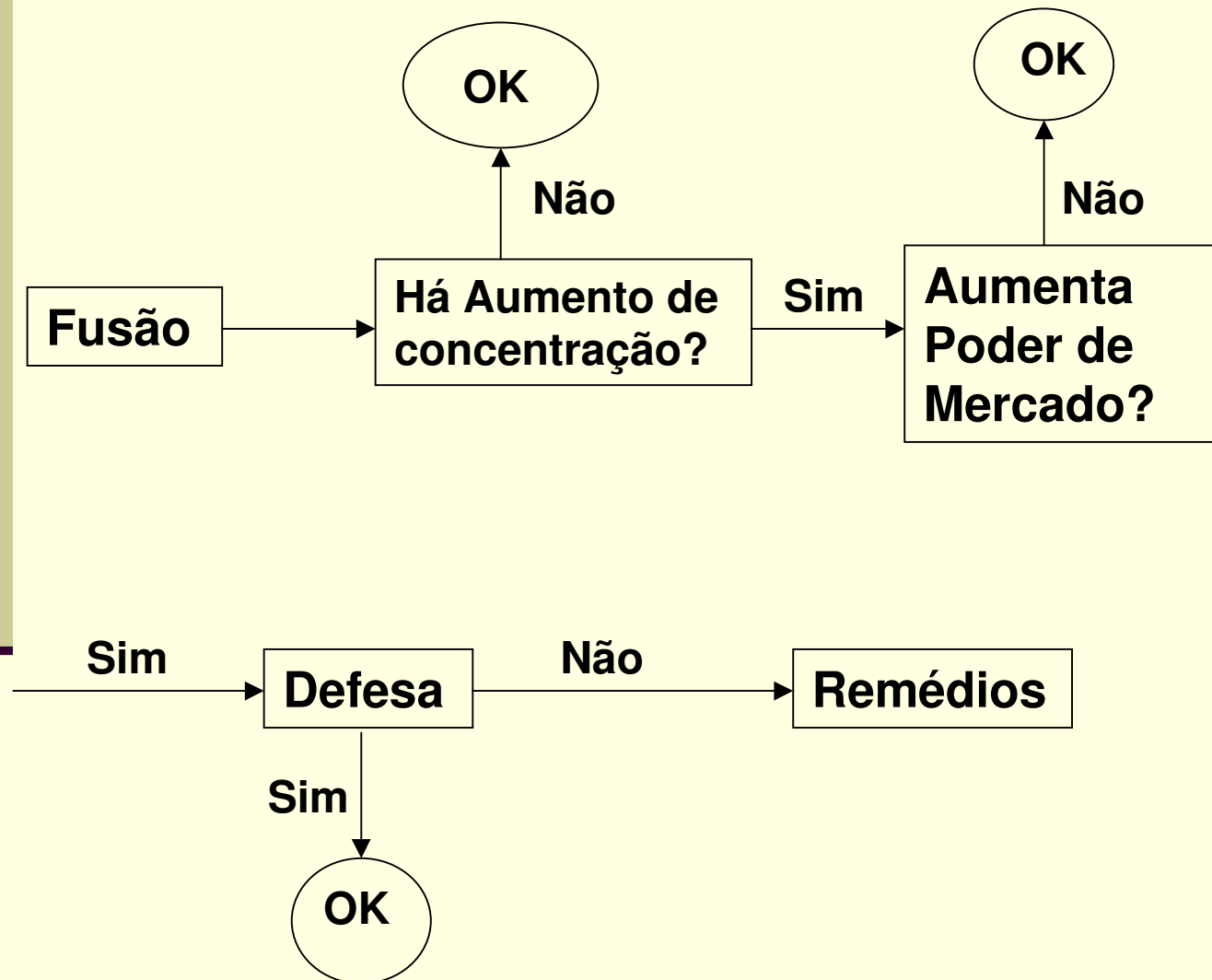
- Evidência empírica 1: olhar diretamente lei, doutrina e **casos**.
- Benefício: é o que ocorre de fato
- Custo: foco excessivo no caso norte-americano. Estrutura de mercado diferente da brasileira.
- “Tropicalização”: tentativa de identificar as diferenças, e como adaptar ao caso brasileiro

# Metodologia

---

- Evidência empírica 2: testes diretos da teoria
  - Exemplo: economias de escala e escopo
  - Estimação de elasticidades cruzadas
  
- Evidência empírica 3: percepção dos executores de defesa da concorrência. OECD e Nakane e Soriano (2004).

# O Arcabouço: Atos de Concentração



# O Arcabouço

---

- Há aumento de concentração?
  - Definição de mercado\*
  - Medida de concentração relevante\*
- Há aumento de poder de mercado?
  - Por mercado e produto
  - Mudança do regime de competição\*
  - Barreiras à entrada\*
- Defesas
  - Eficiência de Custos Clássica / Eficiência Informacional\*
  - Firma falida\*
- Remédios
  - Proibição
  - Divestiture\*

# Há aumento de concentração?

---

Definição de mercado: avanço tecnológica complica a análise

# Há aumento de concentração?

---

- Dimensão geográfica: pré-definida no caso norte-americano
  - Local: *MSA* (urbano) ou condado (rural). US vs Philadelphia National Bank (1963)
  - ✓ Considerações normativas: preocupação com clientes específicos (firmas pequenas e pessoas físicas)
  - ✓ Dependem mais de empréstimos bancários
  - Brasil: menos relevante.
  - ✓ Firmas grandes também são dependentes de crédito bancário: pouco desenvolvimento do mercado de dívida e ações

# Há aumento de concentração?

---

- Local: ainda relevante?
- Firmas pequenas. Caso brasileiro?
- ✓ Ellihausen e Wolken (1990, 1999): evidência favorável
- ✓ Petersen e Rajan (*JF* 2002): evidência contrária
- ✓ Fato curioso: usam dados muito similares!  
PR: *SSBF* 93, EW: *SSBF* 87, 93 e 98

# Há aumento de concentração?

---

- ✓ Pinho de Mello (2004): em 1998, 88% das firmas ainda tinham a principal instituição financeira localizada na mesma *MSA* ou condado. 92% em 1987.
- Indivíduos
- ✓ Amel e Starr (2002) 90% dos depósitos à vista e poupança ainda eram adquiridos localmente em 1998. 93% em 1989. *SCF*

# Há aumento de concentração?

---

- Dimensão produto: Tecnologia de consumo
  - Há economias de escopo no consumo?
  - Clustering?
  - US vs Philadelphia National Bank (1963).  
Ainda relevante?

# Há aumento de concentração?

---

- Amel e Starr-McCluer (*AB* 2002)
  - Evidência que *clustering* deve ser redefinido de forma mais restrita
  - Usam *Survey Data (Survey of Consumer Finances)*
- Kwast, Starr-McCluer e Wolken (1998)
  - Alguma evidência de diminuição de *clustering* para firmas pequenas
  - Também usam *Survey Data (Survey of Small Business Finances)*

# Há aumento de concentração?

---

- Cyrnak e Hannan (AB 1999): evidência indireta de relevância de *clustering*.
- Usam o dados de empréstimos do *CRA* (*Community Reinvestment Act*)
- Mostram que medidas de concentração baseadas em empréstimos não têm melhor desempenho que medidas baseadas em depósitos para explicar taxas de juros nos empréstimos para firmas pequenas

# Há aumento de concentração?

---

- Medida de concentração: Depósitos?
  - ✓ Depende da suposição de *clustering* para ser usada como *proxy* para mercado de crédito.
  - ✓ Para serviços de depósito ainda é uma boa medida
  - ✓ Amel e Hannan (*AB* 2000): estimam diretamente a elasticidade de demanda cruzada entre poupança e depósitos à vista. Baixa elasticidade (0.20)
  - Só bancos comerciais? DOJ usa, evidência empírica contrária
  - Entrantes não comprometidos

# Há aumento de concentração?

---

- Medida: índice de Herfindahl

$$HHI = 10,000 \times \sum_{n=1}^N \alpha_n^2$$

$N$  = Número de firmas no mercado relevante

$\alpha_n^2 \in (0,1]$  = Fatia de mercado da firma  $n$

# Há aumento de concentração?

---

- EUA, *DOJ*: Regra Depósitos, 1800/200/20, *MSA* ou condado
  - *HHI* depois da fusão de pelo menos 1,800
  - Aumento de *HHI* de ao menos 200
  - *HHI* calculado usando 20% dos depósitos em *thrift institutions*
- Outros setores: 1800/50

# Há aumento de concentração?

---

- Suposição crucial: *clustering*
- Por que 200 ao invés de 50?
- ✓ Competição de instituições não bancárias e bancos afastados
- Por que /20?
- ✓ *Thrift institutions* são competidores próximos
- *FED*: 1800/200/50. Por que a diferença?
- *FED* acredita mais em clustering

# Há aumento de concentração?

---

## ■ *FED*: 1800/200/50

- A discordância vem, provavelmente, das diferentes funções objetivo dos dois órgãos
- Discordância quanto ao *clustering*.
- Diferentes funções objetivo podem também se alinhar. Caso brasileiro: ajuda aos bancos médios (*Valor Econômico* 16/12/2004).

# Há aumento de poder de mercado?

---

- Análise detalhada
  - Produtos relevante e clientes mudam caso a caso
  - ✓ *Society-Ameritrust, First Hawaiian-First Interstate of Hawaii e Comerica-Manufacturers National*: empréstimos para capital operacional, firmas pequenas
  - ✓ *Bank of America – Security Pacific*: empréstimos de capital de giro para firmas médias.

# Há aumento de poder de mercado?

---

- Concentração intra vs inter mercado (Rhoades (2000)): 50/50 para cada caso no EUA 1980-1998.
- Varia conforme o produto, cliente e o mercado geográfico
- Cliente: geralmente firmas pequenas, médias e indivíduos. Philadelphia National Bank
- Caso brasileiro: talvez concentração inter mercado também é problemática

# Há aumento de poder de mercado?

---

- Barreiras à entrada: entrantes comprometidos?
  - Regulatórias
  - ✓ Requerimento de capital
  - ✓ Muito grande para falir? Percepção de segurança
  - Tecnológicas: escala
  - Informacionais: Seleção Adversa.  
Della Riccia (*EER* 2001), Pagano e Japelli (*JF* 1990)

# Há aumento de poder de mercado?

---

- Mudança no regime de competição: Bresnahan e Reiss (*JPE* 1991)
  - Efeitos coordenados
  - ✓ Redução no números de competidores facilita conluio
  - Efeitos unilaterais
  - ✓ O banco resultante pode aumentar unilateralmente seus preços para os tomadores.
  - ✓ Competidores não responderiam
    - Assimetria informacional inter-bancos
    - Não há entrantes não comprometidos

# Há aumento de poder de mercado?

---

- Exemplo interessante: efeitos unilaterais
  - Society-Ameritrust e Comerica-Manufacturers National
  - ✓ Mesmo aumento do índice de Herfindhal
  - ✓ Decisões opostas
  - Expansão recente da capacidade outros incumbentes no Comerica-Manufacturers

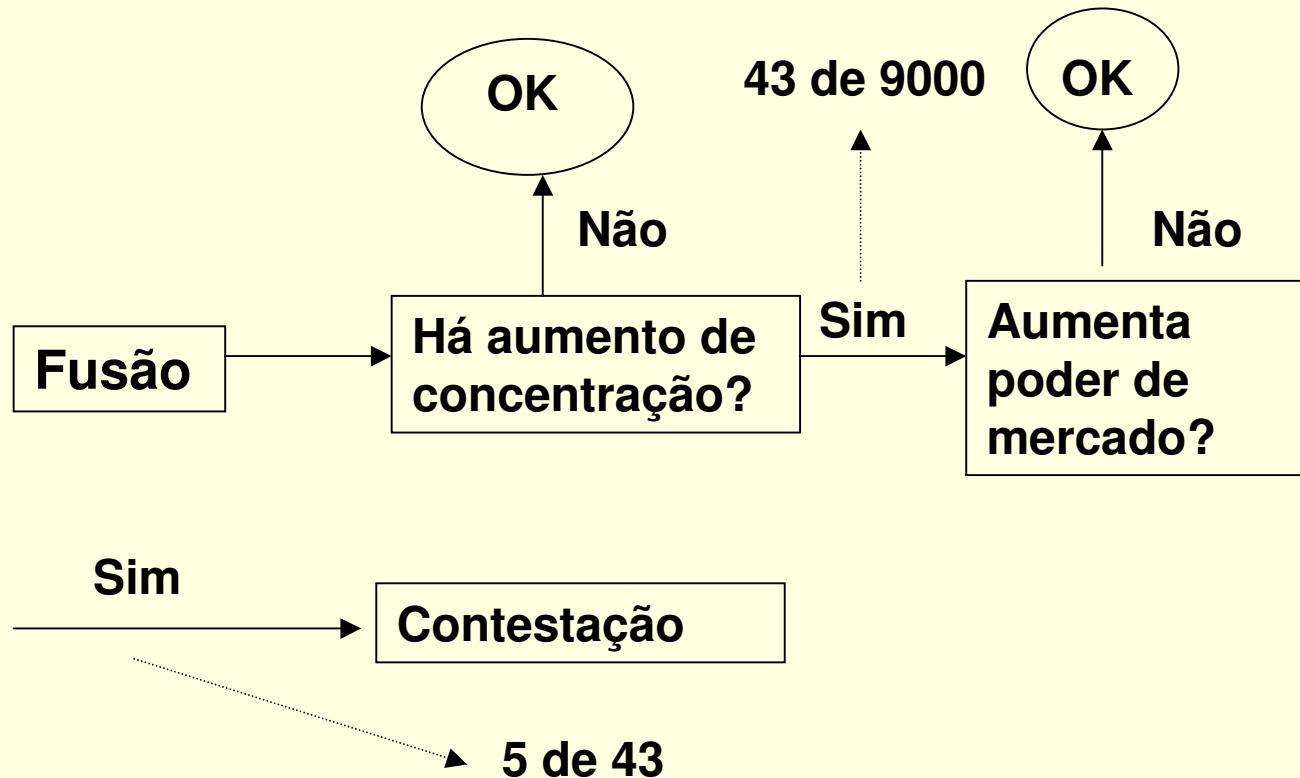
# Há aumento de poder de mercado?

---

- Expansão ou Contração do Mercado. Litan (*DOJ* 1994)
- Competição aumenta com tamanho do mercado
- ✓ Caso Geral: Bresnahan e Reiss (*JPE* 1991)
- ✓ Bancos: Custos Afundados Endógenos: BR não se aplica necessariamente. Sutton (1991) e Dell'Ariccia (*EER* 1991)
- ✓ Brasil: provavelmente muito relevante

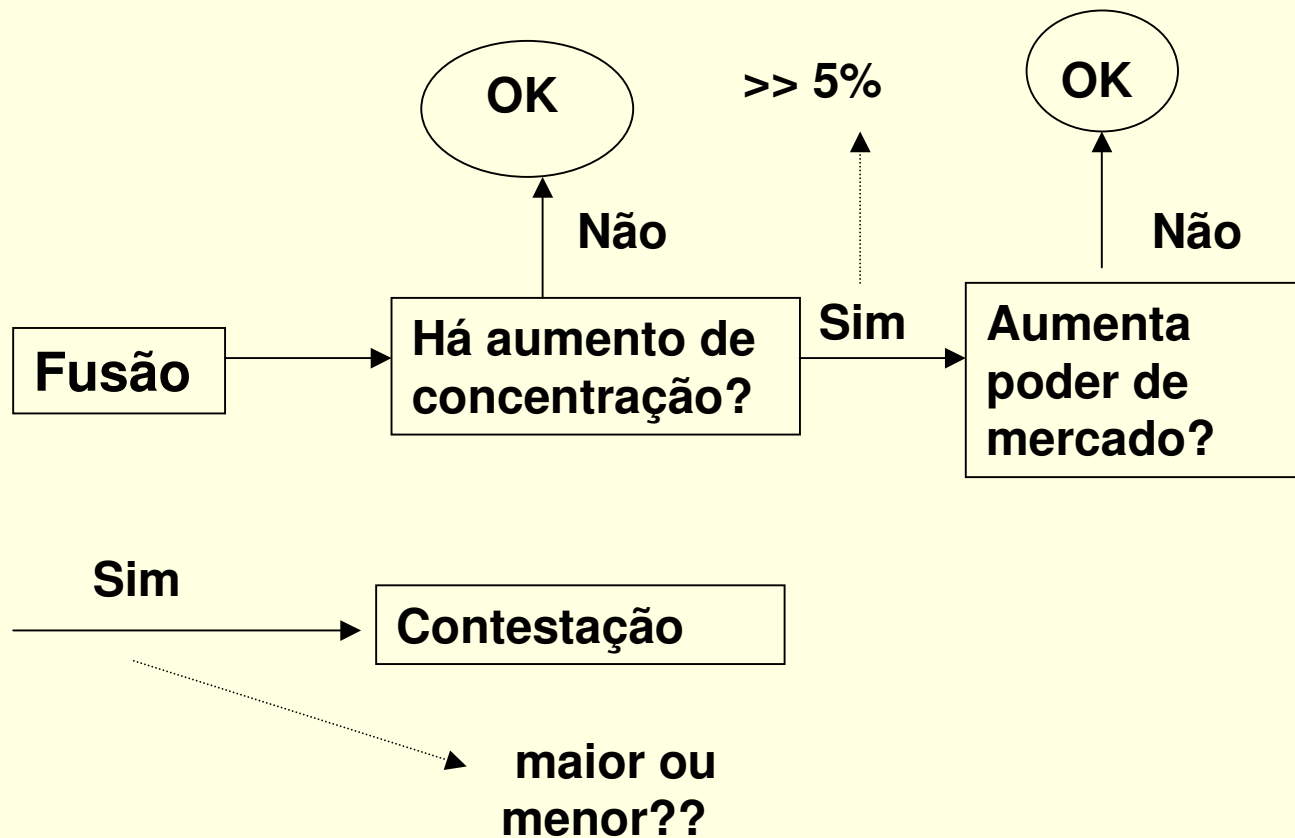
# Há aumento de poder de mercado?

- Contestação é comum? 9000 candidaturas de fusão entre 1989 e 1995, nos EUA



# Há aumento de poder de mercado?

## ■ Provável cenário no Brasil



# Defesas

---

- Eficiência de custos clássica
  - Economias de escala e escopo: pouca evidência empírica, especialmente para mega fusões (Berger e Humphrey (1992))
  - Alguma evidência de diversificação
  - Escala pode piorar o desempenho conforme o tipo de tomador. Stein (*JF* 2002) e Berger, Miller, Petersen, Rajan, Stein e Udell (2004)
  - Eficiência-X: fora da fronteira de produção Alguma evidência (Berger e Humphrey (1992)). Caso brasileiro: compra de bancos públicos, Costa e Nakane (2004): evidência indireta

# Defesas

---

- Eficiência informacional
  - Poder de mercado pode **ajudar** alguns tomadores (firmas pequenas e indivíduos). Petersen e Rajan (1995)
  - Mas estrutura bancária influencia esse efeito (Berger et al *sup cit* e Pinho de Mello (2004))
  - Caso: Compra do *First Interstate of Hawaii* pelo *First Hawaiian*
  - Caso brasileiro: há quão relevante dado tamanho dos bancos?

# Defesas

---

- Firma falida: geral
- Concentração aumentaria de qualquer forma
- ✓ Doutrina: *Supreme Court em Shoe Co. vs FTC* (1930). Iminência de falência
- Há outra solução menos anticompetitiva?
- ✓ Doutrina: *Supreme Court em Citizen Publishing Co. vs United States* (1969)

# Defesas

---

- Firma falida: especificidades teóricas do setor bancário
- Estabilidade Estrutura de Mercado e Competição
- ✓ Competição: substituto ou complemento? Keeley (*ERA* 1990) vs eficiência (*too big to fail*)
- ✓ Concentração: substituto ou complemento? Diversificação de risco vs propagação de choques. Restrição ao número de agências.

# Defesas

---

- Firma falida: especificidades documentadas
  - Lei, doutrina e casos no setor bancário
  - ✓ *Convenience and needs defense*
  - Lei: Bank Merger Act
  - ✓ Doutrina: *United States vs Third National Bank in Nashville (1968)*:  
“... Congress seems to have felt that a bank failure is a much greater catastrophe than the failure of an industrial or retail enterprise ...”

# Defesas

---

- Um exemplo interessante: venda, pela *FDIC*, dos ativos do falido *Bank of New England* para o *Fleet/Norstar*
- ✓ Conflito entre os três reguladores, *DOJ* e *FDIC/FED*

# Remédios

---

- Proibição
  - Raramente adotada
  - ✓ *DOJ em Bank of New England-Fleet/Norstar*
- Divestiture
  - Venda de agências nos mercados *locais* onde há efeitos anticompetitivos
  - Venda da “marca”: Compra do First Interstate of Hawaii pelo First Hawaiian
  - Desejável que seja para um competidor de fora, se as agências vendidas têm escala suficiente

# Conclusões

---

- Há razões teóricas e evidência empírica suficiente para adaptação
- Principais pontos de adaptação
  - Mercado relevante
  - ✓ *Clustering*
  - Aumenta poder de mercado?
  - ✓ Barreiras à entrada
  - ✓ Efeitos unilaterais
  - ✓ Expansão de mercado

# Conclusões

---

- Defesas
  - ✓ Eficiência informacional
  - Qualificado para efeito do tamanho do banco
  - ✓ Firma falida
- 
- *Surveys* são muito informativos
  - O caso norte-americano indica que sua relação custo/benefício é favorável.

# Atos de Conduta

---

- Problemas Informacionais alteram os incentivos para competir
- Seleção adversa/*moral hazard* diminuem ou aumentam os incentivos para competir na dimensão preço?
- ✓ Ausubel (*AER* 1991), Novaes & Pinho de Mello (2005): diminuem
- ✓ Stiglitz & Weiss (*AER* 1982): aumentam

# Atos de Conduta

---

- Resultado parece de conluio: há escopo para intervenção?
- Bancos criam “artificialmente” o desincentivo para competir?
- ✓ *Switching costs*
- ✓ Compartilhamento de informação