

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

**FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS: SEU PAPEL NA DEMANDA E O
IMPACTO DO PLANO REAL**

Cristina Elizabeth Mendonça Hagler

Nº de matrícula: 9515162

Orientador: José Henrique Araújo Tinoco

Dezembro de 2000

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”.

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”

Aos meus pais que sempre me deram todo amor, carinho e apoio na realização das minhas tarefas acadêmicas bem como em todas as esferas da jornada de minha vida.

FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS: SEU PAPEL NA DEMANDA E O IMPACTO DO PLANO REAL

I – INTRODUÇÃO -----	1
II – A DEMANDA POR VEÍCULOS E O PAPEL RELEVANTE DO FINANCIAMENTO --	5
III – CONJUNTURA ECONÔMICA BRASILEIRA AO LONGO DO PLANO REAL -----	10
IV – FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS -----	24
IV.I - CONCESSÃO DO CRÉDITO -----	24
IV.II – PRODUTOS -----	29
IV.II.I – LEASING -----	30
IV.II.II – CDC -----	35
IV.II.III – CONSÓRCIO -----	38
IV.III – COMPLEMENTARES -----	44
IV.IV – IMPOSTOS E TARIFAS -----	45
IV.V – COMISSÕES -----	49
V – O IMPACTO DO REAL NO FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS -----	56
V.I- VOLUME FINANCIADO E QUANTIDADE DE CONTRATOS -----	57
V.II – TAXAS PRATICADAS -----	63
V.III – CAPTAÇÃO E SPREAD -----	68
V.IV – INADIMPLÊNCIA -----	72
V.V – GUERRA DE MERCADO -----	74
VI – NOVOS CANAIS DE VENDAS -----	79
VI – CONCLUSÃO -----	80
VII – BIBLIOGRAFIA -----	83

I- INTRODUÇÃO

A economia apresenta unidades superavitárias e unidades deficitárias , onde os primeiros são ofertantes líquidos de fundos enquanto que os segundos são demandantes. A nível do indivíduo, o processo de oferta-demanda de crédito depende fundamentalmente, das diferenças entre consumo presente e consumo futuro, das preferências do consumidor, bem como das diferenças quanto a percepção de oportunidades de investimento. A função mais importante de uma instituição financeira é intermediar recursos de terceiros, promovendo a captação de riquezas e poupanças, canalizando-as para o financiamento de atividades produtivas e rentáveis. É na canalização de recursos para o financiamento de veículos leves, automóveis e comerciais leves, que consiste o objeto de estudo deste trabalho.

Uma das motivações para este tema é a tamanha importância do papel desempenhado pela indústria de bens de consumo duráveis nos ciclos econômicos que, por sua vez, tem o financiamento como uma grande ferramenta alavancadora de vendas. Alterações nas condições de crédito impactam a demanda por bens duráveis que, conseqüentemente, culmina em oscilações nos ciclos econômicos.

O mercado de crédito no Brasil revolucionou-se após a estabilização da economia proporcionada pelo Plano Real, implantado no dia primeiro de julho de 1994 pelo Ministro da Fazenda Fernando

Henrique Cardoso, atual presidente do país. O Real mudou a face do país, independentemente do que se pense sobre seu sucesso ou não. O fato é que, apesar dos seus altos custos, especialmente sociais, a estabilidade da moeda brasileira foi alcançada. Durante o ano de 1998, atingiu-se uma taxa de inflação de 1,7% (IGP-DI – ANEXO 1) patamar este só comparável ao da década de 50, quando o país iniciava um processo de industrialização mais consistente e alcançava expressivos índices de crescimento.

Ao derrubar a hiperinflação, o Plano Real eliminou o imposto mais sorrateiro, cruel e regressivo que existe, uma vez que a inflação é um imposto incidente sobre encaixes monetários. No Brasil, como as classes média e alta desenvolveram ao extremo os mecanismos de indexação de rendas, a inflação prejudicava essencialmente os pobres, ou seja, a grande maioria da população que tinha pouco ou nenhum acesso às sofisticadas do sistema financeiro.

Grandes bancos, que no passado pensavam apenas em grandes clientes, passaram a montar estruturas cada vez mais sofisticadas, especialmente para o financiamento de veículos. O CDC - Crédito Direto ao Consumidor - juntamente com o leasing, que havia sido liberado legalmente para todas Pessoas Físicas, tornaram-se dois dos produtos mais visados pelo mercado financeiro. Estes, foram responsáveis pelo escoamento da enorme produção da indústria automobilística brasileira. Com condições adequadas de financiamento, que mesclavam juros razoáveis (pelo menos para veículos novos), com prazos longos para pagamento e baixas entradas (muitas vezes parceladas), além de muitos outros incentivos, os mecanismos de financiamento não só deixaram o consumidor satisfeito como ainda se tornaram as maiores fontes de receita para muitas instituições financeiras.

A consequência óbvia deste quadro foi a elevação considerável da competição no mercado de financiamento de automóveis. De fato, os bancos começaram a brigar de forma selvagem entre si para obter os financiamentos de veículos a muitos deles passaram a montar verdadeiras mini-agências dentro de várias revendas de automóveis, a fim de marcar presença nos canais de distribuição e, assim, conquistar o consumidor.

A estabilidade da moeda permitiu o alongamento dos prazos viabilizando a aquisição de veículos para muitos consumidores que não dispunham de um montante de capital para adquirí-los à vista ou sob um plano de financiamento de curto prazo. Além disso, muitos consumidores tinham receio de assinar contratos com taxas pós fixadas ou parcelas corrigidas por algum indexador, pois tanto este quanto as taxas de juros eram muito voláteis, deixando, desta forma, o consumidor muito inseguro pois sempre havia o risco das variáveis em questão subirem mais que o esperado. Estas, entre outras questões, intimidavam o consumidor a utilizar o financiamento.

Tamanha é a relevância do papel dos financiamentos na demanda por bens duráveis, entre eles, veículos, que muitos modelos econométricos incluem como variável explicativa da demanda por automóveis condições de crédito (como taxas de juros, prazos etc) além dos determinantes de praxe como renda, preço etc.

Ainda considerando os bens de consumo duráveis, havia sempre o desejo do consumidor por um bem que poderia não só dar status mas, além de tudo, tornava-se cada vez mais essencial: o automóvel. Sonho impossível de realizar no passado, o automóvel parecia estar cada vez mais perto após o Plano Real e o lançamento dos veículos de mil cilindradas, os chamados automóveis "populares", a preços bem mais acessíveis. A produção da indústria automobilística brasileira

crescia de forma. extraordinária e o aumento da competição no setor, aguçado pela entrada crescente de veículos importados, fez com que os preços dos veículos novos caíssem sensivelmente, causando uma queda mais do que proporcional no preço dos veículos usados. Ter um veículo novo ou mesmo um usado, passou a ser um negócio muito mais acessível, ainda mais porque os juros praticados neste mercado não eram tão altos, e as condições de financiamento chegavam a mais de 40 meses, tornando as prestações mensais bastante atrativas.

Os carros populares, com preços bastante atrativos, ou mesmo vários outros modelos de veículos, passaram a se tornar objetos do desejo dos consumidores que, tendo a facilidade de contratarem financiamentos com prazos longos e com juros relativamente baixos, fizeram as contas e chegaram à conclusão de que a compra era possível. O consórcio, antiga moda brasileira de comprar o carro a longo prazo, passou a ser cada vez mais colocado de lado para dar lugar ao financiamento, que garantia ao consumidor a entrega do bem no ato, livrando-o de ter que participar de assembléias, dar lances, depender da sorte nos sorteios, e outras características que o faziam perder lugar para o financiamento.

O mercado de financiamento se tornou mais interessante a partir do momento em que os bancos de varejo perceberam que suas receitas poderiam aumentar significativamente se passassem a investir mais no crédito direto ao consumidor, um filão que se tomava cada vez mais aparente à medida em que a renda real dos brasileiros aumentava após a inflação ter sido domada. O potencial de consumidores de bens duráveis aumentou, e a demanda por estes produtos se elevou consideravelmente, entre eles os automóveis.

II- A DEMANDA POR VEÍCULOS E O PAPEL RELEVANTE DO FINANCIAMENTO

O crédito ao consumidor tende a reforçar as variações nos gastos agregados correntes. Há uma série de reações encadeadas que são deflagradas. Uma elevação no volume de crédito ao consumidor acarreta uma renda corrente mais alta que, por sua vez, implicará numa elevação da renda que, conseqüentemente, leva a um consumo induzido maior, gerando uma renda ainda maior. Este processo é conhecido como o efeito do multiplicador. Analogamente, uma redução no volume de crédito ao consumidor contrai a renda e, conseqüentemente, a demanda e o consumo.

A demanda por crédito advém tanto de Pessoas Jurídicas quanto de Pessoas Físicas. A demanda dos primeiros se dá para diversos fins como: expansão de suas instalações, levantamento de capital de giro, aquisição de novos equipamentos, renovação da frota, oferecer crédito aos seus clientes, entre outras. As Pessoas Físicas também demandam crédito para diversas finalidades como: para fins de saúde, pagamento de dívidas, financiamento de imóveis, veículos, eletrodomésticos e até mesmo bens não duráveis como roupas e serviços de turismo ...

Como a demanda por crédito se dá por diversas finalidades e por segmentos diferentes do mercado, temos diversos mercados de crédito, que por sua vez apresentam suas particularidades: produtos, taxas, público alvo, spread, tarifas, captação, entre outras.

O consumidor potencial de um veículo é limitado pela classe social em que ele pertence. Somente a partir de um certo patamar de renda que um indivíduo se torna um consumidor em potencial, pois não basta a prestação do veículo caber no orçamento mensal, uma vez que gastos com impostos, multas e manutenção também vêm “junto” com o automóvel. Atualmente os custos de manutenção estão cada vez mais altos devido, principalmente, aos sucessivos aumentos dos combustíveis.

Muitos modelos econométricos incluem como variável explicativa condições de crédito como taxas de juros, prazos etc na determinação da demanda por automóveis. No modelo de Assis (1981), a hipótese adotada na formulação estimada é de que a demanda de duráveis, entre eles, os automóveis seria determinada pela teoria dos investimentos, através de mecanismo de acelerador simples. Isto significaria que a demanda de duráveis responderia na mesma direção que a economia, às restrições de crédito ou elevação nas taxas de juros reais. Alterações nos parâmetros de crédito equivalem a uma contração ou expansão da renda dos consumidores. Assim, um aumento no prazo de financiamento dos automóveis, ou dos consórcios, ampliam significativamente o número de consumidores potenciais ao permitir que um grupo da população de renda mais baixa seja incorporada ao mercado consumidor.

No modelo desenvolvido por Coates (1985), mesmo não tendo como objetivo direto a estimação de uma função de demanda de automóveis, em seu trabalho a autora procurou analisar as

experiências e os impactos das políticas de controle seletivo de crédito implantadas a partir de meados dos anos setenta. Tradicionalmente, os instrumentos de controle seletivo de crédito se utilizam dos prazos máximos de financiamento, percentagem do total a ser financiado ou do tabelamento das taxas de juros para alcançarem seus objetivos. Na literatura dá-se ênfase à magnitude das prestações mensais, o PMT, pois assume-se que para os consumidores, a variável relevante é o percentual da renda disponível comprometida com as amortizações dos financiamentos obtidos. A utilização deste enfoque pode ser justificado em razão das constantes alterações na política de crédito, assim como as flutuações bruscas das taxas de juros reais. Uma elevação destas últimas, ou a diminuição dos prazos de financiamento, implicariam no aumento das prestações mensais com efeitos inibidores sobre o consumo. A equação do modelo é:

$$\text{Log VT} = \beta_0 + \beta_1 \text{Log YR} + \beta_2 \text{Log PRA} + \beta_3 \text{Log ETRF} + \beta_4 \text{Log TJFR} + \beta_5 \text{Log PMF}$$

onde:

VT = Quantidade vendida de automóveis

YR = Preço Real

PRA = Preço Real dos automóveis

ETFR = Volume de empréstimos das financeiras em termos reais

TJFR = Taxa de juros das financeiras em termos reais

PMF = Prazo máximo dos financiamentos

A autora conclui que, apesar do modelo não apresentar resultados muito bons no sentido de explicarem o comportamento do consumidor de veículos, as condições de crédito são relevantes para a explicação de uma parcela importante das flutuações na demanda de automóveis.

Uma das principais características de um bem durável, portanto não perecível, é a possibilidade dos consumidores poderem antecipar ou postergar suas decisões de compra em função de vários

fatores, entre eles, as condições do mercado de crédito. É justamente esta característica do bem durável de não ser perecível que explica a sua grande volatilidade, ou seja, oscilações bastante acentuadas em períodos de tempo relativamente reduzidos.

Sendo bens complementares, pela própria definição, automóvel e financiamento possuem uma elasticidade de demanda cruzada negativa: quando aumenta o preço de um deles, cai o consumo do outro. Assim sendo, por exemplo, quando o preço do carro sobe, cai a demanda por veículos e, obrigatoriamente, a demanda por financiamento dos mesmos; por outro lado, quando se eleva o preço do financiamento (ou seja, o custo do dinheiro, indicado pela taxa de juros cobrada do consumidor final), cai a demanda por automóveis. Um exemplo claro e relativamente recente destes dois efeitos agindo simultaneamente ocorreu durante um curto espaço de tempo após a crise nas Bolsas de Valores, em outubro de 1997: não só o Governo aumentou o IPI dos automóveis, elevando seu preço, como ainda elevou substancialmente as taxas de juros. O efeito somente não foi devastador no mercado de automóveis porque as montadoras e seus bancos reagiram, não repassando o aumento do IPI instantaneamente para o consumidor, ao mesmo tempo em que se esforçaram para manter as taxas de juros nos patamares antigos, gastando para isso milhões de dólares em subsídios¹.

¹ Neste contexto, os subsídios referem-se às taxas oferecidas pelos bancos das montadoras, abaixo do custo de captação. Muitas vezes o custo destes subsídios são divididos com as montadoras. É muito comum este tipo de parceria do banco da montadora com a montadora.

Desta complementaridade entre veículos a financiamento, fica claro o porquê das grandes montadoras inclusive terem criado seus próprios bancos - pois nem sempre conseguir crédito para a compra de veículos novos era possível, o que limitava a expansão deste mercado. Como colocam os autores Nalebuff e Brandenburger (1996, p. 26):

“Foi por isso que a GM criou a *General Motors Acceptance Corporation* em 1919 e a *Ford Motor* organizou a *Ford Motor Credit* em 1959. (...) Mais dinheiro no mercado significa taxas de juros mais baixas. Acesso ao crédito facilitado a mais barato permite que as pessoas comprem mais carros, o que ajuda a Ford e a GM a vender empréstimos.”

O financiamento, como mostrado em várias pesquisas, é considerado um dos mais importantes bens complementares na compra de um automóvel. Sem dúvida, sem ele seria bastante difícil para grande parte da população brasileira poder adquirir um veículo novo. Excluindo-se o consórcio, cerca de 40% das vendas de veículos novos são através deste mecanismo.

III- CONJUNTURA ECONÔMICA BRASILEIRA AO LONGO DO PLANO REAL

A oferta e a demanda por crédito está diretamente associada ao nível atividade da economia e a política monetária adotada pelo governo. Daí, a relevância de incluir este capítulo referente a conjuntura econômica uma vez que o comportamento do mercado de crédito é uma função direta das variáveis que compõem o cenário econômico.

Um aspecto conjuntural que antecedeu o Plano Real teve suma importância para o mercado de veículos: a redução da alíquota de importação para carros importados realizada durante o governo Collor. Tal medida fez com que a venda de automóveis leves importados aumentasse de 1990 para 1991 em 17.150%! (ANEXO 13). Uma das consequências desta medida de política comercial mais frouxa foi uma revolução na indústria automobilística brasileira.

A concorrência estrangeira mudou os paradigmas da indústria automobilística. O mercado de veículos passou a contar com mais variedades de automóveis e a qualidade dos automóveis nacionais melhorou significativamente. Atualmente muitos até são exportados para mercados bastante exigentes e competitivos! Exportar veículos de qualidade era impensável no cenário não muito distante de dez anos atrás. A alternativa do carro importado tornou-se ainda mais atraente

após o Plano Real devido a valorização do real frente ao dólar, tornando o preço destes veículos muito mais atraentes.

Há poucos meses antes do Plano Real, em março de 1994, o índice geral de preços, o IGP (DI), referente a fevereiro registrou alta de 44,8% enquanto que o PIB do ano que o antecedeu apresentou um crescimento de 5%. A recuperação da economia em 1993, fez com que o PIB do ano em questão tenha atingido o nível mais alto desde 1980. Apesar do crescimento industrial de 1993, o IBGE detectou uma queda de 1,7% no emprego industrial. A política monetária era claramente expansionista visto que o governo injetava moeda na economia à taxas superiores às da inflação. Em maio de 1994, o Brasil tinha U\$ 34 bilhões de reservas, apresentava uma safra recorde de grãos, a dívida externa estava praticamente negociada e o juros internacionais estavam baixos (Libor de 3,5% ao ano). O saldo da balança comercial apresentava uma tendência de queda devido ao crescimento da economia, à expectativa de valorização da taxa real de câmbio.

Quanto as contas do governo, os juros altos comprometiam a saúde fiscal aumentando os encargos do setor público nacional. O primeiro trimestre de 1994 apontou déficit fiscal.

Foi no contexto sumarizado nos parágrafos acima que foi lançado o Plano Real pelo ministro da fazenda Fernando Henrique Cardoso. A nova moeda, lastreada em outras moedas fortes, e a matriz das importações em valores reais seriam uma base de ação para combater as variações anormais dos preços internos e as entradas especulativas de divisas. A maior vantagem do lastro é poder valorizar insumos, salários e tarifas nacionais de energia, assim como acompanhar os preços de produtos industrializados dos oligopólios nacionais e estrangeiros que se beneficiaram até hoje da proteção contra os produtos importados. A apreciação do real caiu como uma luva no objetivo de

combate à inflação, pois reduziu o preço dos bens e serviços importados, funcionando como um poderoso freio às remarcações de preços e aos aumentos de salários no mercado interno. O impacto do real nos índices de inflação foi imediata. O IGP –DI passou dos 46,6% em junho para 24,7% em julho e 3,3% em agosto, sendo que este o primeiro mês em que tal índice está livre da inflação antiga. Na comparação com 1993, o IBGE anunciou que o nível de atividade do país aumentou 6% no 3º trimestre de 1994 e a taxa acumulada do PIB deste ficou em 4,5% .

A evolução da economia brasileira ao final de 1994 apresentou-se compatível com o projeto de estabilização de preços centrado nas medidas de desindexação e de ancoragem cambial.

As baixas taxas de inflação registradas desde a implementação do Plano Real fizeram com que o mercado financeiro brasileiro revisasse totalmente a sua posição e as suas fontes de receita, baseadas especialmente em ganhos advindos dos efeitos do aumento persistente dos preços. Antes de julho de 1994, o chamado *float* que os bancos obtinham dos depósitos à vista, que eram deixados pelos seus clientes sem remuneração, associado a vários outros produtos que rendiam aos clientes bem menos do que as taxas nas quais os próprios bancos conseguiam aplicá-los, fez com que a grande maioria das instituições financeiras conseguisse obter ganhos fáceis, bastando para isto aproveitar-se dos efeitos inflacionários. A quantidade de bancos no mercado era imensa, pois não era necessário ter grandes produtos ou um bom atendimento aos clientes - as receitas eram relativamente automáticas, e dependiam da manutenção da inflação alta.

O fato é que os bancos começaram a perceber que o mercado de varejo, com a busca de consumidores pequenos, mostrava possibilidades cada vez maiores, mesmo bancos de porte, que sempre haviam atuado somente no oferecimento de produtos estruturados para grandes empresas a

grandes clientes, começaram a repensar suas estratégias. Ficava claro que seria um grande erro ignorar este nicho de mercado e continuar concentrando todas suas baterias e riscos apenas em grandes clientes. Os pequenos clientes, apesar dos altos índices de inadimplência históricos, podiam pulverizar o risco.

Os bancos iniciaram o caminho de volta aos negócios do mundo real. O sistema financeiro ampliou violentamente o volume de crédito para as pessoas físicas em apenas 45 dias de Plano Real. O total de empréstimos para consumo cresceu de U\$ 1,5 bilhão para U\$ 4 bilhões, um aumento superior a 150%. O Objetivo era contrabalançar as perdas de receita inflacionária com recursos baratos mantidos em depósitos à vista ou em trânsito entre uma conta corrente e outra. Todavia, as operações de financiamento vinculadas à venda de bens e serviços não registraram crescimento durante os primeiros 45 dias do Plano Real. O que pode ter aumentado foram os financiamentos das próprias lojas e de outros instrumentos. As financeiras enfrentavam dificuldades de captação de recursos em prazos e juros adequadas para atender a demanda. Paralelamente as vendas com cartões de crédito refletiam o crescimento do consumo.

A inflação declinou substancialmente, mas o consumo aumentou a uma taxa elevada. Para conter este surto da demanda o governo adotou medidas de restrição monetária dificultando as condições de empréstimos para que tanto o volume de empréstimos quanto a quantidade demandada de bens financiados declinassem. Estas medidas restritivas tendem, a longo prazo, a afetar indústrias, pois tais controles são menos atraentes para os produtores, reduzindo, desta forma, a fração de recursos a elas destinadas.

As medidas de restrição monetária adotadas logo após o real não surtiram grandes efeitos e tendo em vista o aumento do consumo no final do ano de 1994, as autoridades apertaram ainda mais o crédito. As medidas de restrição creditícias adotadas em outubro de 1994 foram seguidas de um ajuste para cima das taxas de juros do overnight.

Os efeitos do pacote monetário/creditício de outubro foi sentido principalmente nas modalidades de venda visadas pelo Governo: consórcios, crediários com prazos superiores a 3 meses e outros. Das medidas adotadas para a contenção do consumo a mais polêmica foi a obrigação de recolhimento compulsório não-remunerado de 15% sobre qualquer operação creditícia.

As outras medidas de restrição ao acréscimo dos empréstimos bancários e aos influxos de capitais estrangeiros foram: a redução para três meses o prazo de operações de empréstimos dos bancos, foi reduzido para 12 meses o prazo dos consórcios dos automóveis, os bancos foram proibidos de financiar empresas de factoring e de cartões de crédito. No mercado de câmbio a flexibilidade foi substituída pelo regime de bandas cambiais, ou seja, o câmbio passou a operar numa faixa estreita de informal de variação (0,84 a 0,86 reais por dólar).

O financiamento de veículos talvez foi o setor que mais sentiu o ônus do pacote anti-consumo do governo. O volume de operações registrou uma queda de até 80% com as medidas restritivas do Governo. O Banco Autolatina que fechava 275 contratos por dia em média passou a registrar uma média diária de 11 contratos em outubro de 1994. Segundo a FENABRAVE, Federação Nacional da Distribuição dos Veículos Automotores, a participação dos negócios com financiamento caiu de 32% para 25% em outubro de 94. Isto deveu-se ao encolhimento dos prazos que excluiu muita

gente do mercado. Os cálculos da FENABRAVE indicavam que 14 mil negócios deixariam de ser fechados por mês, ou seja, 160 mil veículos deixariam de ser vendidos em um ano.

Em janeiro de 1995, estas medidas tornaram-se ainda mais estreitas: o compulsório foi estendido para as operações de Box nos mercados de capitais, e de câmbio e às exportações via export notes.

Em março, o prazo dos consórcios foi novamente reduzido para três meses, foram suspensas as operações de arrendamento mercantil para automóveis; em abril, o IOF foi elevado de 6% para 18% sobre a operação de crédito, os bancos foram proibido de intermediar e comprar notas promissórias e contratos de exportação; os depósitos a prazo tiveram aumentado o recolhimento compulsório para 30%, e foi criado um recolhimento de 60% sobre o volume de depósitos captado. As medidas restritivas citadas acima tiveram como consequência a subida das taxas de juros, que pode ser considerado como o preço de crédito. Isto foi inevitável dada a principal lei da oferta e da procura, onde dada uma demanda uma contração da oferta faz com que os preços se elevem para equilibrar o mercado.

Em abril de 95 a inflação continuava em queda e o IGP-DI registrou alta de 2,3%. O Banco Central aprovou uma série de resoluções para tentar conter o nível de demanda, considerado perigosamente elevado levando em conta as limitações da expansão da oferta de bens. Os esforços não vinham sendo bem-sucedidos devido ao malabarismo das instituições financeiras em evitar os depósitos compulsórios exigidos pelo BC. Foram introduzidos os limites à captação.

O cenário fiscal era expansionista o que pressionava ainda mais o mercado creditício devido a necessidade de financiar o déficit público e conseqüentemente as taxas de juros se elevaram. Além

disso, o aumento da renda real aumentou a demanda por bens duráveis, tornando ainda mais escassos os recursos financeiros disponíveis para o financiamento.

O elevado nível das taxas reais de juros contribuíram significativamente para diminuir o ímpeto de consumo por parte das famílias, os saldos monetários agregados sofreram forte desaceleração, demonstrando o maior controle das emissões de moeda por parte do governo, e as vendas começaram a declinar do patamar altíssimo em que se encontravam. O Banco Central argumentava que as altas taxas de juros faziam-se necessárias para conter o consumo e, portanto, garantir o sucesso do real. O nível da atividade econômica diminuiu a partir de abril de 1995. a indústria detectava queda de 4,1% em relação ao mês anterior, segundo a FIESP.

As limitações de prazo e as dificuldades de captação jogaram o CDC numa situação de desintermediação financeira. O CDC estava sendo realizado basicamente através de fontes paralelas ou marginais de recursos longe das regulamentações impostas pelo Banco Central, fora do sistema financeiro, o que aumentava perigosamente o grau de desintermediação financeira e de evasão fiscal, uma vez que as operações fora do sistema em geral não recolhem impostos. O consumidor perde quando isto acontece, pois esse tipo de instituições não são financeiras e sim agiotas, os juros chegavam a atingir cerca de 46% ao mês enquanto que a taxa máxima, já estratosférica, para o cheque especial estava em 16,8% ao mês.

As operações realizadas dentro do sistema oficial de crédito, através das financeiras, sofreram desde outubro de 1994 uma queda de volume estimada em 80% no caso de veículos usados e 70% no setor de veículos em geral.

Vale a pena ressaltar o impacto das medidas creditícias no mercado de leasing em 1995. Além de proibir operações de crédito ao consumo superior a três meses e tomar outras medidas de restrição monetária, O Banco Central proibiu as operações de Leasing com veículos. Felizmente esta restrição foi relaxada. Depois, com a situação mais controlada, em agosto do mesmo ano o Banco Central voltou a flexibilizar as compras de veículos por leasing, permitindo operações realizadas com empresas e frotistas (pequenas empresas ou autônomos que necessitam de pelo menos dois veículos para operar). Como subproduto das medidas restritivas implantadas pelo governo federal observaram-se, ainda, o agravamento da inadimplência e das dificuldades de financiamento.

As políticas restritivas, de um modo geral, resultam na redução do crédito. Todavia, a inadimplência não atingiu o financiamento de veículos como atingiu ao comércio muito embora a perspectiva de novas medidas de restrição ao consumo funcionavam como uma ameaça ao setor. Um novo pacote econômico poderia trazer de volta o fantasma da recessão.

Os comerciantes amarguravam a falta de pagamento dos consumidores enquanto as financeiras reclamavam da redução de clientes: estas calcularam perdas de 70 a 80% no volume financiado de outubro de 1994 até março de 1995. Das 8 mil lojas de veículos usados existentes em São Paulo, 1300 faliram. Caso o Governo não tomasse nenhuma providência, estimava-se que mais 15% deveriam quebrar ou sair deste ramo a partir de abril.

A partir de abril de 1995, o governo começa a reverter suas medidas restritivas paulatinamente. O crédito concedido pelos bancos para as pessoas físicas cresceu 11,7% apenas na primeira quinzena de abril, acumulando 31% no ano.

No primeiro semestre de 1996, o volume de negócios de operações de leasing se retraiu proporcionalmente à queda do nível de atividade da economia. Contudo, com o reaquecimento econômico a partir do segundo semestre e a adoção de novas medidas pelo BC, como a regulamentação do leasing para pessoa física e do leasing operacional, as instituições tiveram mais alento para o setor fazendo com que o mercado desse um novo salto. Segundo os dados da ANEF, Associação Nacional das Empresas Financeiras das Montadoras, as operações de leasing que representavam apenas 3% das fontes de pagamento de veículos passou para 23% em 1997 (ANEXO 11). A opção de financiamento pelo leasing tornou-se mais atraente depois do Real. O crescimento do leasing estava atrelado ao próprio crescimento da economia juntamente com uma série de motivações paralelas. Os custos para as empresas que forneciam o leasing foram reduzidos em termos relativos ao CDC, uma vez que grande parte deles advinha de recursos captados no exterior. Assim, com a redução do risco-país e o fato de essas instituições financeiras terem acesso a recursos baratos, aumentaram muito as operações de repasse interno (a chamada resolução 63) para operações de leasing.

No segundo trimestre de 1996, a produção industrial voltou a crescer. O crescimento do PIB ficou em 1,7% em relação ao trimestre anterior e 2,3% em relação ao mesmo período de 1995. Essa retomada da expansão é resultado das medidas de flexibilização da política monetária (redução dos juros e menor restrição ao crédito) gradualmente implementadas a partir de meados do ano anterior. No front inflacionário, o ano 1996 fechou com uma inflação de apenas um dígito 9,3% ao ano (IGP-DI ANEXO 1).

Em 1996, na política fiscal as autoridades não conseguiram inverter o ímpeto de expansão verificado em 1995 e a permanência de um elevado déficit fiscal implicou crescimento desmensurado da dívida pública.

As operações de crédito direto ao consumidor representavam até abril de 96 cerca de 2% do PIB, entre U\$ 12 bilhões e U\$ 15 bilhões. Contudo considerando a participação registrada entre 75 e 78 de 5% , este patamar poderia estar em U\$ 30 bilhões.

A política adotada pelo governo ao longo do ano de 1996, entre outras repercussões, permitiu o alongamento dos prazos de financiamento, a queda das taxas de juros e a recuperação de fatias de mercado ocupadas por mecanismos paralelos de financiamentos descritos anteriormente.

A forte expansão do mercado interno no final de 1996 , em presença de custos elevados de produção e que não são compensados por uma política cambial ativa produziu déficits crescentes e elevados na Balança Comercial.

De abril de 96 a março de 97 os empréstimos do sistema financeiro às pessoas físicas cresceram 82,2% nos últimos 12 meses, aquecendo as vendas de veículos e eletroeletrônicos. O mercado acreditava que a quedas dos juros nominais, a maior participação de clientes de menor renda e a estabilização da economia levaram o setor de crédito a aumentar o volume de empréstimos às pessoas e ao aumentos dos prazos de financiamento

O ano de 1997, pelo lado dos juros , a política monetária estaria mantendo o status quo existente no final de 1996, onde as taxas de captação caíram ou se estabilizaram, mas as de aplicação subiram e o volume de empréstimos foi dificultado pelas medidas de aumento do IOF.

Contudo, esta estabilidade das taxas de juros estava com os dias contados, sendo interrompida pelo furacão financeiro - a crise asiática - que teve início em Hong Kong que por efeito dominó contagiou os mercados financeiros do mundo inteiro. A crise asiática ocasionou o crash das ações, a fuga de capitais, a subsequente pressão para a desvalorização do câmbio, o grande aumento da taxa de juros de curto prazo de 26,69% para 43,4% (ANEXO 3) e, finalmente, o pacote fiscal em que o Executivo tentou retomar o controle da situação.

O ajuste anunciado no dia 10 de novembro, cortando gastos do governo e tirando renda através do aumento do imposto à pessoa física, representa um freio na atividade econômica. As principais conseqüências foram, em suma, recessão industrial e desemprego.

Tal aumento dos juros foram necessários para conter o afluxo de capitais devido a situação delicada em que se encontrava os pilares de sustentação do real, que ameaçavam a credibilidade. O pacote fiscal foi uma reação do governo federal para recuperar a credibilidade dos investidores estrangeiros e acalmar o mercado. O aumento do IPI para os automóveis foi uma das medidas fiscais restritivas do pacote. A política de taxas de juros estratosféricas é inconsistente com o controle do crédito e com a estabilidade de preços e do câmbio a médio e longo prazos.

A conjuntura econômica herdada pelo ano de 1998 sofria dos reflexos da crise asiática que, por sua vez, podem ser resumidos pelo esgotamento da capacidade de endividamento das famílias e pelo freio aos ramos que dependem fortemente do financiamento como o segmento de móveis, material de construção, eletrodomésticos e revenda de veículos. A forte redução no faturamento real de automóveis e motos, peças e acessórios foi motivada, principalmente, pela queda das

vendas de veículos novos uma vez que suas vendas apresentam forte sensibilidade às condições de crédito.

O declínio da produção de automóveis em novembro de 1997 em relação a outubro do mesmo ano foi de 48,6%. Quanto ao setor industrial como um todo a redução foi de 9%. Este dado evidencia a forte sensibilidade do setor à conjuntura econômica. Este dado evidencia a forte sensibilidade do setor à conjuntura econômica

Do lado fiscal, 1997 apresentou um déficit nominal ultrapassando a barreira dos 8% do PIB, onde sua maior parte (7%) refere-se a gastos com o pagamento de juros sobre a dívida pública. O único resultado animador era o da inflação: o ano de 1998 fechou com uma inflação de 1,7% de acordo com o IGP-DI.

A credibilidade do governo estava arranhada. Mesmo com a maior taxa de juros do mundo, os investidores estavam temendo a perda total de reservas internacionais que poderia culminar num calote como o que acabou ocorrendo na Rússia em janeiro de 1999 deflagrando outro furacão financeiro no cenário econômico mundial. Estes calotes são claramente relacionados com a questão do déficit externo em conta corrente e à sobrevalorização cambial.

A crise da Rússia levou ao aumento súbito das taxas de juros (ANEXO 4 – Taxa Selic 1999), a maxidesvalorização e posterior colocação do Real em regime de “livre” flutuação. A situação anterior era completamente artificial. A estabilidade cambial e monetária só pode ser mantida se existe estabilidade financeira, ou seja, se os níveis de endividamento interno e externo não crescem até um ponto de virtual rompimento. E foi justamente o que não ocorreu de 1994 até o

momento em que deflagrou a crise da Rússia: a dívida pública aumentou cerca de cinco vezes e o passivo externo do Brasil duplicou, tudo isso para financiar a expansão do consumo e para pagar juros em situação de “bola de neve”.

Em junho de 1999 o Banco Central com receio da volta do fantasma da inflação foi pró-ativo em estabelecer metas inflacionárias com redução gradual da mesma. O ano de 1999 foi um ano bastante difícil para o Brasil, onde essencialmente o único índice ascendente era o índice de inflação. Muitos economistas renomados não acreditavam na capacidade da equipe econômica de sustentar o Real após a desvalorização cambial. O ano de 1999 foi um ano bem difícil para a indústria automobilística, onde as vendas de automóveis nacionais e importados caíram 19% em relação ao ano anterior (ANEXO 12).

Ao contrário da previsão de muitos economistas a inflação, embora tenha chegado a 4,44% em fevereiro de 1999, fechou em 19,98% no ano (IGP-DI). Isso deveu-se a queda dos preços das commodities e à recessão.

A taxa de juros ainda incorpora os repiques dos juros ligados às crises mexicana, asiática e russa onde nossa fragilidade cambial que era uma realidade nesses episódios obrigando-nos a reagir com fortes elevações nas taxas de juros, agora com a taxa de câmbio flexível, déficit externo em queda e cenário internacional mais calmo é possível seguir uma trajetória de juros em queda consistente.

Entretanto, este ano, o ano 2000, vêm apresentando sinais de maior disciplina fiscal, recuperação e aquecimento da atividade econômica, que por sua vez desdobram-se em maior credibilidade frente aos países desenvolvidos dando margem à observada queda gradual da taxa de juros

(ANEXO 4 – Taxa Selic 2000), novos negócios, mais consumo, e conseqüentemente, maior demanda por crédito.

IV - FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS

IV.I – CONCESSÃO DO CRÉDITO

O principal objetivo da análise de crédito numa instituição financeira é o de identificar os riscos nas situações de empréstimo, tirar conclusões quanto a capacidade do cliente em pagar as prestações, e fazer recomendações relativas à melhor estruturação e tipo de empréstimo a conceder.

A análise de crédito envolve a habilidade de fazer uma decisão de crédito, dentro de um cenário de incertezas e constantes mutações, principalmente num país como o Brasil, e informações incompletas. A decisão será tanto melhor quanto melhores forem as informações disponíveis. Contudo, nem sempre isso é factível, principalmente no que tange a análise de crédito à pessoas físicas. Mesmo assim a decisão tem que ser tomada seja positiva com a aprovação do crédito ou negativa onde a financeira/banco não o aprova.

Ao longo da concessão de crédito são percorridas três etapas distintas:

- Análise retrospectiva, que consiste na avaliação do desempenho histórico do potencial cliente.

- Análise de tendências, que consiste na elaboração de uma projeção da condição financeira futura do tomador associada à ponderação acerca de sua capacidade de suportar certo nível de endividamento.
- Capacidade creditícia , onde decorrente das duas etapas anteriores deve-se chegar a uma conclusão relativa à estruturação de uma proposta de crédito em que o empréstimo solicitado possa ser amortizado de acordo com um fluxo de caixa futuro, e em condições tais que a instituição financeira seja protegida contra eventuais perdas.

O risco é sinônimo de incerteza, imponderabilidade e imprevisibilidade, que por sua vez, são características típicas do futuro. Não podemos afirmar o que vai acontecer, temos apenas como fazer projeções dadas as informações que possuímos. “O risco situa-se no futuro; no passado encontra-se apenas história”. O risco estará presente em qualquer empréstimo. Porém, este deve ser compatível ao negócio da instituição financeira e a sua margem mínima de receita almejada. O maior risco de uma operação de crédito é o total desconhecimento de quem seja o tomador.

A incerteza quanto ao futuro torna a análise de crédito desafiadora exigindo grande amparo técnico para a elaboração de medidas de risco e ponderações subjetivas do aprovador. A rigor, não há empréstimos sem risco algum.

A análise de crédito se decompõe em diversas e diferentes tarefas somatórias podendo ser parcialmente atendida pelos modernos instrumentos informatizados que a técnica nos coloca à disposição como o credit score . Contudo, o elemento humano ainda é relevante para a avaliação de certas variáveis quantitativas e qualitativas e para projeções com relação ao futuro.

O emprestador deve obter as respostas dos seguintes itens para que possa avaliar a capacidade do potencial cliente sendo esta pessoa física: idade, nível de educação, formação acadêmica, experiência profissional, salário, sexo etc. Sendo o cliente pessoa jurídica, cabe ao emprestador fazer uma análise de balanço e da saúde econômica-financeira da empresa.

Para o levantamento das informações básicas sobre o pretendente de crédito é preciso que este apresente alguns documentos, que constituirão seus dados cadastrais. Para pessoas físicas, são solicitadas cópias autenticadas: da certidão de casamento, carteira de identidade, CPF, comprovante de rendimentos, declaração de bens (anexo da declaração do Imposto de Renda, comprovante de residência, procurações (se houver), entre outros documentos. Para pessoas jurídicas, são solicitadas cópias autenticadas: do contrato social, cartão do CGC, últimos balanços, entre outros. Especial ênfase deve ser dada a rendimentos, bens, endereços, além das pesquisas ao SPC e SERASA.

A análise de crédito é, portanto, um conjunto de informações que façam sentido em seu conjunto e que conduzam a uma decisão.

A conjuntura econômica também influencia na decisão de concessão de crédito. Os concedentes tendem a ser mais liberais nos momentos em que se verifica uma recuperação da economia, uma vez que os negócios das empresas e indivíduos demonstram estar em fase de franca recuperação. Analogamente, tal liberdade desaparece em momentos de recessão.

O risco não é estático, ele varia ao longo do tempo. Se não fosse tão somente pela conjuntura econômica, o fato dos tomadores serem pessoas, logo mutantes a todo tempo, a revisão de linhas e limites de crédito é um requisito elementar a concessão de crédito

Por definição nenhum banco/financeira deveria assumir compromissos verbais com seus clientes no tocante a:

- certeza da concessão futura de empréstimos
- certeza de aprovação de limites de créditos
- garantia de taxas, prazos ou outras condições negociais, por períodos de tempo incompatíveis às peculiaridades de mercado comuns às práticas bancárias usualmente verificadas.

Algumas das operações de crédito são feitas com base em garantias, onde no caso do crédito para o financiamento de veículos a garantia é o próprio.

Para a atenuação do risco muitas instituições financeiras exigem uma garantia com a finalidade de gerar um comprometimento pessoal ou patrimonial do tomador de empréstimos com a operação em si. As garantias são um importante fator que ajuda a minimizar os riscos e a assegurar maior possibilidade para o repagamento dos empréstimos. No caso do financiamento de veículos a garantia é o próprio bem, onde os concedentes do crédito explicitam no contrato de financiamento a alienação fiduciária do automóvel em nome da instituição. Além disso, na maioria dos casos, o consumidor paga uma entrada mínima, que tende a aumentar quanto mais velho for o automóvel (quanto mais velho maior a depreciação do veículo). Por este motivo as taxas de financiamento para este tipo de operação são as mais baixas do mercado de crédito direto ao consumidor. Contudo, o objetivo do banco ou da financeira não é executá-la, e sim, obter o reembolso de seu empréstimo.

Supondo que o financiamento seja submetido à aprovação. O Banco Ford, por exemplo, faz uma rigorosa análise de crédito, o que envolve a consulta a órgãos de proteção ao crédito, tais como a SERASA, Associações Comerciais, a outros. São ainda verificados o salário do consumidor, se ele tem condições financeiras de pagar as prestações do financiamento, o percentual de entrada (quanto maior, menor o risco do Banco), bem como outras informações pertinentes. Uma vez que a ficha de cadastro seja aprovada e toda a documentação do consumidor esteja em ordem (no caso de Pessoas Físicas, cópias do RG, CPF, demonstrativo de pagamento, contrato e ficha cadastral assinados, etc.), o Banco Ford efetua o pagamento a Revenda, que libera de imediato o veículo ao consumidor. É importante ressaltar que, quanto mais antigo o veículo, mais cuidadosa é a análise de crédito sendo, normalmente, exigida uma entrada maior.

Determinação do risco

Nas últimas décadas estatísticos vem elaborando formas quantitativas ponderadas para avaliar o risco de um tomador de empréstimo. Uma das técnicas de uso corrente é o credit score, uma análise discriminante, que constitui um procedimento estatístico usado para distinguir tomadores de alto risco dos de baixo risco. São levantados os dados sobre as características (renda, tempo, emprego, idade, estado civil, etc) que por sua vez são ponderados de acordo com a sua relevância para a mensuração do risco. O valor ponderado é contrastado com um valor crítico e será considerado um consumidor de bom risco caso sua análise quantitativa seja superior a este valor crítico.

É claro que esta forma de medir o risco pode incorrer em dois tipos de equívocos: de classificar como de bom risco um consumidor de mau risco e vice-versa. Assim, os custos associados à má classificação dos pretendentes incluem a perda potencial sob o ponto de vista comercial ao se rejeitar um bom risco, bem como uma perda real caso o crédito seja concedido a um indivíduo que seja considerado um mau risco.

IV.II - PRODUTOS

O financiamento pode ser considerado, basicamente, como um produto complementar à compra de um veículo - ele simplesmente existe como um serviço para complementar um produto tangível. Há ainda outros produtos complementares que são também oferecidos por muitas financeiras, tais como os vários tipos de seguro (de casco, RCF = Responsabilidade Civil Facultativa, contra desemprego, de vida, etc.).

No financiamento de veículos, por prática do mercado, o dinheiro relativo ao CDC ou leasing não é liberado diretamente ao consumidor, mas sim diretamente à revenda que vende o veículo; assim sendo, ao invés de se liberar o dinheiro ao consumidor, que por sua vez repassa-o à revenda, o banco ou financeira responsável pelo financiamento simplesmente "queima" uma etapa do circuito, ao pagar diretamente ao Distribuidor. Isto garante não só mais agilidade ao processo, como também segurança, na medida em que este dinheiro não passa pelo consumidor, que poderia eventualmente usá-lo para outras finalidades.

De um modo geral, tanto para o CDC quanto para o leasing, o processo de financiamento funciona da seguinte maneira no mercado de automóveis: o consumidor, após ter escolhido o veículo que deseja adquirir e não tendo recursos suficientes para pagá-lo integralmente, paga apenas a entrada e requisita o financiamento do valor restante. Assim, por exemplo, se um veículo custa R\$ 10 mil e o consumidor possui R\$ 3 mil, financia a diferença, isto é, R\$ 7 mil. A menos que o consumidor já tenha um crédito pré-aprovado em alguma instituição financeira, ele solicita o financiamento normalmente a própria Revenda, que o direciona a um banco de sua escolha. Este ponto é crucial para os bancos e financeiras, pois a Revenda, que é o próprio ponto de venda do veículo, possui um enorme poder no sentido de determinar para que banco irá o financiamento.

A compreensão dos produtos é fundamental para que se possa entender como usar estas ferramentas de acordo com o ambiente do mercado, ou mesmo de acordo com as necessidades estratégicas da empresa que os possui. Embora os produtos sejam um tanto quanto limitados em número, a verdade é que são, no geral, flexíveis o suficiente para acomodarem vários tipos de modificações de modo a adequá-los ao perfil do consumidor, sempre ansioso por obter as melhores condições e o melhor atendimento.

IV.II.I – LEASING

O Leasing, também denominado arrendamento mercantil, é uma forma especial de financiamento que oferece ao arrendatário ou cliente a opção de prorrogar o contrato, devolver o bem à empresa arrendadora ou de comprar do bem ao final do período previsto no contrato.

O Brasil segue a concepção europeia de leasing definida pela Leaseurope em 1979 e acatada por todas as sociedades de leasing do mundo à exceção da dos EUA e da Inglaterra, que seguem suas próprias regras administrativas e legais. A concepção europeia, entre outras considerações, exige que as normas físicas e jurídicas do país não devem discriminar o leasing de outros tipos de financiamento.

No Brasil, qualquer pessoa física ou jurídica, previamente sujeitas à aprovação do crédito, está apto a fazer um leasing de qualquer bem, novo ou usado, nacional ou importado, que possa ser classificado como ativo imobilizado.

A partir de 1996, as operações de leasing foram autorizadas para todas as pessoas físicas. Até então a opção de realizar uma operação de leasing só era autorizada para profissionais liberais, autônomos e pessoas que exerciam atividades rurais. O impacto da liberação do leasing para pessoas físicas foi diretamente sentido no mercado de financiamento de veículos com o aumento de sua utilização entre as fontes de pagamento das vendas de veículos, segundo os dados da ANEF.

O prazo mínimo dos contratos de leasing definido pela legislação em vigor nos casos de operações com veículos e outros bens depreciables em 5 anos, é de 24 meses. Bens com depreciação superior a 5 anos somente poderão ser arrendados por um prazo mínimo de 36 meses.

As contraprestações, ou seja, as parcelas, normalmente apresentam periodicidade mensal, previsto em contrato e que, no caso específico das pessoas jurídicas, permite aos clientes o lançamento como despesa operacional, representando assim, uma recuperação no lucro tributável

pelo imposto de renda. As contraprestações podem ser fixas ou corrigidas por algum indexador como a TR (Taxa Referencial), ou ainda corrigida pela variação cambial.

Uma das características do leasing é o valor residual garantido (VRG), que é uma fração do valor do bem arrendado, e que servirá para o arrendatário/cliente exerça uma das três opções que o contrato lhe faculta (aquisição, renovação e devolução). De acordo com a legislação todo contrato de leasing deve conter um valor residual estipulado, contudo, não dispõe sobre percentuais mínimos ou máximos. No mercado o VRG varia de 1% a 60%.

O VRG terá sempre o vencimento no final do contrato, porém há alternativas para o seu pagamento:

- VRG Final: nesta modalidade de plano é estabelecido um percentual para o VRG que será exigível no vencimento do contrato
- VRG Causacionado Antecipado: o VRG é pago na data do início do contrato, funcionando como uma entrada, permitindo ao cliente dimensionar o valor mensal da contraprestação mais conveniente ao seu fluxo de caixa.
- VGR Diluído Mensalmente: esta modalidade consiste no pagamento integral do valor residual ao longo de contrato, isentando a arrendatária de qualquer desembolso de VRG no término do contrato.
- VRG Misto: consiste na combinação de VRG's. Pode englobar 2 ou mais modalidades. Por exemplo, um cliente pode optar por um plano VRG antecipado e diluído mensalmente pó por um plano diluído mensalmente e com VRG final.

O tipo de VRG misto é o mais comumente praticado no Leasing de veículos, sobretudo para pessoas físicas. Exemplo: O cliente dá uma entrada de 20% (VRG antecipado) e financia o restante, 80% , em 36 parcelas iguais (VRG diluído mensalmente) à taxa de juros mensais de 2%. Neste tipo de VRG misto, o financiamento funciona exatamente como um contrato de CDC, contudo seguindo as regulamentações de um contrato de leasing.

Ao término do contrato, o arrendatário pode exercer uma das três opções facultadas no contrato:

- Opção de compra: pagar o valor residual garantido e adquirir o veículo
- Renovação: com base no valor residual garantido, solicitar uma renovação do arrendamento por um prazo adicional.
- Devolução: devolver o veículo, assumindo a diferença entre o valor residual garantido e o preço obtido na venda em leilão.

Após liquidado o saldo devedor (contraprestações, valor residual garantido e encargos de parcelas em atraso), será emitido pela arrendadora o recibo de venda do bem arrendado e assinada a autorização de transferência do DUT (documento hábil para a transferência de propriedade no DETRAN).

As vantagens do leasing para a pessoa física , entre outras, são:

- Parcelas menores do que a do CDC por estarem isentas da tributação do IOF. O leasing por ser considerado prestação de serviço é tributado pelo ISS, que é uma alíquota bem menor.
- Inclusão dos custos de licenciamento do veículo, onde o cliente poderá inclui-los no primeiro ano e pagar durante a vigência total do contrato.

Já para a pessoa jurídica, as vantagens, entre outras, são:

- Parcelas menores pelo mesmo motivo citado anteriormente.
- Benefício fiscal, onde as obrigações mensais pagas a títulos de contraprestação poderão ser contabilizados como despesas operacionais e, portanto, reduzindo a base para o cálculo do imposto de renda.
- A não imobilização do bem, uma vez que o veículo não é da arrendatária e sim da arrendadora e por isso não fica imobilizado no ativo da arrendatária. Isso faz com que os índices de liquidez e outros indicadores extraídos do balanço da empresa se apresentem melhores, facilitando a obtenção de outros créditos junto às instituições financeiras.

No que se refere à parte tributária, é importante ressaltar que o leasing não é caracterizado claramente como uma operação financeira, não incidindo o IOF sobre o mesmo. Os impostos sobre a operação são especialmente o ISS e o PIS/COFINS, que são normalmente acrescentados aos custos operacionais e repassados dentro da taxa de juros cobrada. Como o ISS é municipal e depende da localização da sede da empresa arrendadora, é interessante notar que muitas empresas de leasing estabeleceram suas sedes em cidades onde o ISS sobre esta operação é menor, de modo a ganharem uma vantagem competitiva sobre as outras. Cidades como Barueri/SP têm a alíquota de ISS de apenas 0,25%, enquanto o município de São Paulo possui 5% de ISS, tomando esta diferença bastante relevante.

IV.II.II – CDC

O CDC é o financiamento concedido por uma financeira para a aquisição de bens e serviços por seus clientes. O CDC pode ser caracterizado como uma modalidade de crédito, ou financiamento, típica de sociedades de crédito, financiamento e investimento, ou da respectiva carteira de banco múltiplo, direcionadas ao consumidor final. Este por sua vez, pode ser pessoa física ou jurídica, e que tem como objetivo financiar a aquisição de bens duráveis, novos ou usados.

O CDC constitui duas modalidades de operação, o direto e o diretíssimo.

Pelo crédito diretíssimo, o financiamento é concedido a uma pessoa física que, por meio de contato com uma financeira, consegue crédito para adquirir bens. Já a operação de CDC direto, a Sociedade de crédito e financiamento assina um contrato com um comerciante, no qual se especifica o limite de concessão de crédito, sendo que o comprador de bens adere a este contrato

Há várias modalidades de CDC, que entre outras, pode ser com ou sem interveniência ou pode ser com ou sem alienação fiduciária. O CDC com interveniência é aquele onde a financeira realiza uma operação de crédito e o fornecedor do bem financiado (no caso de veículos, a concessionária ou loja) assume parte do risco. Um exemplo desse tipo de CDC, seria quando um cliente financia um veículo dando 10% de entrada e a concessionária que está vendendo o veículo assume responsabilidade perante a financeira de um valor correspondente a 10% do valor do financiamento, ou seja, para a financeira ela teria um risco de 80% do valor do veículo. Quanto ao CDC sem interveniência, a financeira realiza a operação de crédito diretamente com o cliente final. No caso de veículos a modalidade de CDC sem interveniência é mais comum, ou seja, quando a

financeira concede o financiamento diretamente ao cliente arcando integralmente com os riscos de inadimplência.

O CDC com alienação fiduciária é aquele em que o bem financiado fica alienado fiduciariamente à financeira (assim como no caso do leasing, o cliente tem o uso do bem, mas não a sua posse). O bem adquirido, no caso de veículos, o automóvel, serve como garantia da operação, cabendo à financeira vinculada pela figura jurídica da alienação fiduciária pela qual o cliente transfere a ela a propriedade do bem adquirido com o dinheiro emprestado, até o pagamento total da dívida por parte do cliente. A garantia não é obtida quando o CDC não é caracterizado como de alienação fiduciária.

O prazo do CDC varia de 3 a 48 meses para o financiamento de veículos podendo em alguns poucos casos, chegar até 60 meses. Normalmente os bancos e as financeiras determinam um valor mínimo de entrada que varia bastante. No caso de veículos a entrada mínima exigida é em média por volta de 20% podendo variar de acordo com o perfil do cliente, se o automóvel é novo ou usado etc.

Um exemplo de um contrato de CDC: entrada 20% , com 80% do valor do veículo financiado em 36 meses à uma taxa de 2% ao mês. Sob a operação incidem TAC e IOF.

O CDC está sujeito ao pagamento do IOF, imposto sobre operações financeiras, que é incorporado na parcela. É importante ressaltar que a taxa de juros cobrada pela financeira não o incorpora. As parcelas do CDC são maiores que a de um Leasing justamente devido à incidência do IOF que é mais alta que o ISS cobrado no Leasing.

O Crédito Direto ao Consumidor é um dos instrumentos mais usados para compra de veículos, tanto novos como usados, chegando a abocanhar 41% das vendas de veículos, segundo os dados da ANEF (ANEXO 11). As instituições financeiras, de um modo geral, estão liberadas para fornecerem crédito ao consumidor para que este possa aumentar a sua renda disponível e, a partir de então, usar o dinheiro para várias finalidades.

O consumidor assina com o Banco um contrato de financiamento, onde constam todas as suas condições e tem o certificado do veículo emitido em seu nome, mas com uma cláusula de "alienação fiduciária" ao Banco em questão. Neste caso, fica claro que, embora o consumidor seja o proprietário do veículo, este fica legalmente impedido de vendê-lo sem a permissão do Banco até que sua dívida seja integralmente quitada. Este é um grande instrumento de segurança para o Banco, já que o veículo passa a ser a própria garantia da operação de financiamento. Uma vez não tendo sido quitadas as obrigações do consumidor, o Banco pode empreender uma ação de busca e apreensão que leve à retomada judicial do veículo que, posteriormente, deverá ser vendido em leilão. Somente quando o consumidor quita suas prestações é que o Banco emite uma autorização de liberação que permite a retirada da cláusula, de alienação fiduciária do certificado do veículo. Resumindo, o veículo é a própria garantia do banco ou financeira em uma operação de financiamento.

VI.II.III - CONSÓRCIOS

Os consórcios surgiram espontaneamente no mercado financeiro até serem regulamentados em 1972. O Sistema de Consórcios é modalidade de acesso ao mercado de consumo baseado na união de pessoas físicas ou jurídicas, em grupo fechado, cuja finalidade é formar poupança destinada, por meio de autofinanciamento, à compra de bens, móveis duráveis, imóveis e serviço turístico. Funciona como uma forma de cooperativa de crédito.

A principal vantagem do Sistema de Consórcios é a isenção dos juros cobrados por um financiamento comum (CDC ou Leasing). No consórcio é cobrada uma taxa de administração diluída ao longo da vida do grupo, menor que os juros cobrados nos financiamentos. A principal desvantagem é que o consorciado não adquire o bem imediatamente e pode demorar a ser sorteado.

O princípio do Sistema é o seguinte: as contribuições pagas ao grupo destinam-se, periodicamente, a contemplar seus integrantes com crédito que será utilizado na compra do automóvel, indicado em contrato, até que todos sejam satisfeitos. A reunião dessas pessoas é feita pela Administradora de Consórcios.

O Banco Central do Brasil é a autoridade competente para os assuntos relativos ao Sistema de Consórcios, atuando como órgão normatizador e fiscalizador do exercício da atividade de administração de grupos de consórcios.

O interessado pelo consórcio poderá participar de um grupo de consórcio nas seguintes condições:

- grupo em formação: a administradora ainda está reunindo as pessoas em número suficiente que permita atingir o objetivo do consórcio, ou seja, contemplação de todos os seus integrantes em prazo predeterminado.

- grupo já formado (que já está operando):

- *cota vaga*: essa cota de participação não tem titular e está disponível à comercialização. A aquisição da cota é feita diretamente com a administradora.

- *cota de reposição*: é a cota adquirida de consorciado que foi excluído do grupo. A aquisição também é feita diretamente com a administradora.

- *cota de transferência* (cessão de direitos com a anuência da administradora): o interessado compra a cota diretamente do consorciado. O novo integrante estará assumindo, portanto, integralmente os direitos e as obrigações do consorciado que está sendo substituído.

O prazo de duração do grupo é o intervalo de tempo que o consorciado dispõe para o pagamento do preço do bem ou serviço contratado. Esse prazo será prefixado pela administradora e constará obrigatoriamente de contrato.

A data de vencimento da prestação mensal é fixada pela administradora. O consorciado obriga-se a pagar, em periodicidade indicada em contrato, prestação cujo valor será a soma das importâncias referentes ao fundo comum, ao fundo de reserva (se existente) e à taxa de administração.

- Fundo Comum (FC): É o valor que todo consorciado paga para formar um fundo destinado à aquisição do bem. Como a referência do consórcio é o valor do bem indicado no contrato, a contribuição ao fundo comum é calculada tomando-se por base o respectivo preço vigente no dia da assembléia mensal.

O percentual da contribuição mensal é obtido mediante a divisão de 100% (preço do bem) pelo número de meses de duração do grupo.

- Taxa de Administração (TA): A taxa de administração não se confunde com os juros cobrados nas modalidades de financiamento. A taxa de administração, indicada no contrato, é a remuneração da administradora pelos serviços prestados na formação, organização e administração do grupo até o seu encerramento. Assim, temos que a taxa de 10% está diluída nos 50 meses do plano, resultando em apenas 0,2% incidente mensalmente sobre o valor do bem.

- Fundo de Reserva (FR): Trata-se de fundo de proteção destinado a garantir o funcionamento do grupo em determinadas situações. O consorciado estará sujeito ao pagamento deste fundo desde que sua cobrança esteja prevista em contrato. O raciocínio é o mesmo adotado para a taxa de administração. No exemplo abaixo, o fundo de reserva, também incidente sobre o valor do bem, está diluído nos 50 meses. No encerramento do grupo, caso houver recursos nesse fundo, estes serão devolvidos proporcionalmente aos consorciados.

- Seguro: O consorciado poderá estar sujeito, ainda, ao pagamento de prêmios de seguro, nos termos do contratos como o seguro de quebra de garantia e o seguro de vida. O seguro de quebra de garantia destina-se a cobrir o inadimplente no pagamento das prestações vincendas dos consorciados contemplados, e no caso de seguro de vida em grupo, em caso de falecimento do consorciado, destinar-se-á ao pagamento das prestações vincendas.

Finalmente, para um contrato sem prêmio de seguro, a prestação mensal será: $FC + TA + FR$

O consorciado que já tenha adquirido seu bem e quitar a totalidade do débito encerrará sua participação no grupo, com a conseqüente liberação das garantias fornecidas.

É na assembleia mensal que ocorre a contemplação do consorciado a quem é atribuído crédito para aquisição do bem ou serviço turístico. As 2 modalidades de contemplação são:

- Sorteio: A contemplação por essa modalidade reflete a própria essência do consórcio, de vez que todos os participantes do grupo em dia com o pagamento de suas contribuições concorrem em absoluta igualdade de condições.
- Lance: Após a realização do sorteio, será admitida a contemplação mediante o oferecimento de lance pelos interessados. Os critérios para oferta e desempate de lances serão definidos em contrato.

Para utilizar o crédito, o contemplado deverá apresentar garantias ao grupo, conforme estabelece o contrato. O contemplado poderá determinar o momento da aquisição e indicar a pessoa vendedora do veículo. Poderá, ainda, solicitar a conversão do crédito em dinheiro, após 180 dias da contemplação. Para tanto, deverá pagar integralmente o débito junto ao grupo, cujo valor poderá ser deduzido do crédito a que tem direito.

Caso o consorciado Atrase ou Falte o Pagamento das Prestações ele passa a ser devedor e por isso: não poderá votar nas Assembleias Gerais Extraordinárias; não poderá participar do sorteio e/ou do lance e atrasando mais de uma prestação, poderá ser excluído do grupo conforme estiver estabelecido no contrato. As formas para a devolução de valores pagos pelo excluído são determinadas pelo Banco Central do Brasil e constam obrigatoriamente do contrato.

Os consórcios nos momentos de restrição creditícia por parte do governo eram uma alternativa para os consumidores para “fugirem” das limitações impostas ao crédito direto.

É importante mencionar que, nesta monografia, a análise mais profunda do produto "consórcio" não será feita porque este, apesar de ainda ser um importante meio de escoamento de veículos, não se encaixa no mercado em análise, que envolve basicamente os bancos e instituições financeiras, onde a competição é feroz porque há muitas formas de diferenciação de produto. No caso do consórcio, apesar de se poder diferenciar taxas de administração, fundo de reserva, atendimento ao consumidor, a regulamentação do BACEN não permite uma competição realmente feroz como no financiamento propriamente dito.

Embora em 1997 o Governo tenha desregulamentado uma boa parte do consórcio e as 432 administradoras registradas pelo BACEN em abril de 1998 tenham elevado seu volume de negócios desde então, o mercado de consórcio é relativamente pequeno em comparação ao do financiamento e tem uma operacionalização muito peculiar. Os grupos de consórcio podem realmente ser rentáveis se forem bem administrados, mas seu tempo de retorno para as administradoras é mais longo, a sua margem de lucro não é, normalmente, tão elástica quanto a do financiamento.

Como o financiamento ficou muito acessível ao público consumidor, dados os longos prazos para pagamento, baixas entradas, além de muitos outros itens, o consórcio parece que tende a perder espaço. O consumidor, a menos que pretenda poupar para o futuro, ou realmente não queira pagar juros, ou não tenha pressa em retirar o veículo, não ingressará em um grupo de consórcio, onde a entrega do veículo não é imediata, mas optará por um plano de financiamento propriamente dito: o CDC, o leasing e o factoring (embora o factoring não seja, na verdade, um produto financeiro, tem sido utilizado com esta finalidade).

Além destas razões citadas, há a necessidade da indagação: por que o consórcio somente existe como instrumento efetivo para se adquirir bens no Brasil? A resposta é que, durante anos, o crédito a longo prazo não esteve disponível no mercado financeiro brasileiro, de modo que o consórcio se constituía na única opção possível para que muitos pudessem adquirir seus veículos. O consórcio, na verdade, nada mais é do que uma espécie de "pool" de crédito.

O consórcio era, no passado, vendido como uma forma de poupança mas, na verdade, é claro que isto não ocorre, pois a taxa de administração paga pelo grupo, além de outros custos por ele absorvidos (como o de seguro de crédito), tornaram o mesmo um mecanismo de financiamento disfarçado, com custo de oportunidade efetivamente alto. Somando-se a isto, pesa o fato de que as prestações do consorciado eram corrigidas de acordo com o aumento do preço do veículo na maioria dos grupos - isto fazia com que este aumento, muitas vezes superior ao da inflação e ao do salário no período (e não se pode esquecer de que a maioria dos consorciados se compunha de assalariados), corroesse o poder de compra do consumidor, que deveria estar sempre preparado para pagar o aumento adicional.

A conclusão é que, hoje em dia, com a existência de várias opções de financiamento no longo prazo com dinheiro buscado no mercado externo com taxas mais baratas, a opção do consórcio vai sendo gradativamente reduzida, embora ainda deva manter um determinado público cativo. Apesar de montadoras como a Fiat ainda conseguirem escoar boa parte de sua produção via consórcio, é difícil imaginar que, dada a opção entre o financiamento e o consórcio, o consumidor continue optando pelo último.

Em termos econômicos, o consórcio tende a se enfraquecer exatamente porque tem uma elasticidade-preço cruzada muito alta em relação às outras opções de financiamento, que se tomam cada vez mais fortes.

IV.III – COMPLEMENTARES

As empresas seguradoras são complementadores óbvios do financiamento de veículos, já que suprem um complemento importante : o seguro do veículo (casco). O seguro do veículo é então um "algo a mais" que o consumidor tem a normalmente procura ao adquirir um veículo. Os bancos fazem parcerias com as seguradoras, onde fazem o seguro de todas as suas unidades financiadas apenas com uma seguradora, que pode então se beneficiar da estrutura de vendas do banco para vender contratos (tendo ainda quase que um mercado cativo de alguns milhares de contratos por mês), em troca esta seguradora oferece um preço muito mais baixo ao consumidor final, o que dificilmente é conseguido através de uma negociação individual entre o consumidor a sua seguradora de confiança. Teoricamente, todos saem lucrando com este arranjo, além do que o seguro pode ser parcelado no financiamento, tomando seu pagamento mais fácil.

É importante ressaltar que os bancos não costumam não exigir seguro obrigatório em suas operações de CDC; já no caso do leasing, o seguro de casco e, principalmente, o RCF (seguro de Responsabilidade Civil Facultativa) são exigidos, pois o banco ou empresa de leasing continua como proprietária do veículo durante todo o período do arrendamento, devendo então se precaver contra eventualidades . O seguro e o financiamento se complementam com a venda do veículo de modo que o consumidor tem então um pacote bem montado a seu dispor.

Interessa muito à seguradora poder oferecer seus serviços aos bancos pois, especialmente nas operações de leasing onde o seguro é obrigatório e, normalmente, feito com a seguradora indicada pelo banco - isto garante um mercado quase que cativo de milhares de contratos mensais de seguro para a seguradora "felizarda".

Assim sendo, é claro que interessa à seguradora oferecer uma cotação agressiva justamente para poder então garantir um alto volume de contratos de seguro por mês. É claro que este é um negócio que precisa ser mutuamente benéfico: os bancos fazem a propaganda da seguradora para todos seus consumidores a esta, por sua vez, paga uma comissão ao banco pelos contratos que lhe são passados, bem como, eventualmente, pode assumir algumas despesas de propaganda dos produtos do banco, que levam a reboque seu seguro. É um negócio mutuamente benéfico, inclusive para o consumidor, que paga um dos seguros mais baratos do mercado, embora seja quase que "obrigado" a optar pelo mesmo, devido às altas coberturas exigidas pelas operações de leasing para danos pessoais a materiais.

IV.IV –IMPOSTOS E TARIFAS

Os concedentes de crédito normalmente cobram a TAC, taxa de abertura de crédito, que é financiada (somada junto ao valor a ser financiado) pelo prazo do contrato. A TAC, consiste numa taxa de administração que visa amortizar os custos da concessão do crédito (consulta ao SPC e SERASA), cadastro e de cobrança das prestações (emissão e postagem de carnês ou fichas de compensação bancárias). O valor da TAC varia bastante, dependendo da praça e do banco ou

financeira. O Banco Lloyds, por exemplo, cobra uma TAC de R\$ 150,00 no Rio de Janeiro para seus dois produtos, Leasing e CDC. Nas praças São Paulo, Curitiba, Belo Horizonte, Rebeirão Preto e Goiânia, a TAC cobrada é, respectivamente, 100, 130 e 90 reais para as demais.

Um dos maiores responsáveis para o aumento da receita dos bancos em uma época de inflação baixa foi, sem dúvida, a conta de serviços, que pôde engordar especialmente após a liberação de tarifas bancárias pelo BACEN, o que permitiu às instituições financeiras a cobrança de diversos serviços que, alguns anos antes, eram em sua maioria gratuitos: extratos por semana, talões de cheque, saques em caixas do tipo "24 horas", a assim por diante. Como bem colocou De Luca em artigo publicado no jornal Gazeta Mercantil (04/04/98) os serviços se tomaram uma fonte de receita importantíssima para os bancos de varejo, especialmente após o fim da inflação alta.

Aliás, o uso destas tarifas começou, especialmente a partir do ano de 1997, a ser usada de maneira mais inteligente, com o oferecimento de pacotes de tarifas que faziam com que os serviços oferecidos pelos bancos fossem ainda mais usados. Considerando-se apenas um grupo composto pelos bancos Bradesco, Banco do Brasil, HSBC Bamerindus, Itaú, Real e Unibanco, esta receita aumentou de cerca de R\$ 2,8 bilhões em 1994 para R\$ 7,2 bilhões em 1997 (elevação de cerca de 157%), segundo a mesma fonte.

Parte do aumento desta receita de serviços dos bancos foi resultado exatamente da elevação do número de operações de crédito, como o financiamento de bens duráveis, especialmente de automóveis. A relação existe porque, antes de se aprovar uma operação de financiamento de veículo, há a necessidade de se investigar o cadastro do cliente junto aos órgãos de proteção ao crédito competentes, bem como proceder aos trâmites burocráticos para se abrir crédito ao cliente -

por isso, é usual cobrar-se do mesmo a chamada "TAC". Deste modo, quanto maior o número de financiamentos, maior a receita auferida via TAC.

O Banco Ford e a Ford Leasing, Po e exemplo, que cobravam uma TAC de R\$ 15,00 no início do ano de 1997, aumentaram-na para R\$ 50,00, a elevaram na novamente para R\$ 70,00 no início de 1998 - a receita advinda da mesma, sem dúvida, tem sido muito importante. Pelo fato do valor da TAC ser diluído nas prestações pagas, esta não é tão sentida pelo consumidor e, portanto, seu impacto em termos de impeditivo de venda de um financiamento é considerado relativamente pequeno.

Cabe colocar um ponto vital no financiamento, cuja alteração constante pelo Governo Federal tem sido um dos maiores responsáveis pela migração da preferência dos consumidores de um produto para outro: o IOF - Imposto sobre Operações Financeiras. O IOF é um imposto que modifica sensivelmente o valor da prestação cobrada ao consumidor e, dependendo de sua alíquota, atrai ou repele o interesse do consumidor pelo CDC. O Governo Federal tem usado este imposto exatamente com este propósito, elevando-o desproporcionalmente quando quer desincentivar o CDC, ou reduzindo-o quando deseja relaxar sua política fiscal, tentando com isto conter a demanda.

A última modificação de IOF feita pelo Governo Federal, em maio de 1997, alterou não só a alíquota de IOF para Pessoas Físicas a Jurídicas como também a sua metodologia de cálculo, causando enorme confusão no mercado a tendo que ser alterada diversas vezes até que fizesse sentido. É desnecessário dizer o tamanho do prejuízo que os erros no cálculo do IOF podem causar - no caso do Banco Ford, por exemplo, a interpretação da lei foi no sentido de cobrar IOF a maior

do que o devido, o que gerou a posterior devolução de parte do IOF aos clientes; já no caso de bancos que interpretaram a medida de outra maneira, cobrando IOF a menor, dificilmente conseguirão recuperar estes recursos dos clientes. O vai e vem constante nas alíquotas do IOF tem causado enormes transtornos às instituições financeiras, que se vêem quase que obrigadas do dia para a noite a modificarem seus sistemas para poderem atender aos novos critérios. Atualmente, o IOF é de 1,5% a .ano, quase irrelevante para o consumidor.

O Governo Federal, de fato, controla, indiretamente o financiamento de veículos ao, por exemplo, determinar sua política tributária em relação ao IOF - neste sentido, move os negócios de produtos como o CDC para outros como o leasing - quem não tem atualmente empresas de leasing praticamente não consegue concorrer com o CDC quando o governo aumenta muito a alíquota do IOF pois o diferencial de preços criado pelo IOF torna o CDC pouco competitivo frente ao leasing. Vale ressaltar que o Governo não está interessado em criar barreiras que limitem a competição neste mercado, pois entende que o consumidor é quem ganha com isso.

Falando mais especificamente do Banco Central ou do Governo Federal propriamente dito, sua ação ao fixar as regras do jogo faz com que a situação seja alterada constantemente, a favor ou contra uma determinada instituição financeira. Vimos que o Governo Federal muitas vezes altera a fórmula de cálculo a as alíquotas de IOF para adequá-las à sua política fiscal e a fim de conter ou relaxar a demanda por financiamento via CDC. O Governo fixa as regras quanto a prazos para os contratos de financiamento com o mesmo objetivo, e ainda possui diversos outros tipos de artifícios para modificar o jogo no mercado financeiro. Hoje, as instituições financeiras que possuem empresas de leasing estão faturando alto devido à isenção de IOF, enquanto as que dependem apenas do CDC sofrem pesada tributação - mas o que ocorrerá se o Governo Federal

taxar as operações de leasing com IOF? Certamente, o jogo se alterará radicalmente, a os vencedores serão aqueles que operam em todas as pontas a possuem a flexibilidade de mudar de uma modalidade para outra sem maiores problemas.

O que foi colocado nos dois parágrafos acima serve para ilustrar a relevância do papel do Governo, especialmente quando o tema se refere a regras. E os bancos têm que levar isto sempre em consideração, planejando com antecedência o que fazer em panoramas de mercado hipotéticos. É costume no Brasil que as regras sejam mudadas do dia para a noite e, embora isto cause grandes transtornos a todas as instituições financeiras de um modo geral, não há como negar que enormes oportunidades são criadas quando isto ocorre: muitos bancos logo encontram formas de financiar os veículos através de instrumentos alternativos, não regulamentados pelo Governo - e, como o que não é proibido é, por exclusão, permitido, tudo fica mais fácil de se justificar.

IV.IV – COMISSÕES

Se cada montadora possui um banco, então por os distribuidores das montadoras, as revendas, trabalham com outros bancos? A resposta é muito simples: a parceria trás benefícios como contratos de mútuo, comissões, entre outros.

Quem paga as comissões na verdade são os próprios consumidores. Os bancos e as financeiras montam sua tabela de taxas que variam de acordo com o ano do veículo, prazo e condições de pagamento (ANEXO 14). Estas são as taxas de aplicação também chamadas de taxa NET ou taxa líquida.

A taxa praticada, aquela que é divulgada para o cliente, cobre a taxa líquida referida acima mais a comissão. Independentemente de haver ou não comissão a ser paga à revenda, a taxa de aplicação do banco será a taxa líquida. As taxas praticadas serão tanto maiores quanto maior for o retorno, a comissão, destinada à revenda. O retorno varia de zero (quando a revenda opera com a taxa NET, sem retorno, ou seja, sem comissão) a 20.

As comissões são calculadas da seguinte forma:

- Se o prazo da operação for menor ou igual a 12 meses:

$$\text{Comissão} = 0,1\% \times \text{Prazo} \times \text{N}^\circ \text{ do retorno}$$

- Se o prazo for maior que 12 meses:

$$\text{Comissão} = \text{Valor a ser Financiados} \times 0,1\% \times 12 \times \text{N}^\circ \text{ do retorno}$$

É claro que a maioria dos contratos não se situam nem num extremo, onde a revenda não obtém nenhum ganho (retorno zero) e nem no outro (retorno 20) em que a taxa repassada ao cliente fica tão astronômica que o cliente perde o interesse em realizar o financiamento. Desta forma, as revendas costumam trabalhar com um retorno entre 4 e 10, em que conseguem extrair bons ganhos sem afugentar e onerar demasiadamente o cliente.

Cabe apresentar um exemplo numérico para esclarecer melhor esse mecanismo de comissionamento para as revendas. Suponhamos a seguinte situação:

Preço do carro: R\$ 20.000

Plano: 36 meses

Entrada: 50%, portanto, o valor a ser financiado será: R\$ 10.000

Taxa NET: 1,8% ao mês

A revenda trabalha com retorno 10

A comissão, em %, será: $0,1\% \times 12 \times 10 = 12\%$

Portanto o valor da comissão será: $10.000 \times 12\% = R\$ 1.200$

Para facilitar o cálculo das prestações pelos vendedores, que não costumam ter conhecimentos de matemática financeira, as tabelas de financiamento fornecidas pelos bancos apresentam coeficientes para cada retorno para todos os planos e intervalos de veículos de modo que para o vendedor calcular a prestação ele só precise multiplicar o valor a ser financiado mais a TAC pelo coeficiente (ANEXO 14 e 15).

Como podemos ver na tabela dos coeficientes pra retorno 10 do ANEXO 15, a taxa praticada ao cliente será 2,51% ao mês, bem maior que a taxa de 1,8% cobrada pelo banco.

Além desta comissão, muitas revendas e bancos fazem contratos de mútuo. Este consiste no depósito de um determinado montante na conta corrente da Revenda por parte do banco, que em troca, recebe este montante em produção, ou seja, em de contratos de financiamento. Do lado da revenda, a vantagem desse acordo é o levantamento de capital a custo zero e para o lado do banco a vantagem consiste na garantia de novos contratos de financiamento.

Como é o vendedor que normalmente direciona o crédito do consumidor, indicando qual o banco no qual o crédito pode ser adquirido de forma rápida a sem maior burocracia, o poder do ponto de venda no direcionamento do financiamento é muito grande.

Mesmo que os bancos de montadoras possuam uma taxa final ao consumidor mais baixa, o vendedor e a própria revenda têm o poder de direcionar o crédito para o banco que mais lhes

convier, a menos que o consumidor exija o financiamento por um banco determinado ou já venha com seu crédito pré-aprovado em determinado banco. Enfim, fica claro que, uma vez tomando conta do ponto de vendas, o banco consegue a grande maioria dos contratos de financiamento. Por isto, muitos bancos pagam, além das comissões para as revendas, comissões para funcionários da revenda.

No caso de veículos usados, onde as taxas são ainda maiores do que em veículos novos, a rentabilidade pode ser sensivelmente maior. Em último caso, sempre resta a alternativa do banco tentar recuperar o veículo alienado a vendê-lo em leilão, cobrindo parte do saldo devedor caso o consumidor se tome inadimplente.

Deste modo, a apesar do estreito contato que existe entre a revenda e o banco de montadora, que lhe oferece diversos produtos, a verdade é que, nos últimos anos, muitos bancos de varejo têm conseguido acordos de exclusividade com determinadas Revendas, recebendo a maior parte dos negócios de financiamento destes últimos em troca de outros favores, ou mesmo em troca de altas comissões. As revendas trabalham com veículos cuja liquidez, em tempos de crise, não é tão grande, e sempre necessitam de capital de giro para poderem administrar seus negócios, de modo que o dinheiro das comissões representa uma entrada substancial de recursos. É importante notar que, dada a baixa margem unitária ganha em cada veículo (cujos preços tiveram que ser reduzidos para competirem no mercado), os recursos advindos da comissão de financiamento paga pelos bancos tornaram-se uma das mais importantes fontes de receita das revendas.

É claro que, normalmente, isto não deveria acontecer, e o produto automóvel em si deveria proporcionar uma margem de lucro suficiente para que o negócio se mantivesse por si só; no

entanto, fica aqui exposto o caso em que, para a revenda, é o financiamento que passou a ser o produto principal, enquanto o automóvel passou a ser um mero produto "acessório" para que o financiamento possa ser vendido. É claro que as taxas de juros cobradas ao consumidor não podem ser extorsivas, já que isto faz com que as revendas vizinhas tenham oportunidade de cobrar taxas mais atrativas e, portanto, possam oferecer o mesmo veículo por preços mais baixos - no entanto, há uma boa margem para o aumento das taxas de juros a fim de compensar as comissões pagas pelos bancos às revendas - e quem "paga o pato", naturalmente, é o consumidor.

No caso de veículos usados, onde os produtos são ainda mais diferenciados do que nos novos, a possibilidade de se colocarem taxas mais altas é ainda maior. Isto 'é possível porque os veículos usados possuem um padrão de referência diferente dos novos: enquanto que no caso dos novos pode-se encontrar o mesmo veículo, exatamente nas mesmas condições de conservação em qualquer revenda, o mesmo não ocorre com o usado. Um veículo do modo como o consumidor achou numa revenda, naquela cor e do ano desejado dificilmente será encontrado em outro lugar. Desta forma, a diferenciação do produto e mesmo a falta de divulgação na mídia que mencione as taxas para usados possibilita a compra a taxas de juros potencialmente mais altas e portanto, o recebimento de comissões mais altas (utilização de retornos mais altos).

Algumas revendas se acostumaram a trabalhar cada vez com um banco novo, ou então com vários bancos ao mesmo tempo, a fim de poderem ter mais opções para o cliente e, ao mesmo tempo, garantirem que os custos de mudança serão menores quando for necessário dar prioridade a um destes bancos.

Aos entrantes, cabem persuadir os canais de distribuição existentes a venderem seus produtos, mesmo sabendo que os mesmos já trabalham há muito mais tempo com as empresas estabelecidas no mercado. Apesar de haver revendas realmente leais a algum banco a que somente operam com este, independentemente das condições que sejam oferecidas, a maioria das revendas prefere procurar o banco que mais vantagens oferece, para poder então escolher o "privilegiado" (que receberá a honra de poder fazer seus financiamentos diretamente na fonte!).

Desta forma, nem sempre o que é melhor a Revenda, detentor do canal de vendas, é o melhor para o consumidor: quando o banco entrante oferece comissões a outros incentivos à revenda para lhe permitir financiar os consumidores sem restrições, ocorre que, por outro lado, o consumidor deverá pagar uma taxa de financiamento maior para compensar aquelas "gentilezas".

Hoje em dia, no mercado de veículos novos, onde a competição é feroz, as taxas de juros têm de ser razoavelmente competitivas entre si (pois o consumidor está bem mais consciente a esse respeito), a não há tanto espaço para cobrar taxas compensatórias excessivamente altas do cliente (onde as revendas trabalham com retornos baixos); por outro lado, no mercado de veículos usados (onde a comparação de taxas é mais difícil), é muito comum haver várias tabelas de juros, com comissões crescentes a revenda de acordo com uma taxa maior que é cobrada do consumidor.

Contudo, mesmo a taxa praticada aos clientes serem mais altas por incorporarem as comissões, esta não é a taxa efetiva paga pelo cliente, uma vez que esta não inclui a TAC e nem o IOF. A primeira é somada ao valor a ser financiado. Quanto ao IOF, este fica embutido no coeficiente da tabela pelo qual é multiplicado o valor a ser financiado. Não cabe entrar no mérito de mostrar o cálculo do IOF pois trata-se de um calculo muito confuso . Contudo, vale ressaltar que seu ônus é tanto maior quanto maior o prazo do financiamento.

A parte da taxa efetiva paga pelo cliente destinada ao IOF será recolhida pelo Governo enquanto a TAC contribui para alimentar o spread da operação. Como a TAC é uma tarifa fixa, ou seja, independentemente do montante a ser financiado, quanto menor o valor financiado por contrato maior será o spread da operação.

V - O IMPACTO DO REAL NO FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS

Uma análise precisa sobre o impacto do real sobre o mercado de financiamento de veículos fica bastante limitada devido ao fato do Brasil carecer de dados estatísticos históricos consolidados sobre o setor. Não existe nenhuma associação a nível nacional que agregue informações sobre financiamento de veículos quanto ao volume total financiado, taxas médias praticadas, percentual das vendas que são financiadas, taxa de inadimplência , etc.

Os dados levantados para serem analisados foram extraídos de diversas fontes relacionadas ao financiamento de veículos, mas nenhuma que consolidasse as informações do setor como um todo. Contudo, embora insuficientes, os dados levantados em muito contribuem para a análise do segmento.

Uma das fontes de dados foi a ABEL, Associação Brasileira das Empresas de Leasing. Embora as operações de Leasing compreendam arrendamentos de outros bens de consumo duráveis que não exclusivamente automóveis, os dados da Abel nos oferece uma boa idéia da evolução dos financiamentos uma vez que a participação do arrendamento de veículos do total de arrendamentos abrange uma fatia considerável (ANEXO 5). Além disso, essa fatia vem a cada ano tornando-se

cada vez maior (salvo alguns anos como 1984, 1991 e 2000 que apresentaram uma redução em relação ao ano anterior da fatia dos arrendamentos destinados a veículos).

A Evolução mais significativa se deu a partir de 1992, onde deste ano para 1993 o percentual de arrendamentos destinados a veículos passou de 40,7% para 57% , ou seja, uma evolução de 40% na participação de arrendamentos de veículos sobre o total de arrendamentos. Após o plano real a evolução mais expressiva se deu de 1996 para 1997, onde a fatia dos arrendamentos destinados à veículos subiu de 69,1% para 81,8% , uma aumento de 18,4% em apenas um ano. Em 1999 essa fatia destinada à veículos chegou 88,4% do total dos arrendamentos (ANEXO 5).

V.I – VOLUME FINANCIADO E QUANTIDADE DE CONTRATOS

Por veículos representarem a maior fatia dos arrendamentos mercantis, podemos utilizar para análise do financiamento de veículos a evolução das carteiras de arrendamento. Podemos claramente observar que de 1994 para 1997, a evolução da carteira de arrendamentos aumentou de 10.249 milhões de dólares para 15.010 milhões de dólares, um aumento aproximadamente 46,6% (ANEXO 6).

Analisando pelo lado da quantidade de contratos de arrendamento temos um aumento de 225% de 1994 a 1999. Um fato relevante é o salto astronômico de 341% dado na quantidade de contratos de 1996 para 1997, que foram de 124.948 para 551.329. A Explicação para este fato está na liberação das operações de leasing para pessoas físicas e o vai e vem do IOF incidente no CDC que faziam com que os consumidores migrassem de produto (ANEXO 8).

Os dados sobre a frota de veículos arrendados reforça a conclusão anterior. Em 1994, a frota de veículos arrendados evoluiu de 220.535 para 323.000 em 1995, ou seja, uma evolução de 46,5%. De 1996 para 1997, a evolução foi de 104% devido a liberação de leasing para pessoas físicas e a migração dos consumidores para este produto. A Evolução da frota de arrendados de 1994 para 1999 foi astronômica: de 220.535 para 1.392.620, ou seja, uma elevação de mais de 500% (ANEXO 7).

Assim, pelos relatos dos parágrafos anteriores, podemos concluir que para modalidade de financiamento leasing o advento do Plano Real contribuiu expressivamente.

A ANEF, Associação Nacional da Empresas Financeiras das Montadoras, que hoje conta com 23 participantes, todos bancos de montadoras, foi criada em setembro de 1993 para representar e defender todos os instrumentos de financiamento. Estes alavancam as vendas de veículos automotores e contribuem significativamente para o desenvolvimento da indústria automobilística Nacional. Embora os dados fornecidos pela ANEF não incluam dados das financeiras e bancos independentes e nem possua dados anteriores a 1996, merecem ser analisados.

Como não possui dados anteriores a 1995, fica difícil analisar o impacto do plano real em si. Contudo, eles oferecem números confiáveis referentes aos bancos das montadoras quanto ao volume financiado, unidades financiadas, contrato médio, clientes em carteira e inadimplência.

O valor total financiado aumentou entre 1996 e 1997, em milhões de reais, de 3.927 para 4.832 , um aumento de 23%. (ANEXO 11). O aumento neste dado pode ser interpretado como um reflexo do relaxamento das retrições creditícias impostas pelo governo.

O total de clientes em carteira, comparando os dados trimestrais de cada ano, tivemos aumentos de 1996 para 1998 em todos os trimestres. Contrastando os dados de 1996 com os de 1998, para o 1º, 2º, 3º e 4º trimestre de cada ano, o aumento da carteira de clientes foi de, respectivamente, 107%, 80%, 60% e 37% (ANEXO 18).

O contrato médio em 1997 aumentou em 18% em relação ao ano de 1996, de R\$ 7.384 para R\$ 8.737. Porém, com o advento da crise da Rússia e o cenário de incertezas, o valor médio financiado caiu de R\$ 8.985 em 1998 para R\$ 7.644 em 1999 (ANEXO 10). Os dados mais recentes da ANEF mostraram que o valor do contrato médio para este ano aumentou consideravelmente estando na faixa de 12 mil reais. Segundo relatos de profissionais dos bancos independentes que atuam no mercado de financiamento de veículos, o contrato médio gira em torno de 10 mil reais.

Segundo a FENABRAVE, Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores, em contraponto ao mercado de veículos novos, o de carros usados vem apresentando crescimento consecutivo. Houve um acréscimo de 39,6% entre novembro de 1998 e outubro de 1999. Isto mostra claramente a migração do consumidor de veículos populares 0 km para os usados, principalmente na faixa de preços entre 9 e 11 mil reais, devido aos altos preços dos novos. O comércio de veículos usados, portanto é um grande filão de mercado. Além disso, este mercado proporciona o exercício de autonomia e independência em relação à montadora.

Os dados da ASSOVESP, Associação dos Revendedores dos Veículos Automotores do Estado de São Paulo, mostram claramente a evolução do mercado de veículos. Embora seus dados

englobem somente o Estado de São Paulo e revendedores independentes (ou seja, excluem concessionárias), como em São Paulo estão mais de 37% da frota nacional de veículos (ANFAVEA), eles são relevantes para análise. Segundo os dados da ASSOVESP, o volume de carros vendidos aumentou de 354.680 em 1995 para 645.466 em 1999, uma elevação de 82%. Até outubro de 2000 as vendas estavam em 671.311 unidades . As vendas em 2000 devem ultrapassar a o patamar de 800.000 unidades, ou seja um aumento estimado em 24% em relação ao ano de 1999. (ANEXO 9).

Segundo as estatísticas da ASSOVESP, o percentual médio das vendas que são financiadas mais do que dobraram de 1993 para 2000 (até outubro), passando de 27,3% em 1994 para 62% até outubro do ano 2000. Este dado é de suma relevância pois evidencia a tamanha evolução do mercado de financiamento de veículos após a estabilização da inflação proporcionada pelo Plano Real. (ANEXO 9).

Os dados da ANEF sobre o percentual das vendas financiadas mostram que, de 1996 a 1998, esse percentual esteve em 60% (1996), 64% (1997) , 61% (1998) e 64% (1999) (ANEXO 9). Ou seja, com base nos dados da ANEF e da ASSOVESP podemos afirmar que mais 60% das vendas de automóveis são financiadas. A ANEF, alega que este percentual no primeiro semestre de 2000 chegou a 70% e estima que deverá ficar em 76% o percentual de compras de 0 km financiadas.

Outro dado importantíssimo da ASSOVESP diz respeito ao percentual médio das vendas que são financiadas, ou seja, o valor do veículo menos a entrada dada pelo consumidor. Esse percentual financiado que em 1993 era de 31,7% do preço do automóvel mais do que dobrou em 2000, chegando a mais de 68% (ANEXO 9).

Projeções para o Setor Automobilístico

A MB Associados utilizando os dados da FENABRAVE, vem elaborando desde 1997, projeções de vendas de autos e comerciais leves, caminhões, ônibus e tratores com o objetivo de auxiliar as concessionárias no seu planejamento e no estabelecimento de suas metas de crescimento. As projeções são calculadas com base no cenário macroeconômico elaborado pela MB Associados, em relações matemáticas estabelecidas entre as variáveis econômicas e a série de vendas de automóveis e nas informações específicas do segmento elaboradas pela FENABRAVE.

O cenário econômico deve ser consistente e ter projeções das variáveis relevantes para o segmento de automóveis. As variáveis que compõem o cenário econômico são: taxas de juros, renda do consumidor, produção industrial e expectativa de aumento dos preços dos automóveis.

A renda do consumidor foi feita através da análise da massa salarial real. Quanto maior a massa salarial real, maior a propensão dos consumidores em comprar um automóvel. A produção industrial é um indicador que afeta as decisões de investimento das empresas e é muito relacionado com a movimentação dos serviços na economia. Por fim, é necessário constar um cenário de uma variável que é específica do setor que é a expectativa de aumento dos preços dos automóveis.

As análises do cenário econômico composto pelas variáveis acima apontaram as seguintes projeções de crescimento nas vendas do segmento de veículos para o ano 2000:

Automóveis e com. leves	14%
Caminhões	35%
Ônibus	51%

Máquinas agrícolas	19%
Motos	24%
TOTAL	18%

Ou seja, as projeções para o ano 2000 apontam crescimento nas vendas em 18% no segmento de veículos como um todo e 14% para os automóveis e comerciais leves. A projeção de crescimento nas vendas destes últimos para o ano 2001 está em 10%. Como veículos e financiamentos são bens complementares o aumento das vendas de automóveis conseqüentemente aumentam os financiamentos. Portanto o horizonte para o financiamento de veículos deverá acompanhar o otimismo do horizonte das vendas dos mesmos.

O ano de 1999 foi marcado pelo vai e vem dos acordos emergenciais, o que trouxe grande instabilidade para o mercado (ANEXO 19). No entanto, a previsão da FENABRAVE para o segmento de autos e comerciais leves foi acertada com o volume de 1.144.524 unidades vendidas contra 1.140.000 previstos. Uma redução de 23,21% em relação ao ano de 1998.

V.II – TAXAS PRATICADAS E PRAZO

As taxas de juros praticadas para veículos é em particular uma das taxas mais baixas do mercado de crédito, uma vez que o risco de perda ser bem menor comparado ao empréstimo pessoal, por exemplo. Caso o mutuário fique muito tempo inadimplente o banco/financeira pode retomar o bem.

No caso de veículos usados, a obtenção de dados confiáveis é bastante difícil, pois boa parte das vendas é realizada por lojistas ou "boqueiros", e boa parte delas sem Nota Fiscal, impossibilitando a obtenção de estatísticas confiáveis. Acredita-se, no entanto, que a venda de usados deva depender ainda mais do financiamento do que a venda de novos. As taxas de juros oferecidas no financiamento de usados são, no geral, mais altas do que as aplicadas no financiamento de novos, dados especialmente os riscos a custos que os bancos potencialmente possuem para recuperar estes veículos, já depreciados, e vendê-los.

A disparidade entre as taxas de juros praticadas no mercado é elevada, mas a tendência geral de aumento ou de queda das taxas de juros tem um componente comum que é a taxa de juros praticada pelo Banco Central. Políticas de promoção irão afetar mercados ou marcas e estarão relacionadas com a estratégia competitiva de empresas específicas.

As taxas praticadas costumam acompanhar as oscilações da taxa Selic do banco Central porém, não à mesma proporção. Ou seja, por exemplo, quando o Banco Central aumenta a taxa Selic em 50%, isto não significa que as taxas praticadas irão subir também em 50%. Estas provavelmente irão subir, mas não à mesma magnitude. Isto se verifica por dois motivos: mudanças muito

bruscas tendem a ser pontuais estabilizando-se poucos meses depois e o outro motivo diz respeito a própria competitividade do setor de financiamento de veículos que não abre espaço para o total repasse do aumento para os preços (taxa de juros).

A estabilidade da moeda permitiu o uso de taxas de juros pré-fixadas, deixando o consumidor mais seguro quanto a sua capacidade de honrar seus compromissos. Isto se verifica nos dados da ABEL quanto a participação por indexador: em 1997 os contratos pré-fixados não chegavam a 50% enquanto que em 2000 (setembro) esse percentual de pré-fixados atinge 90% dos contratos de arrendamento (ANEXO 8).

A maioria dos contratos de financiamento de veículos estabelecem taxas de juros pré-fixadas. As operações de financiamento podem ser feitas em várias modalidades, tanto pré-fixadas em reais como pós-fixadas. No caso das operações pré-fixadas, não há variação das prestações, que são fixas durante todo o prazo do contrato e embutem uma taxa de juros que não só cobre os custos de captação (que, por sua vez, já embutem uma taxa de inflação esperada), como ainda uma margem para lucros e cobertura de outros custos. No caso das operações pós-fixadas, o mais comum é o uso de um indexador conhecido, tal como a TR, IGPM, além de outros. As operações indexadas em dólar através de Bancos, que foram bastante comuns sobretudo durante os anos de 1994 e 1995, se baseavam principalmente na chamada "Resolução 63" do Banco Central, que permitia o repasse de empréstimos em dólares obtidos no exterior para Pessoas Jurídicas, em determinadas situações (como, por exemplo, o repasse para obtenção de capital de giro).

Os financiamentos na modalidade pré-fixada têm recentemente ultrapassado em muito os da modalidade pós-fixada no Brasil, já que o consumidor, desconfiado dos rumos da política

econômica do país, têm optado pela certeza de pagar sempre um montante fixo (preferível a correr riscos a ter a surpresa de uma variação anormal nas prestações pós-fixadas em dólares). No entanto, no passado, especialmente durante o ano de 1995, quando o Governo limitou os prazos de financiamento, os empréstimos em dólar eram a única saída apropriada para os consumidores: tinham taxas relativamente baixas comparadas com os financiamentos pré-fixados em reais, além de prazos muito mais longos, já que não haviam sido limitados pelo Governo. A questão de qual a modalidade preferida pelo consumidor depende muito, portanto, da situação de mercado vigente no momento da aquisição do veículo.

As taxas de juros para o financiamento de veículos caíram substancialmente desde a introdução do Plano Real. A retração dos juros foi provocada pela atuação do banco Central no mercado financeiro e pela queda da inflação.

Em julho de 1995 as taxas de financiamento de veículos estavam em média em 7% para o prazo de três meses e 8% ao mês para seis meses.

De meados de 1995 até março de 1996, as taxas de juros recuaram pela metade. De agosto de 1995 a março de 1996, as taxas médias mais elevadas aplicadas para veículos, caíram de 12% a 6% ao mês. Isto deveu-se ao advento da concorrência juntamente com o relaxamento, a partir de maio de 1995, das medidas restritivas adotadas previamente.

Em julho de 1996, a pequena queda do custo de captação de recursos no mercado financeiro e o aumento da concorrência provocada pela entrada de novas instituições no mercado de crédito direto ao consumidor levaram as taxas de financiamento a cair 10% no referido mês.

Em outubro de 1996, algumas financeiras reduziram suas taxas em meio ponto percentual em resposta à medida do banco Central em reduzir a taxa básica de juros de 1,88% ao mês em setembro para 1,82% em outubro. Contudo esta iniciativa não alterou a taxa média praticada pelo mercado, que continuou entre 4% e 6% ao mês.

A enorme escalada nas taxas de juros básica do banco Central que ocorreu logo após o início da crise nas Bolsas de Valores da Ásia, em outubro de 1997, alterou de forma sensível o mercado de financiamento, na medida em que muitos bancos de varejo saíram temporariamente do mercado ou então passaram a cobrar taxas de juros altíssimas. Enquanto isto, os bancos de montadoras continuaram com juros baixos, subsidiados pelas suas respectivas fábricas, a se tornaram quase que os únicos responsáveis pelos financiamentos de veículos no país, retomando uma posição de hegemonia. Em outubro as taxas estavam em 2,8% e depois da crise asiática, o setor de financiamento de veículos passou a praticar taxas que variavam entre 3,5% e 4,5% enquanto que os bancos das montadoras estavam operando com uma taxa promocional em volta de 2,7%.

No entanto, é claro que, à medida em que os juros começam a cair e as montadoras não se dispõem a gastar tanto dinheiro a fim de subsidiar indefinidamente a venda de automóveis, a competição vai voltando ao mercado, e somente as melhores instituições financeiras, aquelas que oferecem as melhores condições, vencerão.

Em 1998 as taxas de juros ficam em torno de 3% ao mês enquanto que 1999 registrou taxas maiores, em torno de 3,5%. Devido ao impacto da crise asiática, os bancos aumentaram suas taxas em aproximadamente 50% de janeiro para fevereiro. O Banco Lloyds, por exemplo aumentou sua

taxa média de 2,93% ao mês em janeiro para 4,23% em fevereiro. Contudo, ao longo do ano estas foram caindo.

Os bancos de montadoras chegaram a subsidiar seus clientes em alguns programas específicos, como o lançado a partir do mês de abril de 1998 pelo Banco Ford que se refere a um crédito pré-aprovado. Neste plano, os clientes com bom perfil de pagamentos, cerca de 60 dias antes de vencerem seus contratos, recebem uma aprovação de crédito para poderem adquirir seus veículos Ford via Banco Ford - não foi necessária nenhuma burocracia relativa à aprovação de cadastro, pois o crédito já era automático. Além disso, o consumidor tinha direito a uma taxa de 0,1 ponto percentual ao mês abaixo da normal de mercado (que foi integralmente bancada pelo Banco Ford) e a "TAC" não foi cobrada destes clientes. A pergunta é: o Banco Ford perde dinheiro com estes clientes? Muito pelo contrário, está fidelizando-os, abrindo mão de uma rentabilidade maior para poder contar com um bom cliente sempre em sua carteira - o risco com estes clientes é baixo, pois o Banco Ford já os conhece, e por isto este é um bom negócio para os dois lados.

O fato dos bancos de montadoras conseguirem taxas mais baixas se deve muito mais aos favores de suas montadoras do que devido à competência própria, e se trata de uma situação temporária, que não prevalece durante um longo período de tempo no caso do Brasil.

Resumindo, atualmente no mercado de veículos as taxas estão bastante reduzidas, por volta de 2% ao mês. Isso deve-se patamares mais baixos da taxa Selic ao longo do ano 2000 (ANEXO 4) e à pulverização do mercado alimentado pela concorrência que pressiona os preços, as taxas de juros, para baixo.

Quanto aos prazos de financiamento, pode-se dizer que, atualmente, chegam a 42 meses ou mais. Tem sido comum contratos com o prazo de 48 meses. Os prazos mais comuns são 6, 12, 18, 24 a 36 meses, com ênfase especial neste último, que reduz sensivelmente o valor das prestações para o consumidor em relação aos outros prazos. Os prazos tais como 50 ou até 60 meses, são mais úteis apenas como "chamada" na mídia, a fim de reduzirem o valor da prestação (pois, com prazo mais longo a mesma taxa de juros, menor o valor da prestação). A questão do prazo máximo de financiamento, desde que não restringida pelo Banco Central (como o foi no passado), depende quase que exclusivamente do risco de crédito que o banco deseja correr (quanto maior o prazo, maior o risco), da aceitação do mercado, e da possibilidade de captação de recursos no mercado interbancário nos prazos desejados. Embora não tenha uma base de dados precisa quanto ao prazo médio, uma coisa é certa: este tem se elevado nos últimos anos.

V.III – SPREAD E CAPTAÇÃO

O spread em sua definição mais ampla é a diferença entre a taxa de captação e de aplicação. A taxa de aplicação para efeitos de spread não deve considerar as comissões, ou seja, a taxa aplicada em questão é a taxa NET, a taxa aplicada pelo banco (é importante não confundir com as taxas pagas pelos clientes, que incluem as comissões).

Para o cálculo do spread médio são necessárias as seguintes variáveis: taxa de juros pagas pelos clientes, valor das comissões pagas, prazo médio ponderado, o volume total financiado, quantidade de contratos, valor da TAC e taxa de captação.

Procedimentos para o cálculo do spread:

Primeiro devemos achar o PMT considerando a taxa paga pelos clientes, o prazo médio, o volume financiado + receita da TAC, pelo seguinte fluxo postecipado:

$PV = \text{Volume Financiado} + \text{Receita da TAC (valor da TAC} \times \text{n}^\circ \text{ de contratos)}$

$i = \text{Taxa praticada para os clientes}$

$n = \text{Prazo Médio das Operações}$

>>>> PMT

O segundo passo é somar ao valor financiado o total de comissões pagas, para achar o novo PV, o PV'. Com PV' no lugar do PV anterior, calculamos a taxa de juros i aplicada com um novo fluxo considerando o mesmo prazo e PMT do fluxo anterior:

$PV' = \text{Volume Financiado} + \text{Comissões}$

$PMT = \text{valor da prestação achada pelo fluxo anterior ao valor financiado}$

$N = \text{prazo médio das Operações}$

>>>> i aplicada, que é a taxa de aplicação do banco, taxa NET ou taxa líquida.

Tendo a taxa de aplicação do banco, i_{apl} , e a taxa de captação do banco, i_{cap} , durante o período da produção em questão, podemos calcular, em %, o spread:

$\text{Spread} = [(1 + i_{apl}) / (1 + i_{cap})] - 1$

O ANEXO 16 trata-se de um exemplo que mostra os procedimentos citados acima para o cálculo do spread

Pela fórmula acima temos claramente que quanto maior a taxa de aplicação e menor a taxa de captação maior será o spread. Analogamente, quanto menor a taxa aplicada e maior a taxa de captação menor será o spread.

Há aspectos menos evidentes, mas de suma importância por trás desta fórmula. A relevância da TAC é uma delas onde quanto menor for o ticket médio (valor total financiado / nº de contratos) maior seu impacto sobre o spread. Contudo, a Matemática Financeira é um instrumento engenhoso e não é objeto de análise desta monografia mergulhar na engenhosidade destes ferramentais matemáticos.

O prazo médio também influencia no valor do spread positivamente, ou seja, quanto maior o prazo médio maior o spread. Além disso, uma vez que as taxas praticadas a financiamentos mais longos costumam ser maiores (devido ao maior risco, quanto maior o risco, maior o retorno, portanto, maior a taxa de juros cobrada pelos bancos) contribuindo ainda mais para o spread.

Menos evidente ainda é o impacto da composição das vendas entre carros novos, usados semi-novos e usados antigos. Isto se deve ao fato das taxas cobradas para financiamentos de veículos usados serem maiores. Assim, quanto mais velho é o carro maior a taxa cobrada e, conseqüentemente, maior será o spread da operação. A estratégia de muitas bancos reside justamente em concentrar suas operações no mercado de carros usados. Além de proporcionarem spreads mais elevados estas operações com carros usados não sofrem a acirrada concorrência dos bancos das montadoras.

Os contratos para carros usados são os que mais contribuem para o spread pois além das taxas para este segmento serem mais elevadas, a TAC impacta de forma mais significativa em contratos de valor financiado menor. Ou seja, para fins de spread, ter o dobro de contratos com um valor financiado à metade é mais vantajoso. Contudo, essa análise desconsidera os custos de

processamento, cobrança, entre outros, envolvidos na emissão e na administração de um contrato de financiamento.

Certamente, o spread foi muito mais alto no passado do que é atualmente, dada a competição acirrada entre os bancos e a exigência de taxas cada vez menores por parte das revendas. A taxa de captação dos bancos de montadoras, exceto quando há algum tipo de captação de recursos feita via suas matrizes no exterior ou outra forma excepcional de se obter recursos, não é tão diferente dos seus concorrentes .

A taxa de captação assim, como as taxas de juros aplicadas, oscila conforme as variações da taxa de juros básica do Banco Central. Quando este eleva a taxa Selic, o custo de captação eleva-se praticamente à mesma proporção. Parte deste custo é repassado à taxa de juros aplicada aos clientes. Contudo devido a alta concorrência do setor de financiamento de veículos a lacuna para compensar 100% do aumento dos custos para os clientes é bem reduzida. Podemos concluir que tanto as taxas praticadas aos clientes quanto a taxas de captação são influenciados pela taxa básica do banco central, onde esta influência é menor nas primeiras.

A concorrência foi um fator muito relevante para a queda das taxas de juros onde a disputa pelo mercado por parte das financeiras as levaram a reduzir o spread a fim de oferecer uma taxa mais baixa ao consumidor e abocanhar uma fatia maior do mercado.

V.IV - INADIMPLÊNCIA

De uma maneira geral o Real teve impactos positivos no volume financiado, no percentual das vendas financiadas, na carteira de clientes, no percentual do veículo a ser financiado (valor do carro menos a entrada), nas taxas de juros (sob a ótica do cliente), no prazo médio ... Porém, quanto à inadimplência, este índice aumentou para o setor de crédito como um todo substancialmente após o Plano Real. Se em outubro de 1994 , 4,59% dos créditos estavam em situação irregular, em março de 1995 esse percentual passou para 8,01%, tendo atingido 11,89% em maio deste mesmo ano numa trajetória marcadamente crescente.

Segundo as estatísticas do Banco Central a taxa de inadimplência das operações de crédito saltaram de 2,8% em 1994 para 9,2% em 1995, reduzindo para 6,5% em 1996, subindo um pouco para 7% em 1997 e voltando a atingir mais de 9% em 1998 (ANEXO 17). Estes números mostram que a partir do Plano Real, os consumidores estavam se endividando mais do que sua capacidade de pagar.

Quanto a inadimplência do setor de veículos, os dados trimestrais da ANEF de 1999 comparados aos dados trimestrais de 1996 apontaram elevações de 84%, 88%, 79% e 37% para o 1º, 2º, 3º e 4º trimestre, respectivamente (ANEXO 17). A inadimplência na área de financiamento e leasing de veículos para o último trimestre passou de uma média de 3,4% em 1996 para 5,7% em 1997, 5,4% em 1998 e 4,66 em 1999. Em reportagem publicada por Caetano na revista Exame (25/03/98), na Sodré Santoro, a maior casa de leilões de São Paulo, havia cerca de 6.500 veículos, sendo que

4.000 haviam sido apreendidos judicialmente de clientes que não conseguiram pagar seus financiamentos; no mês de setembro de 1997, esta quantidade era cerca de 33% menor.

Após a crise nas Bolsas de Valores asiáticas, com os números da inadimplência voltando a crescer, maioria dos bancos adotou uma postura mais conservadora na aprovação dos créditos, com o aumento das entradas, redução de prazos de financiamento, estudos de crédito mais rígidos, maiores exigências de renda do consumidor, etc.. Mas, por outro lado, todos têm o máximo de cuidado, pois quanto mais exigente um banco é no crédito, mais abre espaço para outro poder aprová-lo, e daí menor a lealdade da revenda envolvida com o banco mais exigente - como a revenda não assume o risco da operação, interessando-se apenas em contentar o cliente com uma aprovação de crédito mais rápida e desburocratizada, que lhe possibilite desovar seu estoque de veículos, os bancos mais exigentes vêem-se assim em um dilema entre assumir menores riscos versus conseguirem mais negócios - qual a melhor saída? É difícil dizer, a isto depende essencialmente do perfil e dos objetivos de cada instituição financeira.

Se todos os bancos colaborarem entre si para criar mecanismos eficientes para evitar o aumento da inadimplência, certamente todos sairão ganhando. Por exemplo, nos encontros da ANEF entre os bancos de montadoras, o ideal é que ninguém esconda seus reais problemas de cobrança para "fazer bonito" frente aos outros, mostrando números baixos - devem ser mostrados os números reais e deve haver uma troca constante de informações sobre quais os métodos mais modernos para evitar que se concedam créditos a clientes duvidosos.

Os próprios bancos estrangeiros, que possuem grande *expertise* em termos de crédito, poderiam auxiliar nesta empreitada, já que todos se beneficiariam com isso - afinal, interessa a todos manter um sistema financeiro estabilizado.

V.V – GUERRA DE MERCADO: COMPETIÇÃO E PULVERIZAÇÃO

Os bancos de montadoras (especialmente Ford, GM, Fiat e Volkswagen), que antes tinham preferência garantida na maioria dos pontos de vendas, começaram a ver grande parte de seu market share ser perdido para bancos que nunca antes haviam tornado atitudes tão agressivas, e que ofereciam incentivos de todos os tipos, tanto para a revenda de veículos como para seus vendedores, a fim de conseguirem os financiamentos. Estes bancos entraram pesadamente para "comprar mercado" e a "lealdade" que muitas revendas tinham junto aos bancos de montadoras foi literalmente esquecida face às vultosas somas em dinheiro que eram oferecidas como prêmio pelo direcionamento do financiamento àqueles bancos.

Depois da crise nas Bolsas asiáticas, e especialmente no início de 1998, os bancos de montadoras iniciaram uma espécie de "guerra de taxas", com planos subsidiados pelas suas respectivas fábricas. Era interessante, nesta fase, manter a "névoa" a respeito de qual seria o plano a ser lançado para bater o concorrente. Neste período, justamente pelo fato dos bancos independentes ficarem fora do mercado de veículos novos, já que não tinham condições de igualar suas taxas às subsidiadas, os bancos de montadoras travaram um duelo que refletia claramente a guerra entre as fábricas de cada marca. Tinha-se que tomar o maior cuidado para que não vazasse qualquer tipo de informação sobre planos especiais para os competidores, de modo que estes seriam pegos de

"surpresa" - isto realmente era necessário porque estes planos são, na maior parte das vezes, facilmente copiáveis pela concorrência.

A situação do mercado de financiamento de veículos passou a ser exatamente esta: a competição se elevou consideravelmente nos últimos anos e, sabendo ser este um mercado promissor (ainda mais tendo em vista a projeção de vendas da indústria automobilística), grandes e pequenos bancos começaram a investir no mesmo, esperando auferir grandes lucros. Os bancos ligados a montadoras, tradicionalmente os maiores responsáveis pelo escoamento dos veículos das revendas de suas respectivas marcas (especialmente no que diz respeito a veículos novos), passaram a enfrentar uma situação cada vez mais difícil para poderem manter sua presença nos níveis desejados. Tiveram então que promover alterações que mostrassem às revendas que as vantagens que ofereciam eram maiores ou, no mínimo, equivalentes àquelas oferecidas pelos outros bancos.

Mas há oportunidades para que a conquista por parte dos bancos de varejo ocorra: os bancos de montadoras são relativamente fracos no financiamento de veículos usados, tendo colocado muito de sua energia para vender veículos novos e, deste modo, escoar a produção da fábrica, que é um de seus objetivos principais. Ao abrir espaço para outros bancos financiarem veículos usados, a guarda se abre também para os novos. Uma vez tendo conquistado a confiança da revenda, ajudando-o a se "livrar" dos usados, que são hoje um grande incômodo que vem de "brinde" em cerca de 50% das trocas por veículos novos, estes bancos de varejo começam a exigir a célebre reciprocidade nos negócios de veículos novos também.

Os bancos de varejo estão penetrando em revendas de todas as marcas de um modo geral, a sua intenção é conquistar definitivamente estas revendas para poderem atuar sem restrições. Na

verdade, os canais de distribuição, as revendas ou POS (*Points Of Sales*) no caso do financiamento de automóveis são absolutamente fundamentais: a revenda escolhe os bancos com quem quer atuar e, uma vez dando a preferência a algum deles, os outros ficam literalmente fora do mercado. Como muitos consumidores não vêm à revenda com o crédito aprovado, normalmente optam pelos financiamentos dos bancos oferecidos pelas revendas, de modo que ficam sujeitos às condições oferecidas por estas instituições. Assim sendo, é a revenda que, em última instância, decide que banco deve financiar seus veículos.

Os bancos de montadoras raramente aventuram-se a financiar automóveis de revendas que não sejam os de suas próprias marcas. Na verdade, há como que uma espécie de "acordo de cavalheiros" para que isto não ocorra.

Aparentemente, um banco de montadora não sugere ameaças aos demais bancos de montadoras, uma vez que cada um atua na sua rede. Contudo, embora não haja concorrência direta entre os bancos de montadoras existe uma competição indireta entre eles como consequência da concorrência entre as montadoras. Se a General Motors precisa desovar seu estoque de Corsa 1.0 a anuncia, via Banco GM, taxas baixas para estes modelos, estas passam a afetar diretamente as vendas dos modelos Ka 1.0 a Fiesta 1.0 da Ford, que pode recorrer ao Banco Ford solicitando também taxas atrativas para estes veículos, a fim de superar as ofertas da GM. Como se apela ao mesmo consumidor de Corsa 1.0 que compre um Ka ou um Fiesta 1.0, ou a venda será da GM ou da Ford, a daí o financiamento (se houver) provavelmente será feito ou pelo Banco GM ou pelo Banco Ford, respectivamente.

Deste modo, seria ingenuidade supor que não há concorrência entre os bancos de montadoras: ela existe sim, e faz parte do jogo mais amplo que envolve as montadoras entre si, e deve ser sempre levado em conta. Apesar de servirem a redes de distribuidores diferentes, o consumidor final é o mesmo, e ele é quem vai decidir por um veículo desta ou daquela marca, dando o financiamento para um ou outro banco. A lógica de competição entre as montadoras vale então também para seus bancos que, adicionalmente, enfrentam os bancos de varejo. A análise para os bancos claramente vale também para as empresas de leasing e mesmo para as administradoras de consórcio.

O mercado para os bancos das montadoras é extremamente promissor: para estes bancos, é uma questão de vida ou morte defenderem suas posições nas vendas contra a investida de novos bancos de varejo, que chegam com cada vez mais novidades e dispostos a arrematar parte deste mercado. Mais do que isto, as próprias montadoras que estão chegando ao país estão estudando a criação de seus próprios bancos. O artigo publicado por Gomes na Gazeta Mercantil (06.04.98) ressalta que quase todas as montadoras estrangeiras que estão chegando ao Brasil estão trazendo consigo suas empresas financeiras.

O Citibank é um exemplo da orientação agressiva em relação ao mercado de financiamento de automóveis - em 1997, por exemplo, este banco fez de tudo para conquistar os vendedores das vendas de automóveis, levando-os até para correr de *kart*; já os donos das vendas foram levados para assistir ao Grande Prêmio de Mônaco de Fórmula 1, em 1998 os 20 proprietários mais fiéis ao Citibank foram a Copa de Futebol da França. Segundo o depoimento de Caparelli, Estrela, na revista Isto é Dinheiro (06/05/1998):

"Todo este aparato de guerra funciona. No ano passado, o Citibank fez R\$ 300 milhões em novos contratos de veículos, um volume 150% maior que no ano anterior. Isso fez com que o Citibank Financiamentos fosse o negócio do Citi de maior crescimento na América Latina em 1997".

Assim, o Citibank, que era um banco mais sofisticado e voltado basicamente para pessoas jurídicas, tenta conquistar mais pessoas físicas, a clientes mais populares - a idéia é manter a relação em 50% para cada segmento em relação ao total de receitas da instituição.

Se o mercado de veículos e, conseqüentemente, o de financiamento de veículos, crescer a uma velocidade suficientemente grande para garantir um volume de financiamento compatível com a estrutura de cada banco, bem como compatível com suas expectativas de lucro, então todos poderão se contentar com um market *share* menor dentro de um bolo maior.

No mercado de veículos semi-novos e usados, onde as taxas de juros variam muito e onde é mais raro que as montadoras subsidiem as taxas de juros, a competição tem sido mais feroz, e é bastante comum que as revendas operem com os bancos de montadoras em veículos novos (onde as condições de taxas normalmente são melhores) e com os bancos de varejo nos usados. Os bancos de varejo, para atuarem com condições de taxas e comissões atrativas em veículos usados, cada vez mais exigem reciprocidade nos veículos novos, de modo que, aos poucos, passam a minar as estruturas tradicionais dos bancos de montadoras. E os bancos estrangeiros, com toda sua tecnologia e experiência em crédito, representam adversários à altura, capazes de revolucionar de vez o modo como os negócios são feitos neste mercado.

V.VI – NOVOS CANAIS DE VENDAS

Empreitadas arrojadas para a alavancagem das vendas como as pela Internet, intermediação financeira entre pessoas físicas que anunciam seus veículos nos classificados, vendas em supermercados, feirões em estacionamentos shoppings ... são as novas iniciativas para abocanhar mercado.

O panorama descrito no tópico anterior poderá mudar, num futuro não muito distante, com a consolidação do uso de destes novos canais de vendas. Um artigo publicado na Istoé Dinheiro revela que nos EUA é cada vez maior o número de consumidores que usa a *Internet* para comprar veículos e que, somente em 1997, cerca de 2% dos 15 milhões de veículos vendidos nos EUA o foram através da mesma, representando um aumento de 10% em relação a 1996.

Uma novidade que surgiu no segundo semestre de 2000 para o financiamento de veículos foi o ClassiAuto da Losango, financeira do banco Lloyds TSB no Brasil. O ClassiAuto, é fruto da parceria desta última com o jornal O Dia. Mediante a aprovação do crédito, a Losango empresta dinheiro aos leitores interessados em comprar os automóveis anunciados nos classificados de veículos do jornal. A entrada mínima nesta operação é de 30%, maior que a cobrada normalmente que é de 20% do valor do automóvel. Ou seja, o valor financiado pode chegar a 70% do preço de venda. O vendedor recebe à vista o valor integral do financiamento e o comprador terá até 36 meses para pagar o empréstimo. O objetivo do ClassiAuto é oferecer uma alternativa segura aos proprietários que preferem, eles próprios, negociar a venda de seus carros. Ao mesmo tempo, os compradores contam com a segurança, uma vez que a operação só será concluída após uma rigorosa verificação dos documentos dos automóvel.

VI – CONCLUSÃO

Em muitas revendas o financiamento tornou-se essencialmente um negócio mais rentável do que a venda do automóvel em si. Muitos descontos concedidos eram compensados pela rentabilidade auferida dos financiamentos. A Ford, por exemplo, na última década, ganhou mais dinheiro negociando empréstimos via Banco Ford do que fabricando carros. Analogamente, muitas revendas ganham mais com os financiamentos (que é um complemento do produto) do que com a venda dos carros.

No primeiro semestre de 2000, as empresas financeiras das montadoras já disponibilizaram o maior volume desde 1996, R\$ 3,04 bilhões, contra R\$ 1,3 bilhões em igual período de 1999, o que significa um crescimento de 139%. Com estes valores as empresas pretendem atender plenamente o maior número de consumidores que está financiando seu carro novo através do leasing e do CDC. Segundo as estimativas da ANEF a participação das vendas financiadas de carros 0 km deverá atingir 76% em 2000.

Segundo a ANEF, o prazo médio para a compra financiada que era de 22 a 27 meses em 1999, agora, em 2000, as empresas chegam a oferecer planos de 36, 48 e até 60 meses! As taxas de juros

para o financiamento de automóveis caíram de 3% ao mês no início de 2000 para 1,8% ao mês em setembro deste ano.

Os bancos e financeiras sabem que, sem estar continuamente inovando, mudando sua estrutura e adaptando-a às necessidades do mercado, investindo pesadamente em sistemas e na revisão dos processos, e agilizando sua forma de atuação, não conseguirão sobreviver no mercado.

Mesmo com o advento crescente da competição no setor, o mercado de crédito é um mercado ainda potencial no Brasil. A conjuntura econômica atual brasileira é favorável onde a inflação está sob controle o PIB, de janeiro a setembro de 2000, registrou alta de 3,89% com expectativa de crescimento de 4% até o final do ano. As vendas de automóveis este ano estão de vento em popa carregando consigo seu principal complementar: o financiamento.

Outra forma de avaliar o potencial do mercado de veículos no Brasil é focar a análise na razão automóvel por habitante. No Brasil existem aproximadamente 10 habitantes para cada automóvel enquanto que nos EUA e na Argentina esta relação é de, respectivamente, 1,3 e 5.

A conjugação dos seguintes fatores favoráveis: queda das taxas de juros; aumento dos prazos; veículos populares a preços mais acessíveis; confiança dos consumidores na manutenção do emprego; tendência de crescimento da economia; estabilidade dos índices de inflação; instrumentos de financiamento mais eficientes; e finalmente, o aumento da demanda provocada pelo efeito redistributivo da renda; possibilitam ao novo consumidor o acesso ao mercado de veículos. Sem dúvida, podemos esperar que uma grande parcela deste novo público consumidor

que vai sendo agregado ao mercado de veículos o seja via financiamento, dada a insuficiência de sua renda para a compra à vista.

V.III – BIBLIOGRAFIA

- ABEL, Associação Brasileira das Empresas de Leasing. Consulta ao site.
- ANEF, Associação Nacional das Empresas Financeiras das Montadoras. Consulta ao site.
- ANFAVEA, Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores. Anuário Estatístico de 2000
- ARANHA FILHO, Francisco José Espósito. Análise de crédito direto ao consumidor: o sistema de pontuação.
- ASSOVEP, Associação Nacional dos Distribuidores Independentes de veículos de São Paulo. Consulta ao site.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Boletins de março de 2000 e março de 1995. Relatório de 1998. Consulta ao site.
- BEDÊ, Marco Aurélio. A Indústria Automobilística no Brasil no Anos 90: Proteção Efetiva, Reestruturação e Política Industrial. Dissertação de Doutorado. USP, 1996.
- CAETANO, José R. Como dar um chega pra lá no calote. Exame, São Paulo, n. 7, p. 56-58
- CAPARELLI, Estrela. Banco kart e hot-dog: Citibank faz promoções para conquistar o varejo. Isto é dinheiro, São Paulo, n. 036, p24, 22 abr, 1998

- CYSNE, Rubens Penha , COSTA da, Sérgio Gustavo S.. Reflexos do Plano Real sobre as financeiras.
- FENABRAVE, Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores. Consulta ao site.
- FRANCO, Gustavo H.B. O Plano Real e Outros ensaios. Editora Francisco Alves
- FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. Revista Conjuntura Econômica. Vários exemplares.
- LUCA, L de. Bancos Adotam estratégias diferentes na guerra de tarifas. Gazeta Mercantil, 06/04/1998.
- NALEBUFF, Barry J., BRANDENBURGUER, Adam M. Co-opetição. Rooco, Rio de Janeiro, 1996.
- NEGRI, João Alberto de. Elasticidade renda e elasticidade preço da demanda por automóveis no Brasil.
- NEUHAUS, Paulo e MAGALHÃES, Uriel. Crédito ao Consumidor: Uma Análise econômica. Séries de Estudos Especiais – IBMEC, 1976.
- Recortes dos jornais Gazeta Mercantil, O Globo e Jornal do Brasil
- Revista Exame (25/03/98)
- SCHEICKEL, Wolfgang Kurt. Análise de crédito concessão e gerência de empréstimos. Ed. Atlas
- VIANNA, Luis de Lima. O Comportamento da demanda de automóveis: Um estudo Econométrico. Dissertação de mestrado.

**FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS: SEU PAPEL NA DEMANDA E O IMPACTO DO
PLANO REAL**

I – INTRODUÇÃO -----	1
II – A DEMANDA POR VEÍCULOS E O PAPEL RELEVANTE DO FINANCIAMENTO --	5
III – CONJUNTURA ECONÔMICA BRASILEIRA AO LONGO DO PLANO REAL -----	10
IV – FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS -----	24
IV.I - CONCESSÃO DO CRÉDITO -----	24
IV.II – PRODUTOS -----	29
IV.II.I – LEASING -----	30
IV.II.II – CDC -----	35
IV.II.III – CONSÓRCIO -----	38
IV.III – COMPLEMENTARES -----	44
IV.IV – IMPOSTOS E TARIFAS -----	45
IV.V – COMISSÕES -----	49
V – O IMPACTO DO REAL NO FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS -----	56
V.I- VOLUME FINANCIADO E QUANTIDADE DE CONTRATOS -----	57
V.II – TAXAS PRATICADAS -----	63
V.III – CAPTAÇÃO E SPREAD -----	68
V.IV – INADIMPLÊNCIA -----	72
V.V – GUERRA DE MERCADO -----	74
VI – NOVOS CANAIS DE VENDAS -----	79
VI – CONCLUSÃO -----	80
VII – BIBLIOGRAFIA -----	83

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DO RIO DE JANEIRO

DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

MONOGRAFIA DE FINAL DE CURSO

FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS: SEU PAPEL NA DEMANDA E O
IMPACTO DO PLANO REAL

Cristina Elizabeth Mendonça Hagler

Nº de matrícula: 9515162

Orientador: José Henrique Araújo Tinoco

Dezembro de 2000

“Declaro que o presente trabalho é de minha autoria e que não recorri para realizá-lo, a nenhuma forma de ajuda externa, exceto quando autorizado pelo professor tutor”.

“As opiniões expressas neste trabalho são de responsabilidade única e exclusiva do autor”

Declaro meus especiais agradecimentos aos meus pais que sempre me deram todo amor, carinho e apoio na realização das minhas tarefas acadêmicas bem como em todas as esferas da jornada de minha vida

V.III - BIBLIOGRAFIA

- ABEL, Associação Brasileira das Empresas de Leasing. Consulta ao site.
- ANEF, Associação Nacional das Empresas Financeiras das Montadoras. Consulta ao site.
- ANFAVEA, Associação Nacional dos Fabricantes de Veículos Automotores. Anuário Estatístico de 2000
- ARANHA FILHO, Francisco José Espósito. Análise de crédito direto ao consumidor: o sistema de pontuação.
- ASSOVEP, Associação Nacional dos Distribuidores Independentes de veículos de São Paulo. Consulta ao site.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Boletins de março de 2000 e março de 1995. Relatório de 1998. Consulta ao site.
- BEDÊ, Marco Aurélio. A Indústria Automobilística no Brasil nos Anos 90: Proteção Efetiva, Reestruturação e Política Industrial. Dissertação de Doutorado. USP, 1996.
- CAETANO, José R. Como dar um chega pra lá no calote. Exame, São Paulo, n. 7, p. 56-58
- CAPARELLI, Estrela. Banco kart e hot-dog: Citibank faz promoções para conquistar o varejo. Isto é dinheiro, São Paulo, n. 036, p24, 22 abr, 1998
- CYSNE, Rubens Penha , COSTA da, Sérgio Gustavo S.. Reflexos do Plano Real sobre as financeiras.
- FENABRAVE, Federação Nacional da Distribuição de Veículos Automotores. Consulta ao site.
- FRANCO, Gustavo H.B. O Plano Real e Outros ensaios. Editora Francisco Alves
- FUNDAÇÃO GETÚLIO VARGAS. Revista Conjuntura Econômica. Vários exemplares.
- LUCA, L de. Bancos Adotam estratégias diferentes na guerra de tarifas. Gazeta Mercantil, 06/04/1998.

- NALEBUFF, Barry J., BRANDENBURGUER, Adam M. Co-opetição. Rocco, Rio de Janeiro, 1996.
- NEGRI, João Alberto de. Elasticidade renda e elasticidade preço da demanda por automóveis no Brasil.
- NEUHAUS, Paulo e MAGALHÃES, Uriel. Crédito ao Consumidor: Uma Análise econômica. Séries de Estudos Especiais – IBMEC, 1976.
- SCHEICKEL, Wolfgang Kurt. Análise de crédito concessão e gerência de empréstimos. Ed. Atlas
- VIANNA, Luis de Lima. O Comportamento da demanda de automóveis: Um estudo Econométrico. Dissertação de mestrado.

FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS: SEU PAPEL NA DEMANDA E O IMPACTO DO PLANO REAL

I – INTRODUÇÃO

II – A DEMANDA POR VEÍCULOS E O PAPEL RELEVANTE DO FINANCIAMENTO

III – CONJUNTURA ECONÔMICA BRASILEIRA AO LONGO DO PLANO REAL

IV – FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS

IV.I - CONCESSÃO DO CRÉDITO

IV.II – PRODUTOS

IV.II.I – LEASING

IV.II.II – CDC

IV.II.III - CONSÓRCIO

IV.III – COMPLEMENTARES

IV.IV – IMPOSTOS E TARIFAS

IV.V - COMISSÕES

V – O IMPACTO DO REAL NO FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS

V.I- VOLUME FINANCIADO E QUANTIDADE DE CONTRATOS

V.II – TAXAS PRATICADAS

V.III – CAPTAÇÃO E SPREAD

V.IV – INADIMPLÊNCIA

V.V – GUERRA DE MERCADO

VI – NOVOS CANAIS DE VENDAS

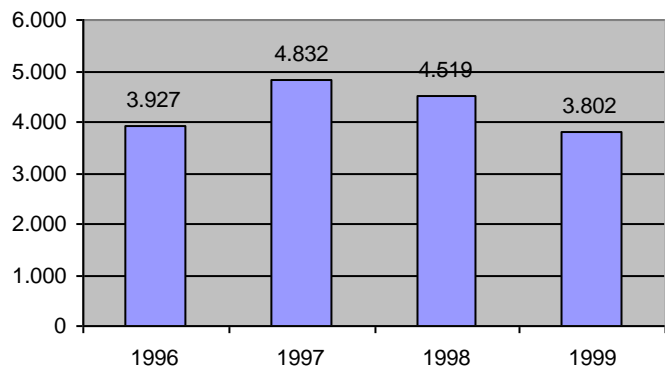
VII – CONCLUSÃO

VIII - BIBLIOGRAFIA

icas.

Valor Total Financiado CDC e Leasing (em R\$)

Fonte: ANEF



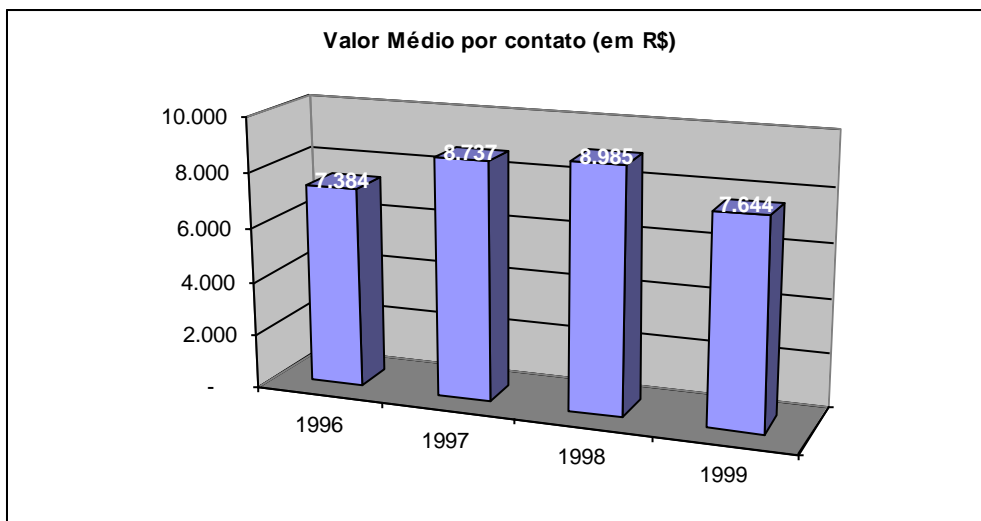
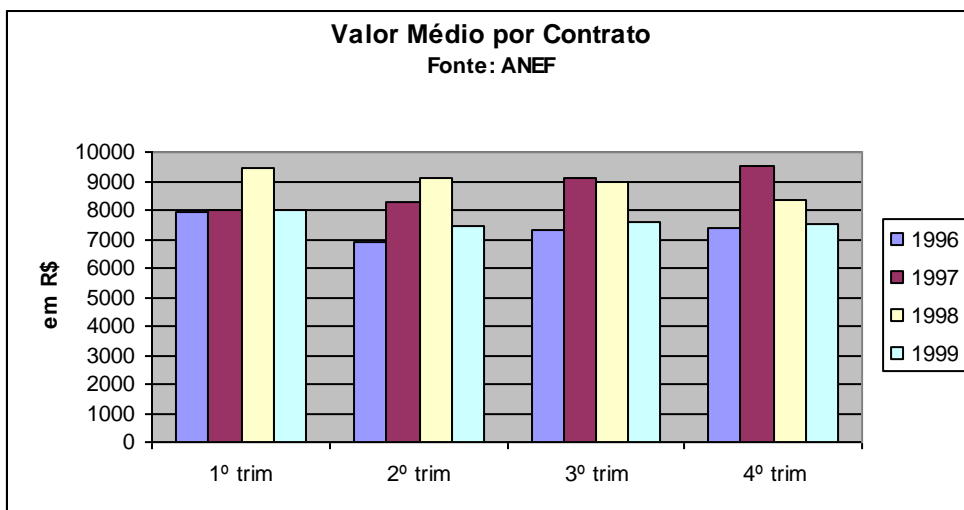
Valor Total Financiado CDC e Leasing (em R\$ MM)	
1996	3.927
1997	4.832
1998	4.519
1999	3.802
Fonte: ANEF	

Inadimplência (em %)

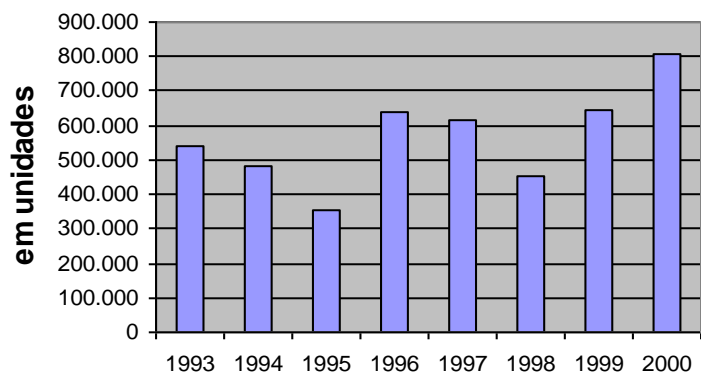
	1º trim	2º trim	3º trim	4º trim	Média Ano
1996	3,4	3	2,7	3,4	3,1
1997	4,7	4,8	5,4	5,7	5,2
1998	7,3	6,8	5,9	5,37	6,3
1999	6,25	5,63	4,83	4,66	5,3
Var % 96 a 99	84%	88%	79%	37%	71%

Fonte: ANEF

Contrato médio (em R\$)					
	1º trim	2º trim	3º trim	4º trim	Média Ano
1996	7.914	6.869	7.338	7.413	7.384
1997	8.029	8.277	9.125	9.518	8.737
1998	9.475	9.131	8.970	8.364	8.985
1999	7.998	7.467	7.585	7.524	7.644
					Fonte: ANEF



Volume de Carros Vendidos

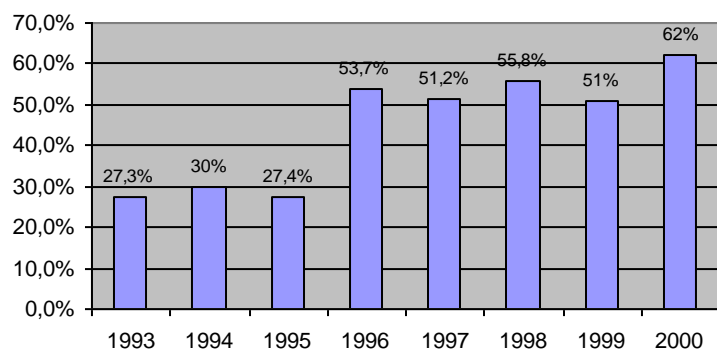


Volume de carros vendidos

1993	537755
1994	481739
1995	354680
1996	636948
1997	613897
1998	451675
1999	645466
2000	805573

Fonte: ASSOVESP

Percentual Médio das vendas Financiadas

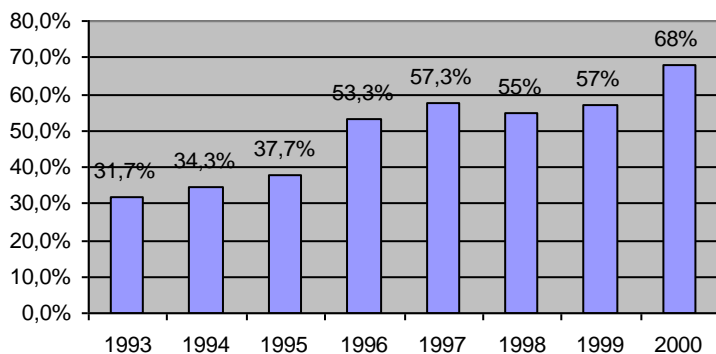


% médio das vendas financiadas

1993	27,3%
1994	30%
1995	27,4%
1996	53,7%
1997	51,2%
1998	55,8%
1999	51%
2000	62%

Fonte: ASSOVESP

Percentual Médio Financiado

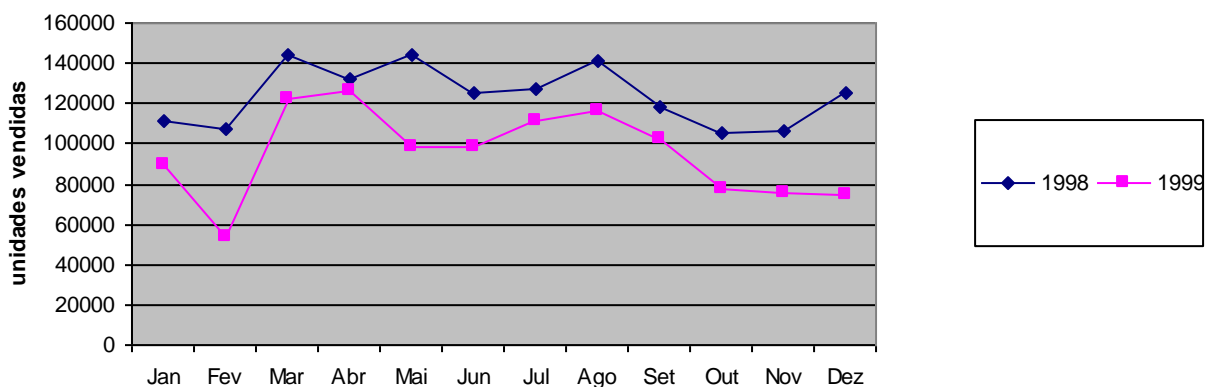


Valor médio financiado

1993	31,7%
1994	34,3%
1995	37,7%
1996	53,3%
1997	57,3%
1998	55%
1999	57%
2000	68%

Fonte: ASSOVESP

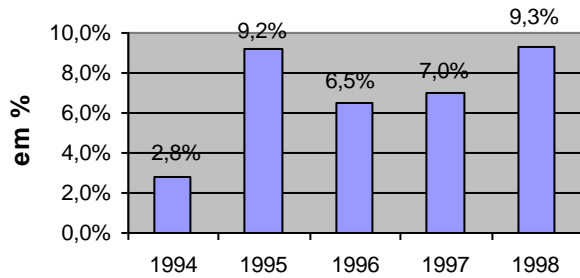
Comparativo 1998 / 1999 Autos e Comerciais Leves



Unidades Vendidas Autos e Comerciais Leves		
	1998	1999
Jan	110944	89271
Fev	107056	53647
Mar	144426	122643
Abr	132136	125732
Mai	144287	98350
Jun	125457	98499
Jul	127554	111180
Ago	141009	116136
Set	118056	102201
Out	105160	77163
Nov	106569	75607
Dez	125062	74095
TOTAL	1487716	1144524

Fonte: Fenabreve

Taxa de inadimplência das operações de crédito

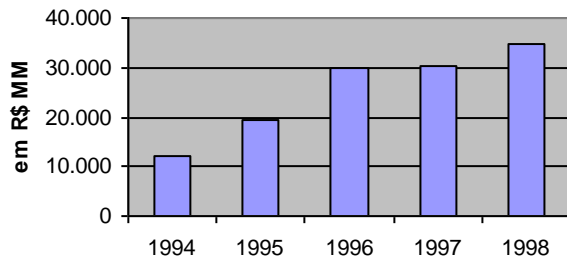


Taxa de inadimplência das operações de crédito

1994	2,8%
1995	9,2%
1996	6,5%
1997	7,0%
1998	9,3%

Fonte: Banco Central

Empréstimos do sistema financeiro para pessoas físicas



Empréstimos do sistema financeiro para pessoas físicas (em R\$ MM)

dez/94	12079
dez/95	19558
dez/96	29749
dez/97	30194
dez/98	34707

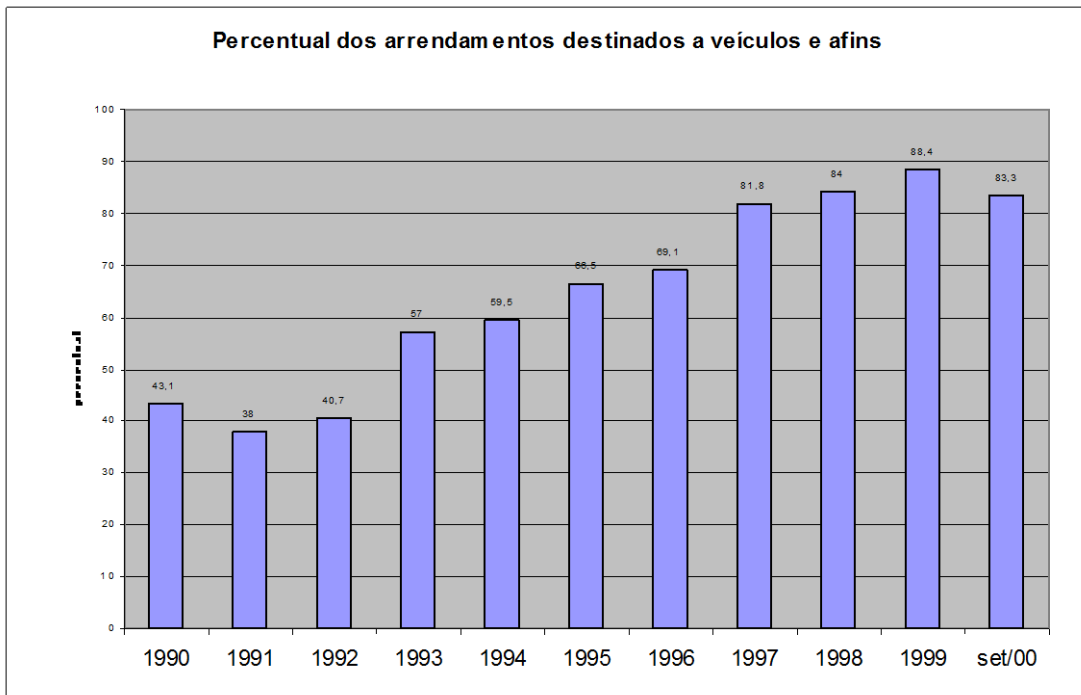
Fonte: Banco Central

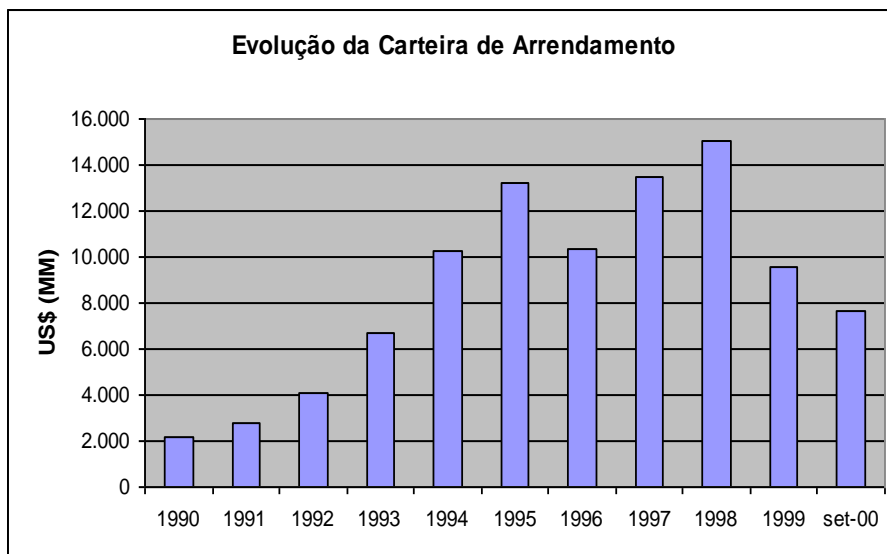
Imobilizado de arrendamento por tipos de bens

	veículos e afins	maq. e equip.	equip.informática	imóveis	aeronaves	outros bens	Var. %
1983	41,4	42,6	0	6,5	0,4	5,8	
1984	38,3	42,6	0	7,7	0,7	6,8	-7,49%
1985	40	40,4	0	8,8	1,9	5,2	4,44%
1986	41,2	37,8	0	9,1	1,9	6,1	3,00%
1987	42,5	38,2	0	8,5	2,2	5,3	3,16%
1988	49,9	34	0	8	1,7	3,8	17,41%
1989	45,5	33,9	0	9,7	1,7	6,6	-8,82%
1990	43,1	34,9	0	11,1	1,8	5,1	-5,27%
1991	38	36,1	2,2	14,9	2,1	3,9	-11,83%
1992	40,7	29,8	11	13,3	1	2,1	7,11%
1993	57	19,2	13,5	7	0,9	1,2	40,05%
1994	59,5	14	14,5	4,5	0,9	1,1	4,39%
1995	66,5	14	13,8	3,3	0,8	0,8	11,76%
1996	69,1	15,8	8,4	4,8	0,5	0,5	3,91%
1997	81,8	9	5,3	2,4	0,2	0,7	18,38%
1998	84	5,6	7,6	1,1	0,2	1,1	2,69%
1999	88,4	5,4	3,4	0,7	0,2	1,5	5,24%
set/00	83,3	7,9	4,9	0,7	0,2	2,7	-5,77%

Fonte: Abel

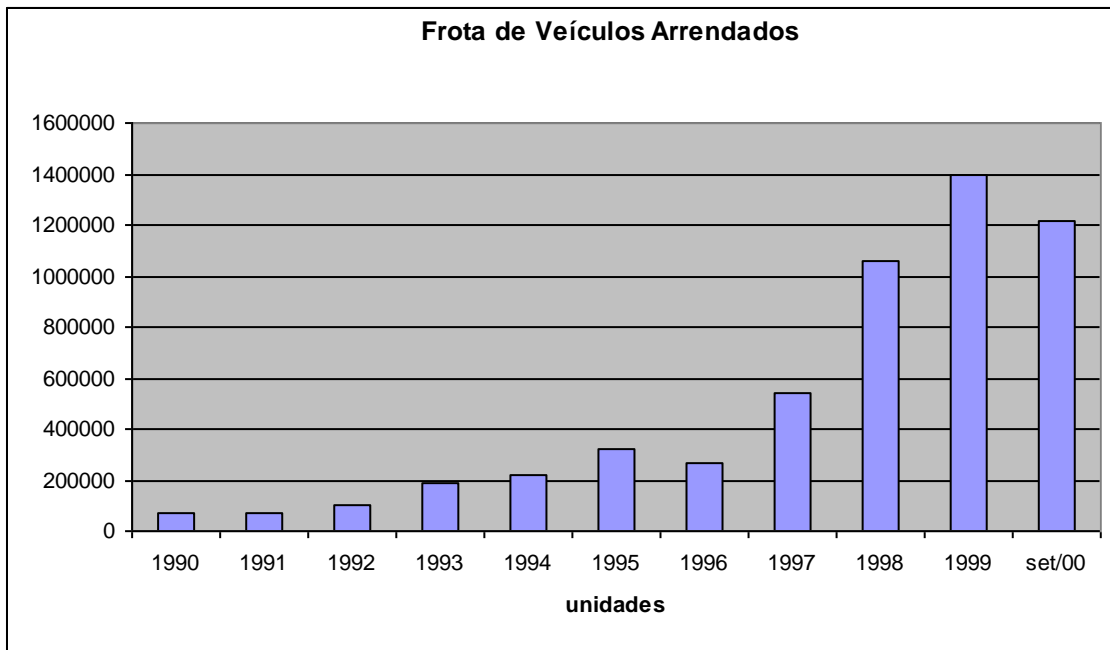
Percentual dos arrendamentos destinados a veículos e afins



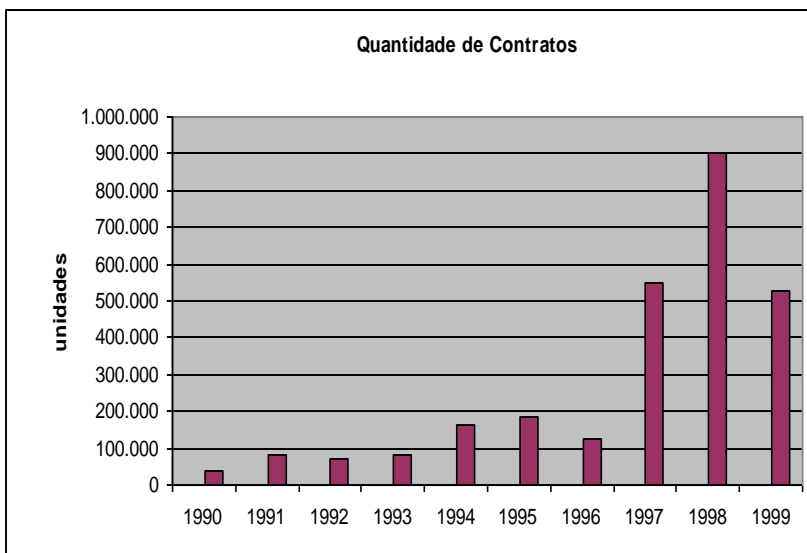
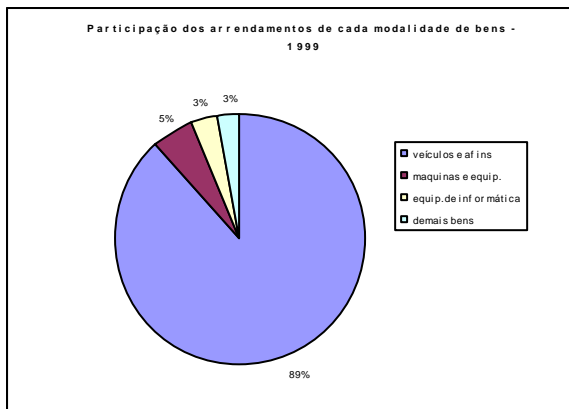
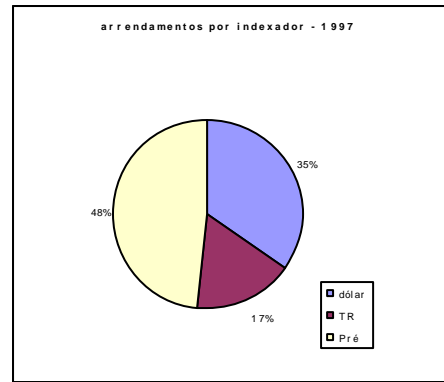
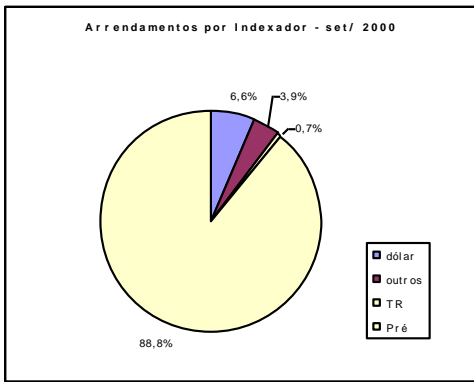


Evolução das carteiras de arrendamento		
Ano (dez)	Recursos Aplicados	
	Us\$ (MM)	Var. %
1980	1345	
1981	1973	46,7%
1982	2635	33,6%
1983	1706	-35,3%
1984	1719	0,8%
1985	2028	18,0%
1986	2697	33,0%
1987	2025	-24,9%
1988	3130	54,6%
1989	3174	1,4%
1990	2144	-32,5%
1991	2801	30,6%
1992	4093	46,1%
1993	6672	63,0%
1994	10249	53,6%
1995	13195	28,7%
1996	10389	-21,3%
1997	13466	29,6%
1998	15010	11,5%
1999	9589	-36,1%
set-00	7663	

Fonte: Abel

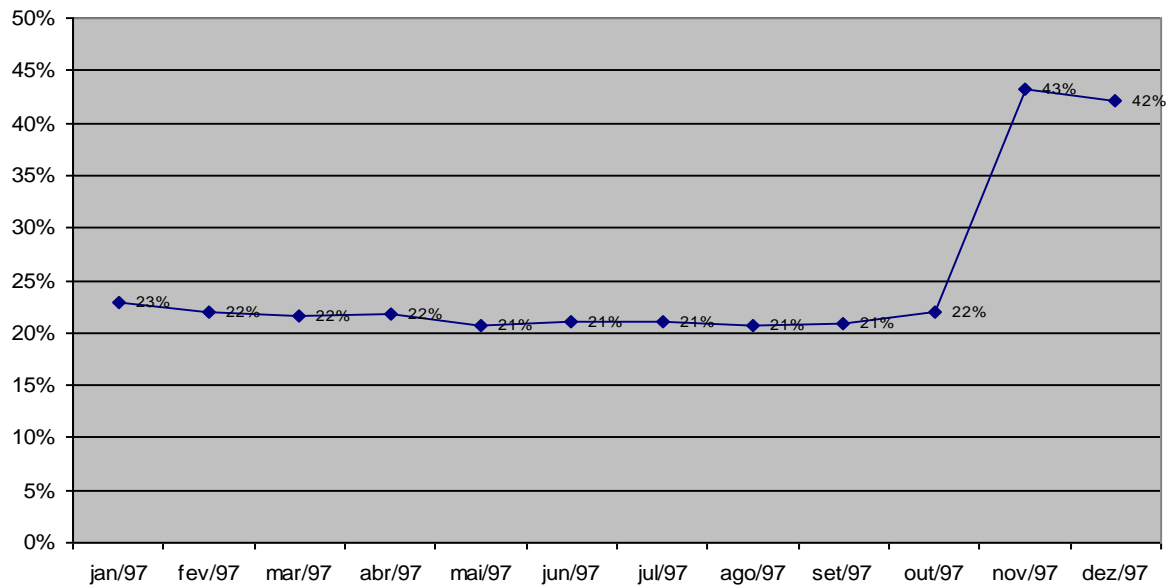


Frota de veículos arrendados		
		Var. %
1982	62280	
1983	86869	39,5%
1984	85767	-1,3%
1985	105419	22,9%
1986	119293	13,2%
1987	85149	-28,6%
1988	98932	16,2%
1989	96525	-2,4%
1990	70601	-26,9%
1991	72102	2,1%
1992	103920	44,1%
1993	186498	79,5%
1994	220535	18,3%
1995	323000	46,5%
1996	266188	-17,6%
1997	543426	104,2%
1998	1061643	95,4%
1999	1392620	31,2%
set/00	1219078	
		Fonte: Abel

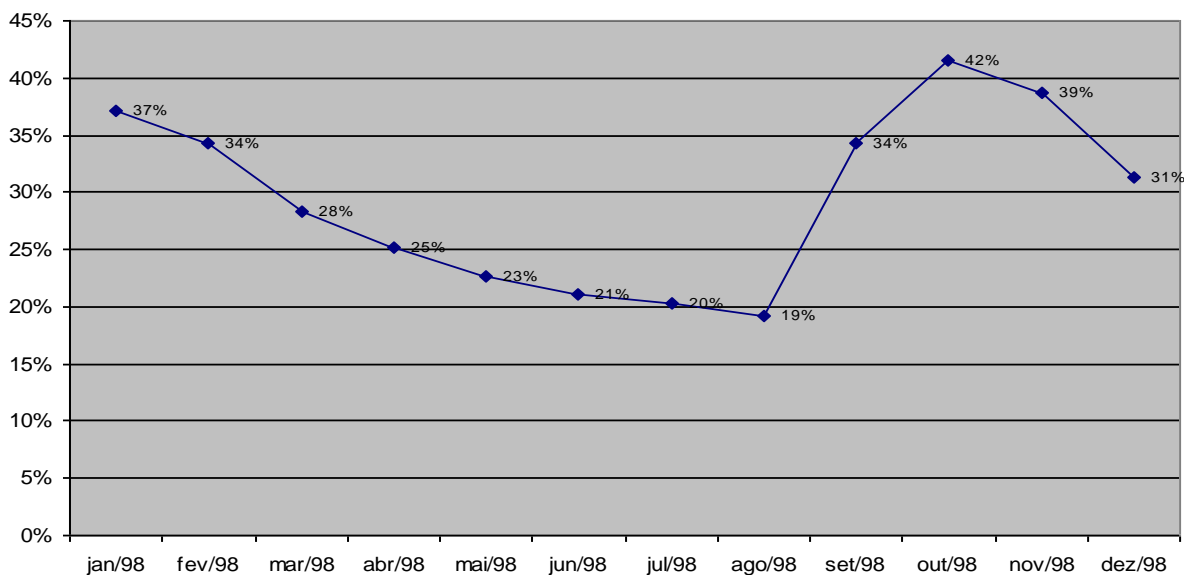


Quantidade de Contratos		
		Var. %
1985	57056	-
1986	59695	4,63%
1987	21788	-63,50%
1988	49653	127,89%
1989	34032	-31,46%
1990	37125	9,09%
1991	79468	114,06%
1992	69959	-11,97%
1993	80806	15,50%
1994	162910	101,61%
1995	183336	12,54%
1996	124948	-31,85%
1997	551329	341,25%
1998	901352	63,49%
1999	529680	-41,23%
set/00	269281	

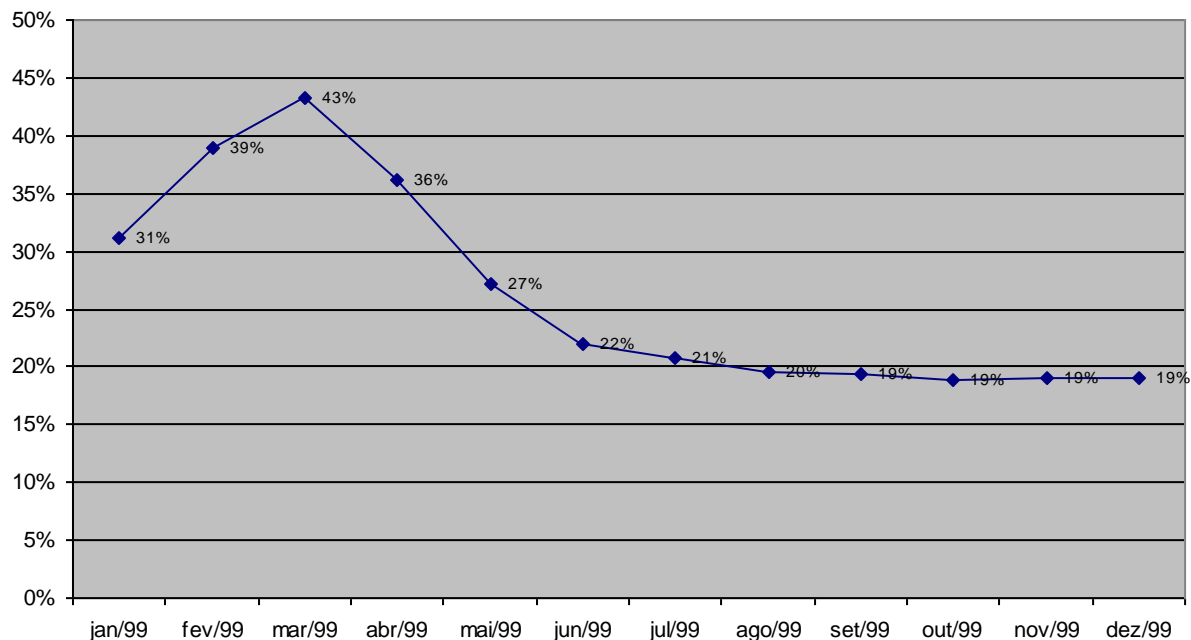
Taxa Selic (%ao ano)
1997



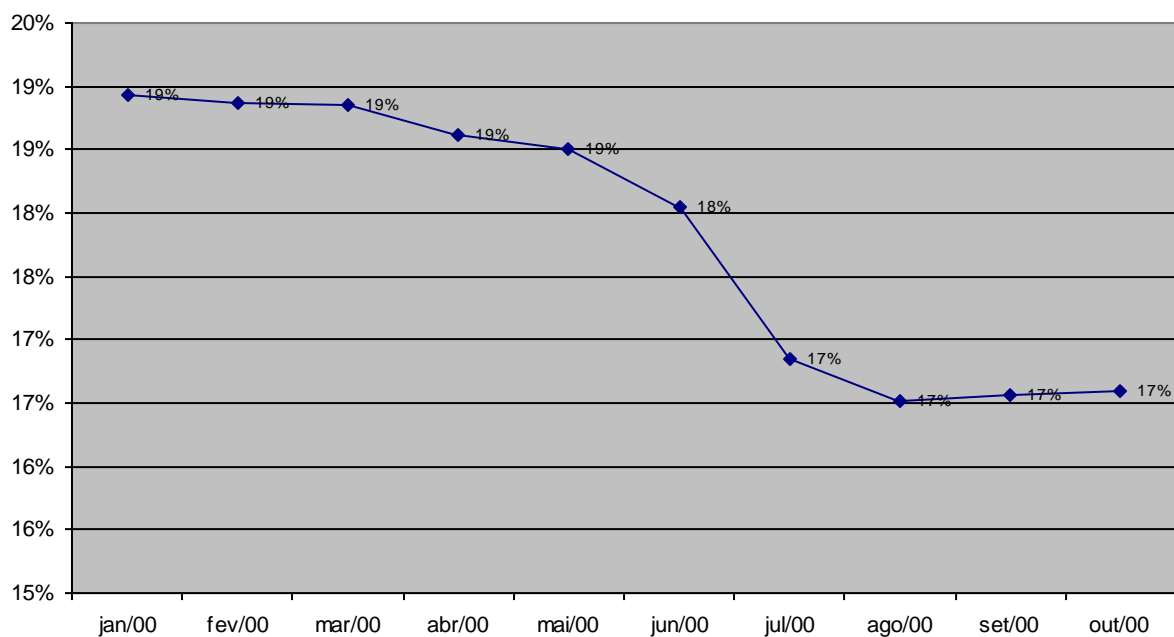
Taxa Selic (%ao ano)
1998



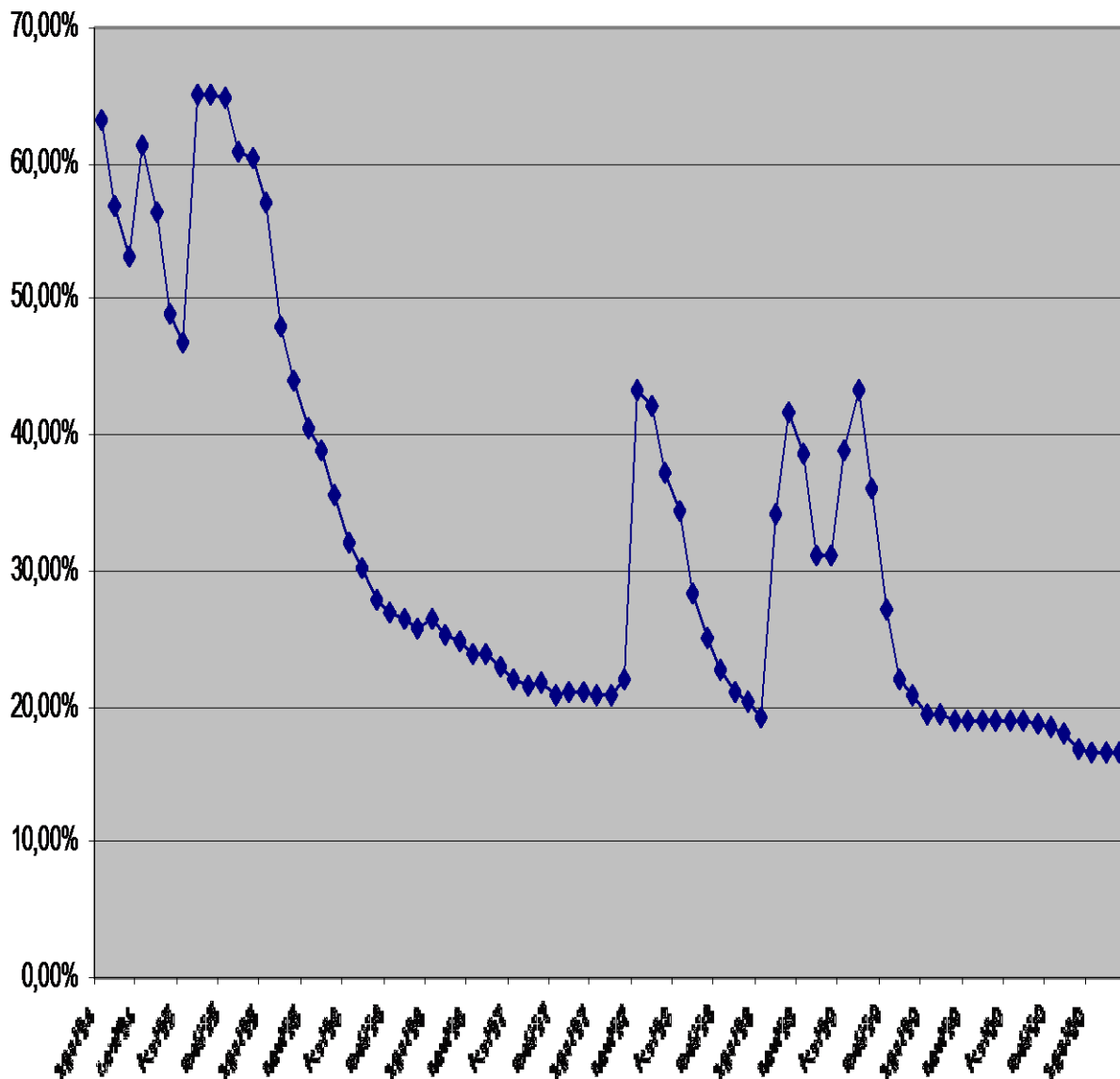
Taxa Selic (%ao ano)
1999



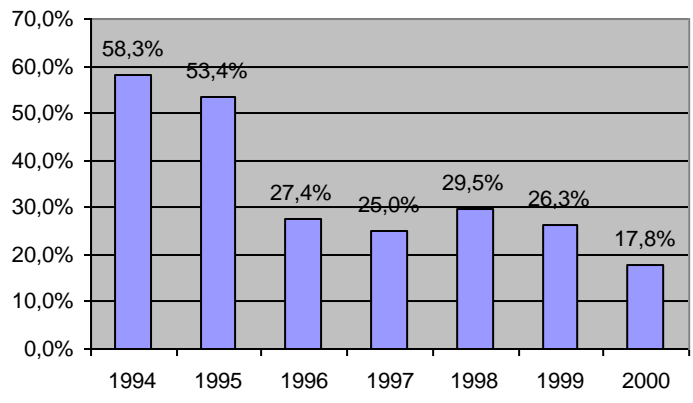
Taxa Selic (%ao ano)
2000



Taxa Selic (% ao ano)



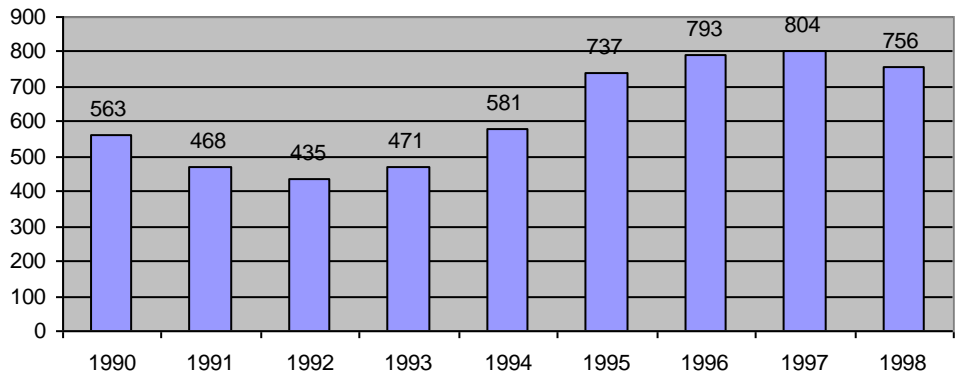
Taxa Selic
(média anual - de jul/1994 até out /2000)



IGP - DI

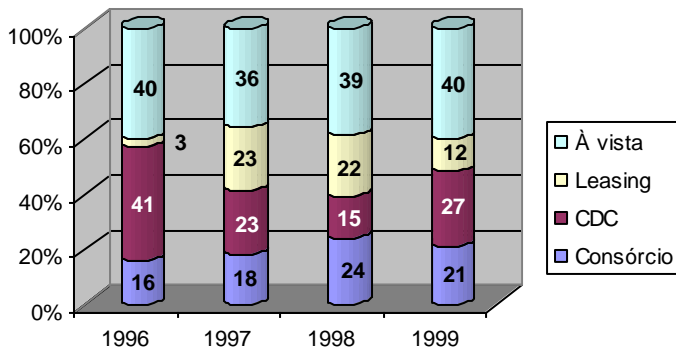
1990	1476,6%
1991	480,2%
1992	1157,9%
1993	2708,6%
1994	909,6%
1995	14,8%
1996	9,3%
1997	7,5%
1998	1,7%
1999	20,0%
jul 200	5,5%
Fonte: FGV	

PIB US\$ bi (câmbio médio de 1997)

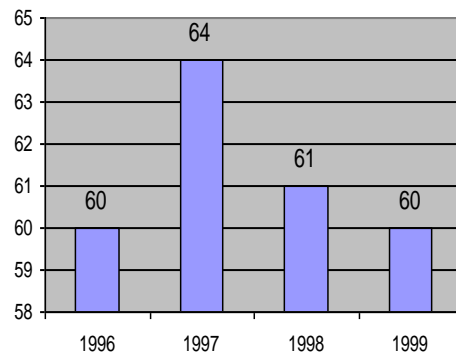


Distribuição das vendas de veículos leves segundo as fontes de pagamento (%)

Fonte: ANEF



Vendas Financiadas (%)

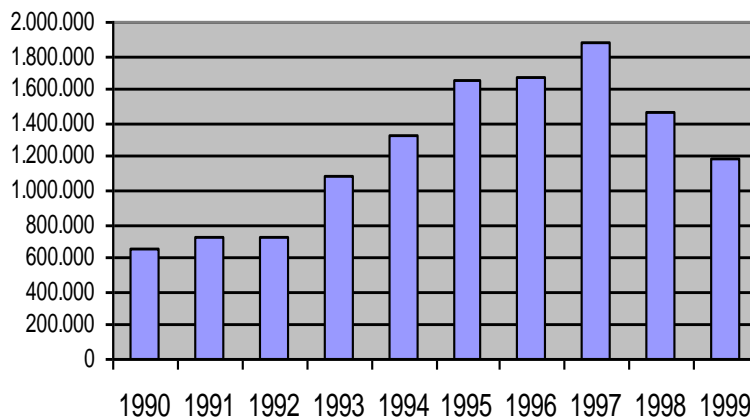


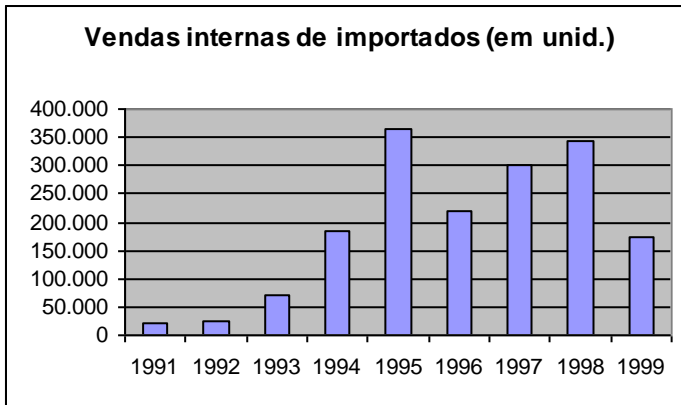
Vendas internas de nacionais e importados

	Autos	Com. Leves	Total	Var %
1990	532906	128431	661337	
1991	597892	134552	732444	11%
1992	596964	127687	724651	-1%
1993	903828	177558	1081386	49%
1994	1127673	202786	1330459	23%
1995	1407073	245205	1652278	24%
1996	1405547	267592	1673139	1%
1997	1569698	303592	1873290	12%
1998	1211807	253797	1465604	-22%
1999	1010390	180631	1191021	-19%

Fonte: Anfavea

Vendas internas de nacionais e importados

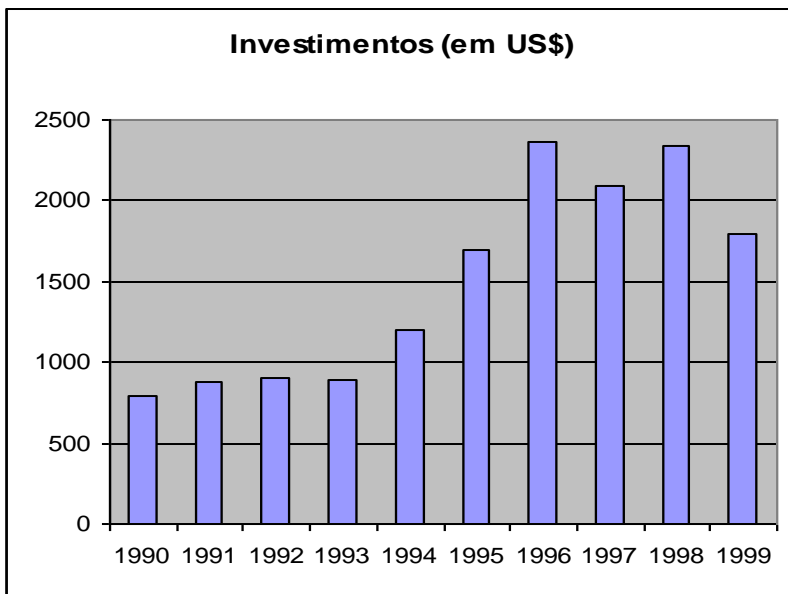




Vendas internas de automóveis importados

Ano	Automóveis e Com. Leves	Var. %
1990	115	-
1991	19837	17150%
1992	23691	19%
1993	69078	192%
1994	184358	167%
1995	364748	98%
1996	219518	-40%
1997	299768	37%
1998	344857	15%
1999	175054	-49%

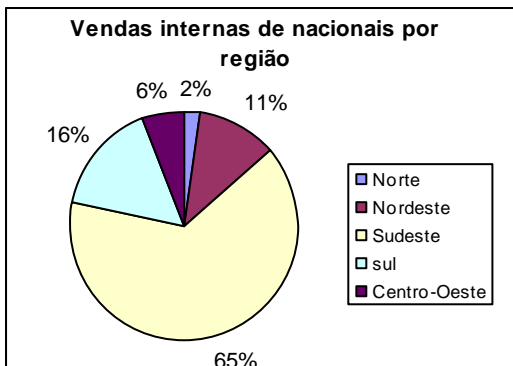
Fonte: Anfavea



Investimentos (em US\$ MM)

Ano	Autoveículos	Var. %
1990	790	-
1991	880	11%
1992	908	3%
1993	886	-2%
1994	1195	35%
1995	1694	42%
1996	2359	39%
1997	2092	-11%
1998	2335	12%
1999	1791	-23%

Fonte: Anfavea



Vendas Internas de Nacionais por Região - 1999

Região	Autos	Com. Leves	Total	%
Norte	18872	4190	23062	2,3%
Nordeste	102958	12585	115543	11,4%
Sudeste	580946	76875	657821	64,7%
sul	141557	17991	159548	15,7%
Centro-Oeste	52687	7306	59993	5,9%
Total	897020	118947	1015967	

Fonte: Anfavea