

TETOS AOS JUROS NAS MICROFINANÇAS: UM OLHAR SOBRE A QUESTÃO

Introdução

As altas taxas de juros cobradas por muitas instituições de microfinanças (IMFs) têm atraído a atenção dos formuladores de política no mundo inteiro e suscitado questionamento: Por que as instituições criadas para ajudar as pessoas pobres cobram taxas tão altas? Como os governos podem apoiar esta prática por vias políticas? Devem os pobres pagar por ineficiências ligadas aos altos custos operacionais das IMFs? Qual a melhor maneira de proteger os clientes da agiotagem predatória, onde quer que exista?

Historicamente, governos têm abordado a questão estabelecendo tetos compulsórios às taxas de juros. Atualmente, cerca de 40 países em desenvolvimento e em vias de, adotam tetos de taxa de juros de algum tipo. Infelizmente, isso quase sempre prejudica em vez de proteger os mais vulneráveis, limitando o acesso dos pobres à serviços financeiros. Os tetos às taxas de juros tornam difícil ou mesmo impossível para clientes formais ou semi-formais cobrir seus custos, impedindo que permaneçam no mercado (ou mesmo vedando sua entrada). Os clientes pobres então ou ficam desprovidos de acesso aos serviços financeiros ou têm de recorrer ao mercado informal de crédito, onde atuam agiotas, cobrando preços ainda mais caros. Os tetos também podem levar a menos transparência acerca dos custos do crédito, uma vez que os ofertantes de crédito reagem aos tetos às taxas de juros embutindo confusas taxas nos seus serviços.

Embora os tetos às taxas de juros não tenham o efeito desejado, as preocupações a respeito dos altos custos nas microfinanças e das práticas de agiotagem predatória continuam pertinentes. A concorrência, contudo, é a via mais eficaz para reduzir tanto os custos do microcrédito como as taxas de juros. Políticas para promover a concorrência entre provedores de crédito, combinadas com medidas relevantes de proteção ao consumidor de crédito (nos moldes das *Truth-in-Lending Laws* americanas) podem fazer a diferença, ampliando o alcance do microcrédito sustentável e salvaguardando ao mesmo tempo os interesses dos consumidores.

Esta monografia tem por objetivo lançar alguma luz sobre a relação entre os tetos às taxas de juros e as microfinanças. Apresenta o estado do conhecimento atual sobre o tema, baseando-se em uma revisão da literatura, evidência factual de peritos no assunto e um levantamento feito pelo Grupo Consultivo de Assistência aos Pobres (CGAP) sobre tetos às taxas de juros no mundo inteiro. Este documento descreve a razão das altas taxas de juros no microcrédito e o desempenho histórico de esquemas de crédito subsidiado.



Os autores desta Monografia são Brigit Helms, *lead microfinance specialist*, e Xavier Reille, *senior specialist*, ambos membros do CGAP. Este documento baseia-se em colaborações valiosas de Nicole Pasricha, Patrick McAllister e Mariana Salazar. Agradecemos também a Rich Rosenberg, Tim Lyman, Elizabeth Littlefield e outros por seus comentários úteis.

O Grupo Consultivo de Assistência aos mais Pobres (CGAP) é um consórcio de 28 entidades de desenvolvimento que apóiam as microfinanças. Informações mais detalhadas podem ser obtidas no website do CGAP: www.cgap.org.



Creando sistemas financieras para la población de bajos ingresos.

A seguir, examina o impacto dos tetos às taxas de juros sobre os clientes de microfinanças. Oferece ainda uma tipologia dos tetos às taxas de juros nos países em desenvolvimento e em transição, juntamente com uma descrição dos desafios inerentes à implementação desses tetos. A monografia conclui com recomendações de políticas para promoção de taxas de juros mais baixas no microcrédito por meio da concorrência e proteção ao consumidor, evitando os tetos às taxas de juros.

As Taxas de juros no microcrédito

Para assegurar que as pessoas pobres tenham acesso permanente aos serviços financeiros de que necessitam, as instituições financeiras devem estar em condições de cobrir seus custos gerando lucro suficiente para ser reinvestido e fomentar crescimento. A não ser que seus custos sejam cobertos, as instituições financeiras que atendem a clientes pobres dependerão continuamente de subsídios provavelmente mantendo-se em operação até que os subsídios se esgotem (ou seja, por tempo limitado) e atendendo apenas a um pequeno número de clientes. Essas instituições também tenderão a operar em função de doadores ou governos e não das necessidades dos clientes.

Nesta seção introduz-se a dinâmica-chave sobre o funcionamento das taxas de juros do microcrédito. Abordam-se questões referentes à estrutura de custos das IMFs e sobre quão acessíveis aos pobres são as taxas de juros que cobrem custos operacionais. Também são examinadas as razões por que projetos subsidiados que ofereceram taxas de juros artificialmente baixas fracassaram no passado.

Por que as taxas de juros do microcrédito são mais altas do que as taxas de juros de mercado?

Os custos do microcrédito são altos, mas não porque o crédito a clientes pobres é inerentemente mais arriscado. De fato, os bons programas de microcrédito freqüentemente gozam de índices de inadimplência mais baixos do que os dos bancos comerciais tradicionais. Os custos do microcrédito são altos devido aos custos mais elevados de trami-

tação de pequenas transações que exigem interação pessoal e porque as IMFs utilizam contato pessoal como um substituto de colateral formal ou sistemas computadorizados de pontuação de crédito. Os custos de fazer um pequeno empréstimo, portanto, sempre serão mais altos em termos percentuais que os custos de um empréstimo maior (ver Box 1).

Três tipos de custos precisam ser cobertos pelas taxas de juros: o custo de fundos para repasse, o custo ligado ao risco (inadimplência) e os custos administrativos (identificação e seleção de clientes, processamento de pedidos de empréstimo, desembolso de empréstimos, coleta e acompanhamento de pagamentos).

Embora os custos sejam proporcionalmente mais altos para o microcrédito do que para empréstimos feitos por bancos comerciais regulares, as IMFs são freqüentemente mais produtivas do que estes bancos. Por exemplo, IMFs auto-sustentáveis financeiramente que reportam ao Microfinance Information eXchange (MIX) lidam em média com 359 clientes por agente de crédito².

Em outro exemplo, uma IMF auto-sustentável da Índia incorre em um custo de apenas US \$0,25 em cada interação com seus clientes (ou seja, por visita ou a cada transação). Entretanto, devido ao elevado número de interações, a soma de todas elas representa 25% dos custos operacionais da carteira de crédito média da IMF³. Em contraste, os bancos comerciais da Índia tipicamente têm despesas operacionais na faixa de 5 a 7% da carteira de crédito ativa⁴. O desafio das microfinanças é incentivar inovações que melhorem ainda mais a produtividade e reduzam as despesas administrativas, permitindo assim taxas de juros mais baixas. Ainda assim, por mais eficiente que seja, o microcrédito custará mais do que o crédito convencional.

Como as pessoas pobres podem arcar com taxas de juros tão altas?

As pessoas pobres geralmente consideram o acesso contínuo ao crédito mais importante do que o custo efetivo do crédito⁵. Estudos de impacto mostram que os clientes se beneficiam do microcrédito. Mostram também que os clientes nas microfinanças podem, e

Box 1 Estrutura de Custos no Microcrédito

Comparemos os custos de dois ofertantes de crédito hipotéticos, o grande ofertante de créditos e o micro ofertante de crédito, cada qual emprestando US \$1.000.000. O grande ofertante de crédito faz um único empréstimo, ao passo que o micro ofertante de crédito faz 10.000 empréstimos de US \$100 cada um.

Os custos de capital e o risco de empréstimos irrecuperáveis variam proporcionalmente com o tamanho do empréstimo. Ambos os ofertantes de crédito precisam levantar US \$1.000.000 para financiar seus empréstimos e têm de pagar a mesma taxa de mercado – digamos, 10% – pelo dinheiro. Se ambos os ofertantes de crédito tiverem histórico de perda de 1% de seus empréstimos devido à inadimplência todo ano, terão de fazer uma provisão para perdas com operações de crédito neste montante. Ambos os clientes podem cobrir seu custo de capital e de seu risco cobrando 11% ($10\% + 1\% = 11\%$) sobre os empréstimos feitos aos clientes.

Os custos administrativos não são proporcionais ao volume do empréstimo. Fazer um único empréstimo de US \$1.000.000 pode custar ao grande ofertante US \$30.000 (3% do montante do empréstimo) em tempo do pessoal e outras despesas implícitas na avaliação, desembolso, monitoramento e cobrança do empréstimo. O Grande ofertante cobre todos seus custos cobrando do cliente uma taxa de juros de 14% ($10\% + 1\% + 3\% = 14\%$).

Já os custos administrativos do micro ofertante (para cada US \$100) serão muito superiores a 3% do montante do empréstimo. Em vez de gastar US \$3 por cliente, o micro ofertante provavelmente terá de gastar US \$20 ou mais por cliente. O grande ofertante tem de lidar apenas com um cliente, enquanto o micro ofertante de crédito lida com 10.000 clientes que tipicamente não têm garantias bancárias, demonstrações financeiras ou registros de crédito em bancos de dados. Muitos desses clientes podem ser analfabetos. Emprestar a tais clientes e recolher pagamentos periódicos exige atenção individualizada, e consome tempo.

Supondo que pagamentos ao empréstimo do grande ofertante sejam feitos trimestralmente, ele precisa processar quatro transações por ano. Os clientes do micro ofertante de crédito provavelmente fazem pagamentos mensais ou até com mais frequência, gerando pelo menos 120.000 transações por ano. Enquanto o custo administrativo do grande ofertante de crédito é de US \$30.000 por ano, o do micro ofertante de crédito atinge pelo menos US \$200.000. Para cobrir tais custos há que se cobrar ao menos 20% sobre os montantes emprestados, resultando em uma taxa de juros de, no mínimo, 33% ($10\% + 1\% + 20\% = 33\%$). Cumpre observar que os custos administrativos podem ser muito mais altos no caso de IMFs jovens, demasiadamente pequenas para beneficiarem-se de economias de escala.

de fato pagam tais empréstimos – em muitos casos retornando para tomar emprestado novamente.⁶ O alto índice de reembolso e a repetição de empréstimos são testemunho dos benefícios do microcrédito. Além disso, esse alto índice indica que os empréstimos são acessíveis (caso contrário a incapacidade de pagamento ficaria evidente nas taxas de inadimplência).

Como o montante absoluto dos empréstimos é pequeno, os custos dos juros do microcrédito são geralmente acessíveis em comparação aos fluxos de renda e custos operacionais totais dos clientes pobres, especialmente os microempreendedores urbanos. Um estudo feito na República Dominicana, na Colômbia e no Chile, por exemplo, concluiu que até mesmo uma taxa de juros de 6% ao mês representava apenas entre 0,4 a 3,4% dos custos operacionais totais dos microempreendedores.⁷ O retorno marginal do capital sobre certos pequenos negócios, especialmente no comércio varejista, também é mais alto que em negócios maiores. Pesquisas realizadas na Índia, no Quênia e nas Filipinas concluíram que o retorno médio anual sobre investimentos para as microempresas variava entre 117 e 847%⁸.

Os custos mais elevados do microcrédito não têm excluído necessariamente os clientes pobres. Dados do MIX indicam que as principais IMFs têm conseguido atingir um grande número de clientes pobres precisamente porque podem cobrar taxas de juros que refletem seus custos verdadeiros, incluindo o aumento de custos que deriva do seu crescimento. Em 2004, o MIX analisou IMFs que alcançam os clientes pobres (aqueles que têm saldo médio inferior a 20% do PIB per capita ou a US \$150). As IMFs sustentáveis que servem à “base da pirâmide” com taxas de juros que cobrem suas despesas conquistaram um número seis vezes maior de clientes em relação a seus pares não-sustentáveis que também atendem a esse segmento do mercado⁹.

Num ambiente de escassez de crédito, as alternativas ao microcrédito se desdobram em agiotas careiros, crédito de fornecedores de mercadorias ou em arriscados e inflexíveis círculos de poupadores locais. É comum encontrar agiotas que cobram taxas de juros reais superiores a 10% ao mês¹⁰. O empréstimo padrão concedido por um agiota nas Filipinas é conhecido como “empréstimo 5 por 6”.

Tabela 1 Taxas Anuais em Juros de Bancos Comerciais, Agiotas e IMFs (2003)

País	Bancos comerciais Taxa Anualizada*	IMFs Taxa Anualizada	Fontes informais (ex: agiotas) Taxa Anualizada
Indonésia	18%	28–63% (BPRs‡, microbancos de província)	120–720%
Camboja	18%	~ 45%	120–180%
Nepal	11.5% (Grupos prioritários) 15–18% (Outros)	18–24%	60–120%
Índia	12–15% (PMEst†)	20–40%	24–120% (dependendo do estado)
Filipinas	24–29%	60–80%	120+%
Bangladesh	10–13%	20–35%	180–240%

* Para a definição de Taxa Anualizada consultar Tabela 2, na pagina 7 deste artigo

†PMEs: Pequenas e Médias Empresas

‡BPRs: Bancos de Crédito Popular. Bancos rurais conhecidos pelo acrônimo Indonésio BPR

Fonte: Wright and Alamgir, *Microcredit Interest Rates in Bangladesh*, com base em dados preparados por Sanjay Sinha.

Para cada cinco pesos tomados emprestados de manhã, seis devem ser pagos à noite. Isso equivale a uma taxa de juros *diária* de 20%. A Tabela 1 mostra diferentes fontes de taxas de juros em sete países asiáticos em 2004.

Em muitos países, ofertantes de crédito informal estão propensos a praticar o crédito predatório, definido como padrão de comportamento em que um mutuante inescrupuloso explora ou engana o tomador de recursos levando-o a assumir obrigações de dívida que talvez não possam ser pagas e utiliza técnicas abusivas para recolher pagamentos.

Os reverses da agiotagem predatória podem produzir a perda de bens empenhados, transferência de riqueza para os ofertantes de crédito (especialmente ao longo do tempo) e/ou provocar danos sociais e psicológicos no tomador de recursos¹¹.

O que dizer dos esquemas de crédito subsidiado?

Para compensar a hesitação de ofertantes de crédito comercial de entrar em nichos específicos de mercado, tais como os rurais ou agrícolas, os governos têm tradicionalmente criado programas e instituições especializados de crédito rural. Esses

programas freqüentemente mantêm as taxas de juros em níveis artificialmente baixos, produzindo o mesmo efeito que tetos às taxas de juros. Os sistemas de empréstimos que proporcionam crédito para indivíduos pobres a taxas de juros insustentavelmente baixas, subsidiados tanto por governos como por doadores, geralmente não têm tido êxito em oferecer serviços financeiros no longo prazo aos seus beneficiários.

Desde a década de 1970, um volume cada vez maior de publicações tem demonstrado que as taxas de juros subsidiadas são prejudiciais à prestação de serviços financeiros aos pobres¹².

Observam-se vários problemas em programas de crédito subsidiado. Em primeiro lugar - tais programas são vulneráveis ao paternalismo político, podem desviar o crédito para clientes com maior renda e incentivam a especulação. Fundos a baixo custo criam excessiva demanda pelos empréstimos, levando ao racionamento dos fundos subsidiados e extrapolando estes efeitos adversos.

Os agentes de crédito subsidiados tendem a favorecer clientes maiores, ou porque as baixas taxas de juros não lhes permitem cobrir custos

Box 2 O Caso do Programa de Desenvolvimento Rural Integrado da Índia

Na década de 1980, o Governo da Índia introduziu diversos programas de empréstimo subsidiado direcionados, inclusive o IRDP. Esse programa sofreu de todos os três problemas clássicos dos esquemas subsidiados: desvio de financiamento para indivíduos em melhores condições financeiras, baixas taxas de reembolso e dependência de subsídios significativos. A taxa de recuperação de empréstimos do IRDP variou de 10% a 55%; um estudo de 1993 sobre financiamento rural indicou desvio generalizado do crédito e baixos níveis de conscientização sobre condições de pagamento. Em contraste, as IMFs líderes na Índia (Share e BASIX) apresentaram taxas de reembolso de quase 100%. O mesmo estudo mostrou que os custos totais para os clientes do IRDP variam de 26 a 28% levando-se em conta custos de transação (que incluem propinas). Outros estudos mostraram que o IRDP tendeu a favorecer segmentos da população rural em melhores condições financeiras ao invés dos mais pobres.

Fontes: Mahajan and Ramola, *Financial Services for the Rural Poor*; Banco Mundial, *Microfinance in India*; e dados de 2002 provenientes do *MIX Market*, www.mixmarket.org.

mais elevados dos pequenos empréstimos ou porque clientes maiores têm mais influência política. Em 1991, cerca de 5% das propriedades agrícolas africanas e cerca de 15% das da Ásia e da América Latina tinham acesso ao crédito formal somente 5% dos clientes receberam até 80% desse crédito. Em vez de reduzir a desigualdade de renda, os programas de crédito barato freqüentemente a têm aumentado¹³.

Segundo - um problema comum é que os clientes regularmente percebem o “dinheiro barato” do governo como dádiva ou subsídio e são menos inclinados a cumprir com o pagamento dos reembolsos em programas subsidiados. Isso se aplica especialmente a países com um histórico de programas de anistia a empréstimos agrícolas ou de outros tipos¹⁴. As instituições mantidas via programas governamentais também carecem de incentivos para monitorar eficazmente seus empréstimos, uma vez que seu sucesso é definido mais em termos do volume emprestado que da sua performance financeira. Taxas de inadimplência de 50% ou mais foram observadas em programas subsidiados de crédito rural por todo o mundo. Exemplos incluem a Índia (50%), Bangladesh (71%), a Malásia e o Nepal (40%)¹⁵.

Um terceiro problema é que as baixas taxas de juros compulsórias em programas públicos fazem com que as instituições financeiras nunca cubram suas despesas e, portanto, devem requerer subsídios contínuos do governo ou de doadores, uma prática com implicações fiscais significativas. Por exemplo, o *Banque Tunisienne de Solidarité* (BTS) é subsidiado com uma taxa de juros anual de 5%, insuficiente para custear suas despesas¹⁶. Por conseguinte, para sobreviver o banco requer contínuos subsídios governamentais.

O impacto dos tetos às taxas de juros sobre os clientes pobres

Os tetos às taxas de juros, estabelecidos em um nível demasiadamente baixo limitam o acesso das pessoas pobres aos serviços financeiros. As entidades governamentais que estabelecem tetos às taxas de juros, bem como o público em geral, normalmente não levam em consideração a estrutura de custos das microfinanças em seus cálculos.

Ao contrário, têm como referência quase sempre o varejo bancário que oferece empréstimos maiores e mais baratos em relação aos das microfinanças. No processo de tomada de decisões muitos governos consideram politicamente difícil sancionar tetos de juros suficientemente altos para que as microfinanças floresçam. Embora os clientes que conseguem acesso a empréstimos regidos por juros limitados possam se beneficiar de taxas de juros mais baixas, um número muito maior de clientes potenciais é prejudicado.

Esta seção examina os dois principais efeitos dos tetos às taxas de juros sobre os pobres. O primeiro é a limitação do acesso ao crédito, seja pela contração do mercado ou ausência de ofertantes. O outro é a redução da transparência sobre os custos totais dos empréstimos.

Acesso limitado ao crédito

Ao depararem-se com tetos de juros, as IMFs com freqüência afastam-se do mercado, crescem mais lentamente e/ou reduzem sua atuação na zona rural ou em outros segmentos mais caros do mercado,

porque não podem recuperar seus custos operacionais. De modo semelhante, os tetos às taxas de juros desencorajam os bancos comerciais a estenderem sua atividade aos mercados rurais ou de custo mais alto.

Na Nicarágua depois que o Parlamento nacional introduziu em 2001 tetos à taxa de juros para tipos específicos de mutuário, incluindo IMFs não-governamentais, foi observada evidência desta contração do mercado. O crescimento anual da carteira dessas IMFs caiu de 30% para menos de 2%. A imposição dos tetos às taxas de juros também levou várias instituições de microfinanças a saírem da zona rural, onde riscos e custos operacionais são mais altos¹⁷.

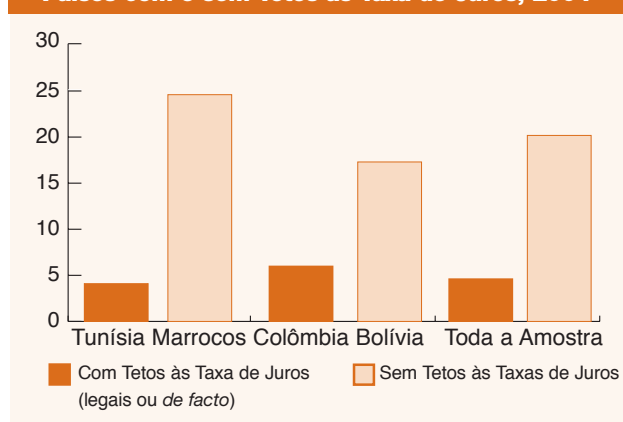
Na África Ocidental, o banco central atuante na região (*Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest* ou BCEAO) atualmente mantém um teto à taxa de juros de 27% para ofertantes de crédito não-bancários. Este tipo de teto aplica-se a instituições de microfinanças na maioria dos países. Em consequência há relatos, de várias grandes IMFs saindo de comunidades mais pobres e mais remotas e enfocando, em detrimento destas, as áreas urbanas, que são atendidas a custos mais baixos.

As IMFs na África Ocidental estão aumentando o montante médio em seus empréstimos – presumivelmente atendendo a menos clientes pobres – em uma tentativa de melhorar sua eficiência e retornos. Essas medidas não têm tido êxito entretanto. Das 24 IMFs registradas no Mali, 22 não são auto-suficientes em termos financeiros, em parte devido às baixas taxas de juros que são obrigadas a cobrar¹⁸. Os bancos do país, juntamente com os do restante da região deparam-se com um teto ainda mais baixo: 18%.

Pesquisas recentes realizadas pela *ACCIÓN International* afirmam que os tetos às taxas de juros na Colômbia têm represado o desenvolvimento comercial das microfinanças nesse país, principalmente desencorajando a transformação institucional de Organizações Não Governamentais (ONGs) atuantes nas microfinanças em intermediários financeiros licenciados¹⁹. No Quênia, a ameaça de aprovação a um novo teto às taxas de juros levou o *Cooperative Bank of Kenya* a adiar planos para uma significativa expansão no mercado das microfinanças local²⁰.

É difícil substanciar argumentos sobre o que aconteceria com certos mercados sem os tetos às taxas de juros. Contudo uma comparação das taxas de penetração das microfinanças entre 23 países com tetos aos juros e 7 países sem esses tetos sugere taxas de penetração maiores nos últimos²¹. Em média, os primeiros tiveram uma penetração em 4,6% do mercado, ao passo que países sem teto aos juros ou com tetos que pouco impactam o microcrédito apresentam taxas de penetração de 20,2% - cerca de quatro vezes maiores que os primeiros (ver Figura 1)*. A Figura 1 também mostra a taxa de penetração em

Figura 1 Penetração em Mercados Financeiros em Países com e sem Tetos às Taxas de Juros, 2004



Nota: O número de clientes nas microfinanças é exibido como percentual da população vivendo com menos de US \$2 ao dia. Fontes: Os cálculos para 23 países com tetos às taxas de juros e para 7 países sem esses tetos baseiam-se em Christen et al, *Financial Institutions with a "Double Bottom Line"*; e *World Development Indicators, 2003* do Banco Mundial.

* A análise desta monografia utiliza um indicador *proxy* como taxa de penetração das microfinanças entre as populações pobres: a razão do número de empréstimos de microcrédito sobre o número de pessoas que, estima-se, vivem com menos de US \$2 por dia. A fonte do número de empréstimos de microcrédito é Christen, Rosenberg, e Jayadeva, *Financial Institutions with a "Double Bottom Line,"* que discute pesquisa do CGAP sobre o alcance das instituições financeiras "alternativas", incluindo bancos agrícolas estatais, bancos de desenvolvimento e bancos postais; cooperativas de poupança e crédito; outros bancos de poupança; bancos locais e rurais com capital escasso; programas e instituições de microfinanças (IMFs) especializados, bem como outros programas de diversos tipos [ONGs, Instituições Financeiras Não-Bancárias (NBFIs) e bancos comerciais]. Os cálculos nesta monografia utilizam dados do número total de contas de crédito por país. Os métodos de coleta de dados e limitações deste conjunto de dados são explicados detalhadamente neste documento (p. 3-4). As estimativas referentes à população que vive com menos de US \$2 por dia usadas nesta publicação foram obtidas a partir da base de dados *World Development Indicators, 2003*, do Banco Mundial.

mercados para dois pares de países com características semelhantes, para evidenciar uma vez mais os virtuais efeitos dos tetos às taxas de juros.

Marrocos e Bolívia apresentam taxas de penetração no mercado significativamente superiores vis-à-vis seus pares. Um fator (entre vários) que diferencia os dois grupos de países é a restrição (legal ou *de facto*) sobre a taxa de juros nos países com baixas taxas de penetração. Cumpre notar entretanto que problemas estruturais nas microfinanças estão relacionados, não somente ao controle das taxas de juros, mas à intervenção estatal em larga escala nos sistemas financeiros de vários países (como ocorre na Tunísia).

Menos transparência

As IMFs sob a influência de tetos às taxas de juros tentam cobrir custos impondo novas taxas de administração e comissões aos seus clientes.

Os clientes, por sua vez, nem sempre compreendem claramente que essas tarifas estão embutidas no custo do empréstimo. Quando a aplicação de regras pelos reguladores é pouco eficaz ou quando há tetos *de facto* às taxas de juros, devido à presença de subsídios aos empréstimos, as instituições financeiras freqüentemente procuram se adequar a estas circunstâncias cobrando taxas de juros em conformidade com o teto estabelecido, mas acrescentando

taxas de administração e comissões ao preço final. Esta falta de transparência prejudica as pessoas pobres solapando sua capacidade de avaliar os preços dos empréstimos no mercado.

As leis às vezes inadvertidamente promovem a falta de transparência, uma vez que a definição de taxa de juros nem sempre é clara, em especial no caso das leis de usura (ver na Tabela 2 definições de alguns conceitos geralmente mal-entendidos). As leis podem ser ambíguas quando se trata de saber se as taxas de administração e comissões sobre produtos financeiros estão incluídas no cálculo das taxas de juros dos empréstimos. Esse é o caso, por exemplo, na Armênia e na Nicarágua. Além disso, leis de usura freqüentemente não tratam do custo total do empréstimo, seja por omissão ou propositadamente.

Até mesmo nos casos em que há normas claras para o cálculo da taxa de juros e descrição do custo total dos empréstimos, as autoridades podem encontrar dificuldade na concepção de tetos às taxas de juros por outras razões. Os empréstimos assumem muitas formas diferentes. Variam amplamente por prazo (1 mês, 4 meses, 6 meses, 12 meses) e pela estrutura dos pagamentos (diariamente, semanalmente, mensalmente, etc.). Alterando-se apenas uma dessas variáveis, a taxa de juros efetiva sobre um empréstimo muda, criando uma enorme variedade de taxas de juros de acordo com o produto. Isso

Tabela 2 Taxas de Juros: Principais Conceitos e Definições

Taxa de juros nominal	A taxa nominal é a taxa explicitada em um contrato. Não considera a correção monetária no período e é geralmente indicada como percentual mensal ou anual. Também não leva em conta taxas de administração, comissões entre outras despesas financeiras.
Taxa de juros efetiva	A “verdadeira” taxa paga pelo tomador, incluindo todos os custos financeiros do empréstimo como juros, taxas de administração e comissões. A taxa efetiva equivale à taxa de juros calculada sobre o saldo decrescente do principal, ou a remuneração paga com base na quantidade em mãos do cliente em dado período durante o ciclo de vida do empréstimo. Portanto caso o empréstimo seja atrelado à poupança compulsória ou determinado por outra prática que diminua o fluxo de caixa ao longo de um período, as taxas efetivas ficam ainda mais elevadas que a “taxa evidente”.
Taxa anualizada	A taxa anualizada é a taxa de juros efetiva em cada período de pagamento multiplicada pelo número de pagamentos em um determinado período. Caso a taxa seja anualizada com base em juros simples a taxa é calculada através da multiplicação direta das taxas periódicas pelo número de períodos de pagamento, portanto quanto maior o número de pagamentos menores se tornam os juros. Caso esteja baseada em juros compostos quanto maior a periodicidade dos pagamentos maior a taxa efetiva anualizada devido ao efeito exponencial que o pagamento de juros sobre juros provoca.
Taxa de juros real	A taxa real de juros real é igual a taxa nominal mais a correção monetária do montante emprestado. Uma taxa de juros real negativa implica que a taxa de juros cobrada fica abaixo da taxa de inflação. O termo “taxas positivas de juros” é freqüentemente usado para expressar que a taxa de juros encontra-se acima da inflação em dado período. Logo, em condições de inflação zero os juros real e nominal são iguais.

torna difícil comparar produtos de crédito somente com base no preço e ainda mais penoso garantir a transparência nos mercados de crédito, independentemente da existência ou não de tetos às taxas de juros.

Em resposta ao estabelecimento de tetos às taxas de juros, as instituições de microfinanças da Nicarágua acrescentaram uma série de taxas de administração e cobranças para cobrir seus custos. O programa de microfinanças FDL, por exemplo, acrescentou taxas administrativas que confundiram seus clientes²². Na África do Sul, o Conselho Normativo de Microfinanças (MFRC), órgão responsável pela regulamentação das microfinanças no país, foi incumbido em 2003 pelo Departamento de Comércio e Indústria de coordenar uma revisão de todas as leis de crédito ao consumidor do país. A Revisão da Lei de Crédito (*Credit Law Review*) concluiu que algumas instituições evitavam os tetos introduzindo seguros de crédito entre outras taxas administrativas, o que reduzia a transparência do custo total do crédito²³. Já as leis da Armênia, tendo em vista a determinação do cumprimento do teto da taxa de juros, não incluem uma fórmula para os juros e não deixam claro se outras taxas ou comissões devem ser fatoradas no cálculo das taxas de juros.

Como resultado, tanto os bancos como as IMFs da Armênia têm imposto aos seus clientes diversas tarifas e taxas de administração²⁴.

Tetos à taxa de juros nos países em desenvolvimento e em transição

Muitos países em desenvolvimento liberalizaram suas taxas de juros na década de 1980 em meio à reformas do setor financeiro. Diversos países, todavia, mantiveram alguma forma de teto à taxa de juros, enquanto outros desde então introduziram tetos tentando proteger os consumidores de práticas creditícias inescrupulosas. A maior parte dos limites aos juros atualmente em vigor não visa especificamente as microfinanças, embora possa ter impacto significativo sobre o setor caso as taxas sejam estabelecidas em patamares abaixo do nível viável para cobertura das despesas operacionais (também conhecidas como taxas sustentáveis) das IMFs.

Em alguns países, o surgimento de IMFs de caráter não-governamental (NGOs) que cobram taxas de juros superiores às dos bancos comerciais e estatais incitaram alguns governos a impor tetos às taxas de juros ou considerar a imposição dos mesmos. Acontecimentos recentes na Bolívia e em Bangladesh são particularmente relevantes uma vez que estes dois líderes nas microfinanças chegaram a atingir altos níveis de penetração de mercado sob regimes de taxas de juros liberalizadas. Um decreto presidencial na Bolívia, datado de Janeiro de 2004, impôs tetos às taxas de juros sobre pequenos empréstimos. Já em Bangladesh, debates políticos recentes levaram a PKSF, a principal entidade de financiamento do país a impor taxas de repasse mais baixas às IMF's que têm linhas de crédito na instituição.

Em alguns países, a crescente popularidade de leis específicas às microfinanças poderia inadvertidamente resultar em futuros tetos aos juros. No Marrocos, por exemplo, Lei de 1999 versando sobre Associações de Microcrédito confere ao Ministério das Finanças o direito de estabelecer uma taxa de juros nominal máxima – direito que esse Ministério ainda não exerceu. Em outros países, a questão sobre o estabelecimento de patamar para a taxa de juros parece estar ressurgindo em meio ao diálogo sobre políticas públicas. No Quênia, por exemplo, a *Lei Donde* aplicaria limites aos juros de forma indiscriminada a vários tipos de ofertantes de crédito²⁵.

Os tetos das taxas de juros podem assumir três formas básicas: os controles sobre as taxas de juros, os limites à usura e os tetos *de facto* (ver Box 3). Conforme consta da Tabela 3, em 2004 o CGAP identificou cerca de 40 países com um algum teto à taxa de juros. Onze tinham controles sobre taxas de juros: Argélia, Bahamas, China, Líbia, Marrocos, Myanmar, Paraguai, Síria, Tunísia, União dos Estados Centro-Africanos (UEAC) e União Monetária Africana (UMOA). Esses tetos são geralmente associados a primazia do estado no controle do sistema financeiro e de modo geral são bem estruturados.

Vários países têm algum tipo de lei de usura incluindo os países que fazem parte da UMOA e UEAC²⁶.

Quadro 3 Tipologia dos Tetos da Taxa de Juros

Controles sobre as taxas bancárias. Esses controles estão geralmente codificados em leis referentes a bancos e ao banco central, e conferem ao banco central de um país a autoridade jurídica para fixar a taxa máxima de juros sobre empréstimos (e às vezes a taxa mínima de juros para depósitos) para instituições financeiras reguladas. Como resultado da liberalização do setor financeiro, esses tipos de controle foram em grande parte abandonados como instrumentos de política monetária, mas permanecem em vigor em alguns países.

Limites à usura. As leis de usura são geralmente parte de um código civil (ou sua contrapartida nos sistemas jurídicos consuetudinários). Autorizam um órgão governamental, geralmente o banco central, a estabelecer limites de cobrança ao que os ofertantes de crédito privados podem cobrar. Em alguns casos, as instituições financeiras enquadradas na lei bancária e reguladas pelo banco central não estão sujeitas às leis de usura, que visam principalmente o crédito privado e ao consumidor. As ONG's atuando nas microfinanças são freqüentemente afetadas por essas leis.

Tetos "de facto". Em alguns países, os tetos formais à taxa de juros não estão codificados na lei, mas a pressão política e/ou a necessidade de concorrer com grandes programas de crédito público subsidiado mantêm as taxas de juros abaixo de um nível específico. Alguns países têm tanto controles sobre a taxa bancária (ou limites à usura) como grandes programas governamentais subsidiados.

O impacto do tabelamento dos juros, especialmente através das leis de usura, depende de dois fatores principais: O primeiro é o nível da taxa de juros como tal. Assume-se que limites aos juros tenham grande impacto sobre as microfinanças, porque são demasiadamente baixos para permitir a recuperação dos custos das IMFs, especialmente em

mercados mais remotos e com custos mais elevados. Em alguns casos (como na Colômbia e Armênia) o limite à usura é alto o suficiente para não afetar operações bancárias tradicionais e boa parte das microfinanças urbanas. Tais limites podem, contudo, afetar as operações de instituições financeiras reguladas, em especial as que se encontram em áreas rurais e isoladas.

O segundo fator é o nível de aplicação dos tetos aos juros, que variam de acordo com condições locais, como a clareza da lei ou da regulamentação somados aos incentivos e capacidade institucional da entidade encarregada da aplicação das regras. É notório que na Colômbia e em alguns países da África Ocidental, como Mali, os tetos às taxas de juros são executados rigorosamente.

Não é fácil porém executar os tetos aos juros, especialmente nas microfinanças. As leis que os estabelecem, especialmente as leis de usura, são muitas vezes propostas por políticos e não por agências governamentais ou outros grupos com mais conhecimento e experiência em finanças. A responsabilidade pela execução nem sempre é clara ou é atribuída a órgãos sem conhecimento técnico adequado. Como as leis com freqüência se aplicam a um grande número de instituições não-bancárias ou mesmo a indivíduos, as autoridades de vários países simplesmente não dispõem da capacidade de execução necessária – como no caso da Armênia, da África do Sul e de vários países na América Latina.

Em países com tetos *de facto* às taxas de juros, grandes bancos estatais oferecem volume abundante

Tabela 3 Tetos à Taxa de Juros em Países em Desenvolvimento e em Transição, 2004

Controles sobre os juros	Limites da usura	Controles de facto
Argélia	Armênia	Brasil
Bahamas	Bolívia ^d	China
China	Brasil ^a	Etiópia
Líbia	Chile	Índia
Marrocos ^a	Colômbia ^b	Laos
Myanmar	Equador ^b	Paquistão
Paraguai	Guatemala	Vietnã
Síria	Honduras ^a	
Tunísia ^a	Estados da Índia	
UEAC ^b	Nicarágua ^c	
UMOA ^a	África do Sul ^b	
	Uruguai	
	Venezuela ^c	

Notas

- a. Uma regulamentação separada sobre tetos às taxas de juros existe para o setor de microfinanças.
- b. Os ofertantes de crédito nas microfinanças estão isentos dos tetos às taxas de juros ou são autorizados a cobrar taxas adicionais.
- c. Os tetos às taxas de juros aplicam-se somente a instituições e indivíduos não regulados pelas autoridades bancárias (incluindo as ONGs).
- d. Introduzido em janeiro de 2004

Box 4 Os desafios ao estabelecimento de tetos às taxas de juros Benin

Na UMOA, o Ministro das Finanças de Benin não tem conseguido (e, de fato, na maioria dos países participantes da UMOA) supervisionar eficazmente todas as IMFs licenciadas e registradas no país, devido à falta de capacitação, tanto humana como técnica. Desde a criação de uma unidade especial de microfinanças (*Cellule Microfinance*) no Ministério das Finanças de Benin, somente 14 IMFs foram inspecionadas *in loco*. De acordo com a lei, todas as IMFs devem apresentar seus Demonstrações Financeiras anuais, porém, em 2000, somente 35 extratos foram recebidos, representando uma taxa de cumprimento de cerca de 41%. Nenhuma penalidade foi imposta às IMFs licenciadas inadimplentes. Para colocar o volume de trabalho destes órgãos em perspectiva, a Comissão Bancária Regional de toda a UMOA supervisiona um total de 59 bancos comerciais, ao passo que a *Cellule Microfinance* monitora 83 IMFs licenciadas.

Fonte: Ouattara, *Microfinance Regulation in Benin*

de crédito subsidiado, resultando em pesados déficits anuais, que devem ser continuamente refinanciados via tesouro. Exemplos dessa prática, batizada de “crédito politizado”, podem ser contemplados na China, Laos e Vietnã.

Tal prática impede a cobrança de taxas de juros sustentáveis por outros atores que competem nesta indústria.

Segundo reporta o Banco Asiático de Desenvolvimento (ADB), um longo histórico de crédito subsidiado através de programas do governo Vietnamita fez com que os demandantes de crédito esperem empréstimos subsídios permanentes. Embora os tetos às taxas de juros tenham sido oficialmente abolidos em junho de 2002, na prática os bancos estatais (que representam 70% do total dos ativos do sistema bancário vietnamita) ainda seguem diretrizes do Banco Central ou de outros ministérios. O Banco Vietnamita de Política Social (que estabelece o teto de 6% ao ano para taxas de crédito) e o Banco Vietnamita de Agricultura e Desenvolvimento Rural continuam

a desalojar (*crowd out*) a concorrência, inibindo o desenvolvimento e a profundidade de alcance do setor financeiro²⁹.

Em outros países, tais como a Etiópia e Gana, há significativa pressão política para manter as taxas de juros artificialmente baixas, mesmo sem teto oficial. Em 1998, o Banco Nacional da Etiópia removeu todos os tetos às taxas de juros do setor financeiro, mas a maioria das instituições de microfinanças decidiu manter uma taxa de juros mais baixa, principalmente por razões políticas. O controle das IMFs da Etiópia esta nas mãos de governos regionais, ONGs locais e indivíduos. O setor é altamente concentrado, havendo duas grandes IMFs responsáveis por cerca de 90% das poupanças, de 76% da carteira de microcrédito ativa e 83% do total da clientela de microfinanças. Como resultado, muitas IMFs não são auto-suficientes em termos financeiros e é pouco provável que consigam crescer aprofundando sua base de clientes sem subsídios continuados³⁰. No Paquistão, as taxas de juros estão igualmente reprimidas, tanto extra-oficialmente como por meio

Box 5 Brasil: Um Caso de Tetos da Taxa de Juros De Facto

Lançado em julho de 2003 no Brasil, o Programa de Crédito Popular (PCP) prometeu R\$1 Bilhão em financiamento de baixo custo a instituições provedoras de microcrédito. Somente bancos federais tinham acesso direto a tais fundos, todas as outras instituições precisavam tomar fundos emprestados do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). O BNDES entretanto requer que as IMFs repassem esses fundos a um máximo de 2% ao mês enquanto as instituições brasileiras argumentam que a baixa taxa de juros não lhes permite cobrir seus custos. O impasse resultante deste conflito entre o BNDES e as IMFs congelou a atividade de microfinanças no Brasil nos níveis de 2002. “Não há demanda por um produto indesejado”, afirma José Caetano Lavorato Alves, Presidente da ABCred, uma associação de IMFs brasileiras. Graças principalmente à pressão da ABCred e de grandes IMFs brasileiras, o governo vem reexaminando o teto de juros estabelecido pelo programa.

Fontes: Bueno e Carvalho, *Governo vai reativar*; Neumann e Carvalho, *Microcrédito busca novos caminhos*.

NdoE: Desde a publicação deste paper a principal iniciativa governamental para o setor foi a criação do Depósito Especial para o Microcrédito, recomendando que 2% dos depósitos à vista de instituições bancárias privadas sejam destinados ao microcrédito, caso contrário o montante fica retido no Banco Central sem ser remunerado. Como a taxa de repasse ainda esta fixada em 2%, muitas instituições financeiras preferiram “fazer o depósito no Banco Central”.

do subsídio aos programas governamentais. Na política agrícola anunciada pelo governo em junho de 2004, as taxas de juros para crédito agrícola do *Zarai Traqiati Bank, Ltd.* (ZTBL, ex-Banco de Desenvolvimento Agrícola do Paquistão) foram estabelecidas em 9,5% ao ano enquanto outras concessões foram anunciadas beneficiando clientes com prestações atrasadas nos seus empréstimos³¹.

Sugestões & Opções de Políticas Públicas

Os tetos às taxas de juros não protegem necessariamente os clientes pobres podendo, de fato, prejudicá-los ao reduzir seu acesso à serviços financeiros. Mesmo quando reduzem as taxas de juros nas microfinanças, é difícil aplicá-los adequadamente. Estes fatos, contudo, não minimizam a necessidade crítica de reduzir os custos do microcrédito e desenvolver inovações para atingir clientes mais pobres, em locais mais remotos e de modo sustentável.

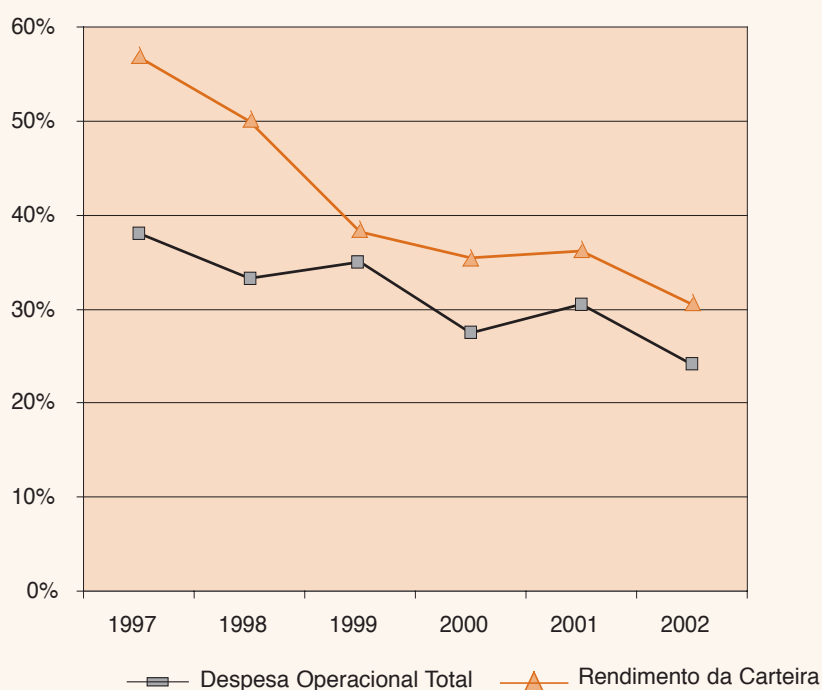
Ao mesmo tempo, a agiotagem predatória e os abusos contra o consumidor são preocupações

legítimas na elaboração de políticas públicas tanto nos países desenvolvidos como nos em desenvolvimento. O que devem fazer os governos? Esta seção apresenta recomendações para as questões ligadas a estrutura de custos das firmas e da proteção ao consumidor na industria. Argumenta que o papel mais importante dos governos é expandir a abrangência dos serviços financeiros promovendo inovação, concorrência e transparência através dos arcabouços jurídicos e normativos apropriados e de políticas de proteção ao consumidor.

Concorrência e maior eficiência: Fazendo os mercados funcionarem

O mecanismo mais poderoso para a redução da taxa de juros do microfinanças é a concorrência. Em muitos mercados competitivos, a eficiência aumentou e as taxas de juros caíram. Conforme demonstra a figura 2, por exemplo, o rendimento da carteira de microfinanças caiu de uma média de 57% em 1997 para 31% em 2002 em quatro mercados competitivos que não foram afetados pela fixação de tetos

Figura 2 Redução do Rendimento da Carteira em Quatro Países, 1997–2002 (percentagens)



Fonte: Dados do MIX, 2004.

Notas: Dados na figura compostos a partir da média não ponderada de dados para a Bolívia, Bósnia, Camboja e Nicarágua. O total de despesas operacionais inclui todas as despesas administrativas e com juros.

aos juros: Bolívia, Bósnia, Camboja e Nicarágua. A eficiência operacional (igual ao total dos custos administrativos, ou não-financeiros sobre a média da carteira de crédito ativa) melhorou durante o período em questão de 38% para 24%.

Essa tendência de queda foi provocada principalmente por aumentos de eficiência impulsionados pela concorrência³².

Na Bolívia, a instituição pioneira no mercado, o BancoSol, quando começou a operar como banco em 1992 cobrava, incluindo taxas administrativas e comissões, o equivalente a 65% anuais. Hoje, o BancoSol opera em um mercado altamente competitivo, reduziu seus custos e cobra uma taxa anual de 22%³³. No Camboja, um mercado de microfinanças relativamente novo, porém competitivo, os juros do microfinanças caíram de aproximadamente 5% para 3,5% ao mês nos últimos anos. Em algumas províncias onde as IMFs são particularmente ativas, os agiotas tiveram que reduzir suas taxas para acompanhar as das IMFs³⁴.

Na indústria de microfinanças tem-se enfatizado as taxas de juros de mercado como uma das vias na direção da auto-suficiência financeira das IMFs. Menos atenção tem sido colocada na promoção da concorrência e no estímulo à capacitação das instituições financeiras para que se adaptem à concorrência (por meio de maior eficiência e menores taxas de juros). Mais adiante, governos, associações e redes de instituições de microfinanças, assim como doadores de recursos internacionais deveriam incentivar a concorrência no vasto arranjo de instituições de microfinanças, além de continuar promovendo a inovação como instrumento de redução dos custos operacionais do microcrédito.

A condição primordial para que haja competitividade na indústria de microfinanças é a estabilidade macroeconômica. Igualmente importante é um arcabouço legal e normativo apropriado, que garanta um “jogo equilibrado”, permitindo entrada no mercado a diferentes tipos de instituição e um ambiente operacional ordenado³⁵. Investimentos em telecomunicação básica, estradas e educação também são fundamentais para que hajam ganhos de eficiência na indústria de microfinanças. Além disso, devido ao importante papel que os doadores

internacionais ainda desempenham, verbas para o desenvolvimento devem focalizar a promoção de inovações, especialmente no aprimoramento de processos de negócios e o emprego da tecnologia na redução dos custos. Os doadores também podem trabalhar diretamente com instituições financeiras, bem como com outros atores que compõem a arquitetura financeira de um determinado país (ex.: serviços de crédito, agências de classificação de risco, auditores etc.), para aumentar o fluxo, a qualidade e transparência das informações sobre a demanda, os preços e o desempenho da indústria.

Proteção ao consumidor

Grupos de consumidores de situação econômica frágil merecem proteção contra crédito predatório e práticas de negócio inescrupulosas. Essas práticas incluem emprestar sem levar em conta a capacidade de pagar do tomador, precificação mal-intencionada e técnicas de cobrança abusivas. Provavelmente prejudicam mais os clientes do que as altas taxas de juros.

Uma legislação adequada de proteção ao consumidor pode oferecer salvaguardas contra os efeitos negativos dos tetos às taxas de juros. As leis de proteção ao consumidor definem e proíbem práticas “abusivas” de empréstimo e cobrança, exigem a divulgação dos custos totais do empréstimo, especificam a definição clara dos procedimentos para resolução de conflitos, exigem a educação do consumidor para evitar o abuso e estabelecem mecanismos eficazes de aplicação da lei. Essas leis já estão em vigor no setor financeiro de países desenvolvidos, tais como os Estados Unidos, Canadá e países membros da União Européia. A África do Sul e alguns países da América do Sul (como Peru, Bolívia e Colômbia) também possuem leis de proteção ao consumidor.

A maioria das leis de proteção ao consumidor do setor financeiro exige a divulgação transparente das taxas de juros e de todos os outros custos do empréstimo por meio da utilização de fórmulas matemáticas padronizadas aplicáveis a todos os tipos de ofertantes de crédito. Leis de proteção ao consumidor de crédito, por exemplo, geralmente exigem que os ofertantes de crédito divulguem aos clientes

o verdadeiro custo do empréstimo na forma de taxas efetivas de juros³⁶, bem como que expliquem termos importantes relativos ao empréstimo em toda a documentação e materiais a que o público tem acesso, incluindo os materiais publicitários.

■ Na União Européia, uma diretiva de proteção ao crédito ao consumidor estabelece padrões mínimos na declaração fiel das condições de crédito dentro dos países membros. Entre outras medidas, a diretiva estipula que todos os acordos de crédito devem incluir o custo total do empréstimo, expresso numa taxa de juros efetiva e que todos os credores devem usar uma única fórmula para determinar essa taxa. ** A Comissão Européia e o Parlamento Europeu discutem atualmente medidas de proteção ao consumidor ainda mais rígidas³⁷.

A diretiva da União Européia provavelmente afetará as microfinanças tanto nos novos estados membros, como a Polónia, quanto nos países candidatos (ex.: Romênia e Bulgária). Ademais, vários outros países, inclusive Croácia e Armênia, assinaram tratados nos quais se comprometem a harmonizar suas legislações econômicas com os padrões da UE.

■ Nos Estados Unidos, os ofertantes de crédito devem exibir nos seus contratos o “Quadro de Schumer” (*Schumer Box* - nomeado assim em referência ao senador que liderou a aprovação do projeto no Congresso). Este quadro reúne, em um local de destaque dos documentos, os itens contratuais mais importantes que estão espalhados ao longo do texto em letras pequenas³⁸.

■ Na África do Sul, o MFRC (*Micro Finance Regulatory Council*) exige que as instituições que qualificadas à isenção dos tetos aos juros usem um contrato de empréstimo padrão contendo uma página, em todos os empréstimos³⁹.

■ Nos países membros da União dos Estados da África Central, a lei sobre o microfinanças de 2002 exige que as IMFs divulguem as taxas efetivas de juros nos seus contratos de empréstimo e que as exibam em suas dependências. Uma fórmula clara e precisa para calcular a taxa efetiva é determinada pelo Presidente do Banco Central e publicada em decreto. Os supervisores do banco já multaram várias IMFs por quebrarem essa determinação⁴⁰.

■ No Panamá, a Superintendência dos Bancos publicou uma resolução em 2000 que obriga os bancos a fornecerem a seus clientes informações sobre a taxa de juros efetiva e a natureza do produto de empréstimo, além de outras informações⁴¹.

As exigências nas leis de proteção ao consumidor de crédito como a declaração fiel do ofertante de crédito ajudam a mitigar as preocupações de abuso sobre os consumidores. Alguns formuladores de políticas do Leste Europeu e Oriente Médio foram dissuadidos (pelo menos temporariamente) a implementar tetos às taxas de juros com o argumento de que a transparência em relação aos custos dos empréstimos pode ser uma solução melhor⁴². Teoricamente, informações justas, comparáveis e amplamente disponíveis sobre os verdadeiros custos dos empréstimos permitem que os demandantes façam escolhas informadas quando buscam empréstimos. Estes fatores estimulam também a concorrência entre os ofertantes de crédito e os força a tornarem-se mais eficientes para continuarem no mercado. As economias obtidas com práticas mais eficientes podem então ser repassadas aos clientes na forma de menores taxas de juros.

Em determinados contextos as leis de proteção ao consumidor de crédito talvez não sejam tão úteis. Por exemplo, tais leis podem produzir menos benefícios em países onde haja pouca competição entre os ofertantes de crédito que atendem aos pobres.

Os clientes desses países geralmente não têm escolha entre fornecedores de empréstimo equivalentes, portanto, as informações que lhes permitem comparar custos são, de certa forma, menos relevantes. Por outro lado, regras prematuras sobre a divulgação de informações em mercados que não atingiram a maturidade podem desestimular entrantes e penalizar firmas novas que tem que praticar altas taxas de juros iniciais.

**Embora a taxa de juros efetiva receba a denominação de Taxa Percentual Anual na fórmula da legislação européia que trata da divulgação dos custos do crédito, esta última definição corresponde a da taxa de juros efetiva usada neste paper (Ver Tabela 2). Nos Estados Unidos, a fórmula da Taxa Percentual Anual (conhecida como APR) é definida de forma menos rígida: a taxa efetiva no período é anualizada não por juros compostos, mas pela simples multiplicação das taxas periódicas pelo número de períodos de pagamento.

Em alguns países onde ainda não há microcrédito e entendimento sobre a necessidade de taxas de juros mais elevadas em pequenos empréstimos, a divulgação irrestrita de informações sobre os empréstimos praticados no microcrédito, em contraponto aos empréstimos mais baratos concedidos por bancos comerciais a clientes mais ricos, pode provocar reações políticas adversas⁴³. Finalmente, a falta de conhecimento do consumidor sobre os conceitos envolvidos no cálculo da taxa de juros efetiva anualizada e a dificuldade de garantir o cumprimento das exigências sobre a transparência nos cálculos das taxas de juros tendem a limitar a eficácia da divulgação dos custos dos empréstimos, tanto como ferramenta de proteção ao consumidor, quanto como transmissora de ganhos de eficiência que podem levar a baixa dos preços.

Educação do consumidor e instrução financeira

Enquanto as leis de proteção ao consumidor concentram-se em garantir que os ofertantes de crédito se comportem de forma responsável e ética, a educação do consumidor e os programas de instrução financeira destinam-se a educar os consumidores sobre seus direitos e deveres. A instrução financeira refere-se ao conhecimento, habilidades e atitudes necessários ao desenvolvimento de boas práticas de administração financeira em termos de recebimentos e gastos, poupança, investimentos e empréstimos. Os participantes dos programas de instrução financeira são equipados com conhecimento e ferramentas adequados à tomada de melhores decisões, consecução de objetivos financeiros e melhoria do seu bem-estar econômico⁴⁴.

Para os pobres, a boa gestão do dinheiro é um desafio diário. As pressões sobre seu fluxo de caixa são constantes e muitas vezes urgentes. A educação financeira tem a função de capacitar os pobres para que eles adquiram controle sobre sua situação, tornem-se proativos e usem as informações e recursos disponíveis para aumentar sua segurança econômica⁴⁵.

O grave problema da existência de clientes sem conhecimentos financeiros básicos passou recentemente para o primeiro plano, especialmente nos países industrializados. Nos Estados Unidos, por

exemplo, cerca de 22 milhões de famílias (aproximadamente 56 milhões de pessoas, ou 20% da população) não possuem contas em banco, apesar da facilidade das regras para a abertura dessas contas. Ao mesmo tempo, grupos desfavorecidos, tais como moradores de vizinhanças pobres e minorias, recorrem em grande parte a uma variedade de empresas de serviços financeiros não-bancários que cobram taxas elevadas na antecipação de contracheques; sobre serviços de desconto de cheques; na preparação de declarações de imposto; e sobre remessas de fundos para o exterior. Essas empresas de serviços financeiros arrecadam anualmente cerca de US \$8 bilhões em comissões sobre serviços que a maioria dos bancos oferece gratuitamente a seus correntistas⁴⁶.

No Reino Unido, as pesquisas indicam que 39% dos clientes lêem somente as informações principais na primeira página dos contratos antes da assinatura e que muitas vezes ignoram cláusulas que possam prejudicá-los. Além disso, mais de três quartos dos portadores de cartão de crédito não sabem qual taxa de juros cobrada pelo seu cartão, apesar de saberem que a taxa efetiva anualizada é peça-chave entre as informações comparativas sobre custos de empréstimo⁴⁷. Na Índia, um estudo de instituições financeiras rurais concluiu que de 600 pessoas pobres das áreas rurais que haviam tomado um empréstimo, 92% não sabiam qual era a taxa de juros, 28% desconheciam o montante do reembolso e 29% não sabiam qual era o saldo devido⁴⁸.

Para tratar deste problema, o governo e grupos voluntários nos Estados Unidos e Reino Unido vêm oferecendo aos consumidores pobres instrução sobre suas opções financeiras. O foco dos ativistas da proteção ao consumidor nos Estados Unidos mudou da defesa dos limites aos juros para a educação do consumidor e as leis de proteção contra o crédito predatório. Bancos internacionais também estão investindo pesadamente na educação dos consumidores em todo o mundo. O Citigroup, por exemplo, planeja gastar US \$200 milhões em instrução financeira em 100 países nos próximos dez anos⁴⁹.

Na África do Sul, o MFRC desenvolve com relativo sucesso uma campanha de educação do consumidor em cinco idiomas locais, com sucesso variável.

O MFRC concluiu, porém, que a educação do consumidor é um investimento de longo prazo. Em um primeiro momento, a linha direta para reclamações deste órgão foi mais eficaz como mecanismo de proteção ao consumidor. Em 2003, o MFRC recebeu 339 reclamações que resultaram no cancelamento do registro de cinco ofertantes de crédito e cobrança de aproximadamente US \$40.000 em multas. Por meio desse mecanismo, o MFRC concluiu que as práticas abusivas e as informações enganosas sobre amortizações de dívida são em geral mais problemáticas do que as elevadas taxas de juros⁵⁰.

O Reino Unido pretende tornar mais fácil para os consumidores a contestação de contratos injustos e a busca de reparação por intermédio da ADR (*Alternative Dispute Resolution* ou Solução Alternativa Controvérsias). Como a ação judicial é percebida como dispendiosa, complexa e longa, a introdução da ADR deve facilitar a solução de disputas de uma forma rápida, justa e de baixo custo, beneficiando tanto ofertantes de crédito quanto consumidores⁵¹.

Conclusão

Este documento argumenta que os tetos às taxas de juros, encontrados em quase 40 países em desenvolvimento e em transição, podem prejudicar os pobres. Esses tetos desestimulam o fornecimento de

pequenos empréstimos, tornando impossível a recuperação dos elevados custos de administração para as instituições de microfinanças. Além disso, quando um teto não pode ser rigorosamente definido e aplicado, um efeito não intencional pode emergir – a diminuição da transparência sobre o verdadeiro custo do empréstimo. Esta redução da transparência surge através da aplicação de prazos e métodos de cobrança confusos pelos ofertantes de crédito, na tentativa de camuflar a verdadeira taxa de juros.

Ao mesmo tempo, os clientes pobres não devem pagar pela ineficiência do mercado. A melhor forma de governos e doadores reduzirem as taxas de juros sem tornar o microcrédito insustentável é promovendo a concorrência e a inovação. Ambas aumentam a eficiência e reduzem preços.

Práticas de empréstimo abusivas, tais como empréstimo sem a devida atenção à capacidade de pagamento do cliente, termos enganosos e técnicas de cobrança inaceitáveis, provavelmente causam mais prejuízo aos clientes pobres do que altas taxas de juros. A educação dos consumidores pode transformar as pessoas pobres em consumidores de serviços financeiros mais perspicazes, fornecendo-lhes as habilidades necessárias para fazer escolhas fundamentadas. Em lugar de limitar as taxas de juros, os governos e os doadores que os apoiam agem com mais eficácia tratando destas práticas abusivas por meio de uma combinação de educação e leis de proteção do consumidor.

Box 6 Agenda de Pesquisa

É necessário desenvolver mais pesquisa para reforçar a evidência empírica sobre o impacto dos tetos às taxas de juros sobre os clientes do microcrédito e para analisar alternativas eficazes para a proteção dos interesses dos demandantes de crédito. Abaixo encontram-se alguns tópicos promissores para formação de uma agenda de pesquisa:

- pesquisas com corte por país comparando a situação “antes” e “depois” da imposição de tetos às taxas de juros (ex.: Nicarágua e Colômbia)
- comparações da taxa de penetração de mercado das microfinanças em países com e sem tetos às taxas de juros
- análises do perfil dos clientes de microcrédito com capacidade de suportar altas taxas de juros – e daqueles que provavelmente seriam excluídos ou prejudicados por essas taxas
- pesquisas mais aprofundadas sobre os efeitos da concorrência, sobre as taxas de juros e sobre a melhor forma dos governos e doadores apoiarem a concorrência
- estudos de caso sobre IMFs que tiveram sucesso na redução dos seus custos operacionais
- Análises sobre a eficácia das medidas de proteção ao consumidor no incremento da escolha e no incentivo à concorrência; especialmente o impacto causado pela divulgação dos custos totais dos empréstimos



Notas

- 1 Existe extensa literatura sobre o nível e a razão das altas taxas de juros no microcrédito. Esta seção apenas resume pontos relevantes para a discussão sobre os tetos às taxas de juros. Para obter informações adicionais sobre este tópico, ver: Rosenberg, *Microcredit Interest Rates*; Goodwin-Groen, *Making Sense of Microcredit Interest Rate*; e Donaghue, *Interest Rates in Microfinance*.
- 2 O MIX é um serviço de informações global que colabora para a melhoria da infra-estrutura da indústria das microfinanças (para maiores informações consultar: www.themix.org; www.mixmarket.org)
- 3 Entrevista com Ramesh Bellamkonda do Bharatha Swamukti Samsthe, abril de 2004.
- 4 Entrevista com Vijay Mahajan, BASIX, julho de 2004.
- 5 Para obter uma visão geral sobre microfinanças e uma discussão sobre a importância do acesso em relação ao preço, ver Christen et al, *Maximizing the Outreach of Microenterprise Finance*; e Robinson, *Sustainable Finance for the Poor*.
- 6 Para obter uma visão geral de estudos recentes sobre impacto, ver: Littlefield, Morduch, and Hashemi, *Is Microfinance an Effective Strategy?*
- 7 Castello, Stearns e Christen, *Exposing Interest Rates*, 12ff.
- 8 Harper, *Profit for the Poor*, 15; e Hossain e Diaz, *Reaching the Poor*, 25.
- 9 Stephens, *Depth of Outreach*, 2.
- 10 Para obter informações adicionais sobre agiotas e suas taxas de empréstimo, ver: Robinson, *Sustainable Finance for the Poor*, 177-213.
- 11 Honohan, "Financial Sector Policy," 26.
- 12 Ver, por exemplo, Shaw: *Financial Deepening*, capítulo 4, McKinnon, *Money and Capital*, 14-16 e capítulo 17; Adams, Graham e Von Pischke, *Undermining Development With Cheap Credit*; e Banco Mundial, *Limitations of Cheap Credit*.
- 13 Braverman e Huppi, "Improving Rural Finance."
- 14 Brandsma e Hart, *Making Microfinance Work Better*, 36.
- 15 Braverman e Huppi, "Improving Rural Finance."
- 16 Entrevista com Michael Cracknell, Enda Tunísia, maio de 2004.
- 17 Entrevista com Alfredo Alaniz, presidente da Associação de Instituições Nicaraguenses de Microfinanças (ASOMIF), outubro de 2003.
- 18 Entrevista com Christian Loupeda, Freedom from Hunger, maio de 2004
- 19 Trigo Loubière, Devaney, e Rhyne, *Lessons on Microfinance Regulation*, 7-8.
- 20 Wright and Alamgir, "Microcredit Interest Rates in Bangladesh", 17.
- 21 Os países com tetos às taxa de juros são: Armênia, Brasil, Burkina Fasso, Camarões, República Centro-Africana, Chile, China, Colômbia, Costa do Marfim, Equador, Etiópia, Guatemala, Honduras, Laos, Mali, Nicarágua, Nigéria, Paraguai, Senegal, África do Sul, Tunísia, Venezuela e Vietnã. Os países que não têm teto às taxa de juros são Bangladesh, Bolívia, Egito, Indonésia, Marrocos, Peru e Sri Lanka. A disponibilidade de dados e o patamar dos limites aos juros influenciaram a seleção de países para na amostra.
- 22 Entrevista com Julio Flores, diretor executiv da FDL, dezembro de 2003.
- 23 Departamento de Comércio e Indústria da África do Sul. "Resumo das conclusões."
- 24 Entrevista com Monika Harutyunyan, Iniciativa para o desenvolvimento de microempresas na Armênia, abril de 2004.
- 25 Wright e Alamgir, "Microcredit Interest Rates in Bangladesh": (Taxas de juros sobre o microcrédito em Bangladesh)
- 26 A UMOA compõe-se dos seguintes países: Benin, Burkina Fasso, Guiné Conakry, Guiné Bissau, Costa do Marfim, Nigéria, Mali, Senegal e Togo. O banco central da união é o BCEAO (Banque Centrale des Etats de l'Afrique de l'Ouest), A UEAC é composta por: Chade, Camarões, República Centro-Africana, Gabão, República do Congo e Guiné Equatorial. O banco central dessa união é o BEAC (Banque des Etats de l'Afrique Centrale).
- 27 Entrevista com Ernesto Aguirre, antigo superintendente de bancos da Colômbia.
- 28 Entrevista com Christian Loupeda, Freedom from Hunger, maio de 2004.
- 29 Entrevista com Brett Coleman, especialista em microfinanças do ADB, março de 2004.
- 30 Shiferaw e Ahma, *Revisiting the Regulatory and Supervision Framework* (Revisitando o contexto normativo e de supervisão); Hardy, Holden e Propkopenko, *Microfinance Institutions and Public Policy*.
- 31 Entrevista com Steve Rasmussen, Rede de microfinanças do Paquistão, julho de 2004.
- 32 MIX, 2004, Os dados da MIX foram utilizados para países que dispunham de series de dados temporais. Para cada ano foi utilizada uma media não ponderada das médias de eficiência operacional nos países. Embora a Nicarágua tenha introduzido uma taxa de usura em 2001, todas as economias de custos e a maior parte da redução nos juros, advindas do aumento da concorrência, já haviam ocorrido.
- 33 Entrevista com Julio C. Herbas Gutierrez, gerente do Banco Solidario, S.A., abril de 2004.
- 34 Entrevista com Mathieu Cognac, GRET, novembro de 2003.
- 35 Para obter informações sobre essas questões de política, ver Christen, Lyman e Rosenberg, *Guiding Principles of Regulation and Supervision*; e Duflos e Imboden, *The Role of Governments in Microfinance*.
- 36 Ver box 2 para obter as definições dos diferentes tipos de taxas de juros.
- 37 Robie, 2004, "EU Consumer Protection Laws."
- 38 US *Truth in Lending Act* (TILA) dos EUA, aprovada em 1968, 15 U.S.C. 1600 et. seq.
- 39 MFRC, 2004, documento de discussão interna.

Notas (continuação)

- 40 Entrevista com Henry Madrenes, assistente técnico do BEAC, abril de 2004.
- 41 Superintendência de Bancos, República do Panamá, Resolução Geral No 3-2000.
- 42 Entrevista com Timothy Lyman, especialista em políticas públicas aplicadas às microfinanças, maio de 2004.
- 43 O que pode não ocorrer em economias hiperinflacionárias, onde consumidores já estão acostumados com altas taxas em geral, inclusive altas taxas de juros.
- 44 Cohen, Stack, e McGuinness, “*Financial Education: A Win Win.*” (Educação Financeira: Uma Situação Ganha-Ganha)
- 45 Sebstad e Cohen, “*Financial Education for the Poor.*” (Educação financeira para as pessoas pobres) 6.
- 46 Anft, “*A New Way to Curb Poverty*” 7.
- 47 UK Office of Fair Trading: *Credit Card Survey*. (Pesquisa sobre cartões de crédito).
- 48 Mahajan e Ramola, “*Financial Services for the Rural Poor,*” 4, box 2.
- 49 Citigroup, “*Citigroup Announces US \$200 Million Global Commitment.*”
- 50 Entrevista com Gabriel Davel, Diretor da MFRC, abril de 2004. Consultar também MFRC Call Centre Annual Statistics, www.mfrc.co.za (último acesso, 7 de junho de 2004).
- 51 Departamento de Práticas Leais de Comércio do reino Unido, “*Fair, Clear, and Competitive,*” 54.



Bibliography

- Adams, Dale W., Douglas H. Graham, and J.D. Von Pischke, eds. *Undermining Development with Cheap Credit*. Boulder, Colo.: Westview Press, 1984.
- Anft, Michael. “A New Way to Curb Poverty,” *Chronicle of Philanthropy* (15 April 2004).
- Bidouj, Moustapha. “Evolution de l’Industrie de la Microfinance au Maroc.” Presentation given by the General Secretary of Fondation Banque Populaire pour le Microcredit (Morocco) at the First Annual Conference of Sanabel, Amman, Jordan, December 2003.
- Bolivia, Government of. Bolivia Decreto Supremo, No. 27338. 2004 (Carlos d. Mesa Gisbert, Presidente Constitucional de la República).
- Bradsma, Judith, and Laurence Hart. *Making Microfinance Work Better in the Middle East and North Africa*. Washington, DC: Banco Mundial Institute, 2002.
- Braverman, Avishay, and Monika Huppi. “Improving Rural Finance in Developing Countries,” *Finance & Development* 28, no. 1 (March 1991):42–44.
- Bueno, Sergio, and Maria Christina Carvalho. “Governo vai reativar programa que não decolou com mais fontes de recursos e taxas flexíveis” (22 April 2004). Valor Online, www.valoronline.com.br.
- Castello, C., Katherine Stearns, and Robert P. Christen. *Exposing Interest Rates: Their True Significance to Microentrepreneurs and Credit Programs*. Cambridge, Mass.: ACCIÓN International, 1991.
- Christen, Robert P., Richard Rosenberg, and Veena Jayadeva. *Financial Institutions with a “Double Bottom Line”: Implications for the Future of Microfinance*. CGAP Occasional Paper, no. 8. Washington, DC: CGAP, July 2004.
- Christen, Robert Peck, Timothy R. Lyman, and Richard Rosenberg. *Guiding Principles on Regulation and Supervision of Microfinance*. Microfinance Consensus Guidelines. Washington, DC: CGAP, July 2003.
- Christen, Robert Peck, Elisabeth Rhyne, Robert C. Vogel, and Cressida McKean. *Maximizing the Outreach of Microenterprise Finance: An Analysis of Successful Microfinance Programs*. USAID Program and Operations Assessment Report, no. 10. Washington, DC: USAID, 1995.
- Cohen, Monique, Kathleen Stack, and Elizabeth McGuinness. “Financial Education: A Win-Win for Clients and MFIs.” Highlight, The Microfinance Gateway, 2004. <http://www.microfinancegateway.org/content/article/detail/20273>.
- Citigroup, Inc. “Citigroup Announces US \$200 Million Global Commitment to Financial Education.” Press release, 7 April 2004. www.citigroup.com.
- Donaghue, Kieran. “Interest Rates in Microfinance.” Unpublished paper, Canberra, Australia, 2002.
- Duflos, Eric, and Kathryn Imboden. *The Role of Governments in Microfinance*. CGAP Donor Brief, no. 19. Washington, DC: CGAP, July 2004.
- Duval, Ann. *The Impact of Interest Rate Ceilings on Microfinance*. CGAP Donor Brief, no. 18. Washington, DC: CGAP, May 2004.
- Gibbons, David, and Jennifer Meehan. “The Microcredit Summit’s Challenge: Working toward Institutional Financial Self-Sufficiency while Maintaining a Commitment to Serving the Poorest Families,” *Journal of Microfinance* 1, no. 1 (Fall 1999):131–92.

Bibliografia (continuação)

- Gonzalez-Vega, Claudio. *Deepening Rural Financial Markets: Macroeconomic Policy and Political Dimensions*. Columbus, Ohio: The Ohio State University, Rural Finance Program, 2003.
- Goodwin-Groen, Ruth. *Making Sense of Microcredit Interest Rates*. CGAP Donor Brief, no. 6. Washington, DC: CGAP 2002.
- Hardy, Daniel C., Paul Holden, and Vassili Prokopenko. "Microfinance Institutions and Public Policy." IMF Working Paper. Washington, DC: International Monetary Fund, 2002.
- Harper, Malcolm. *Profit for the Poor: Cases in Microfinance*. London: Intermediate Technology Publications, 1998.
- Honohan, Patrick. "Financial Sector Policy and the Poor." Draft paper, Financial Sector Operations and Policy Department and Development Research Group, The Banco Mundial Washington, DC, 2004.
- Hossain, Mahabub, and Catalina P. Diaz. "Reaching the Poor with Effective Microcredit: Evaluation of a Grameen Bank Replication in the Philippines." Paper presented at the International Workshop on Assessing the Impact of Agricultural Research on Poverty Alleviation, International Center for Tropical Agriculture, Cali, Columbia, 14–16 September 1999.
- Banco Interamericano de Desenvolvimento. "Summary Tables." In *Regulation and Supervision of Microfinance in Latin America and the Caribbean*. Microenterprise Unit, Sustainable Development Department. Washington, DC: Inter-American Development Bank, 2000.
- Center for Institutional Reform and the Informal Sector (IRIS), University of Maryland. Database of regulation and supervision of financial institutions in selected countries, forthcoming resource center on the Microfinance Gateway web site, www.microfinancegateway.org.
- Littlefield, Elizabeth, Jonathan Morduch, and Syed Hashemi. *Is Microfinance an Effective Strategy to Reach the Millennium Development Goals?* CGAP Focus Note, no. 24. Washington, DC: CGAP, January 2004.
- Mahajan, Vijay, and Bharti Gupta Ramola. "Financial Services for the Rural Poor and Women in India: Access and Sustainability," *Journal of International Development* 8, no. 2 (1996): 211–24.
- Mahajan, Vijay, and Bharti Gupta Ramola. "Microfinance in India: Banyan Tree and Bonsai." A review paper for the Banco Mundial Washington, DC, 2003.
- McKinnon, Ronald I. *Money and Capital in Economic Development*. Washington, DC: Brookings Institution, 1973.
- Meyer, Richard L., and Geetha Nagarajan. *Rural Financial Markets in Asia: Policies, Paradigms, and Performance*. Oxford: Oxford University Press, 1999.
- Microfinance Information eXchange (MIX). *MicroBanking Bulletin* 9 (July 2003).
- Missaoui, Rafik. "Cadre Réglementaire et Institutionnel du Micro-credit en Tunisie." Presentation at the First Annual Conference of Sanabel, Amman, Jordan, December 2003.
- Neumann, Denise, and Maria Christina Carvalho. "Microcredito busca novos caminhos para o FAT." 2003. Valor Online, www.valoronline.com.br.
- Ouattara, Korotoumou. *Microfinance Regulation in Benin: Implications of the PARMEC Law for Development and Performance of the Industry*. Africa Region Working Paper Series, no. 50. Washington, DC: Banco Mundial 2003.
- Park, Albert. "Microfinance with Chinese Characteristics," *World Development* 29, no. 1 (2001): 39–62.
- PricewaterhouseCoopers and Enterplan. "Annex 1: Microfinance Framework. In Preparing the Framework for Microfinance Development." Report prepared for the Asian Development Bank. Document ADB/TA 3741 VIE, n.d.
- Robie, Julie. "EU Consumer Protection Laws Requiring MFI Compliance." Internal memorandum, 1 April 2004.
- Robinson, Marguerite. *The Microfinance Revolution*. Vol. 1, *Sustainable Finance for the Poor*. Washington, DC: Banco Mundial 2001.
- Rosenberg, Richard. *Microcredit Interest Rates*. CGAP Occasional Paper, no. 1. Washington, DC: CGAP, 1996 (revised 2002).
- Sebstad, Jennefer, and Monique Cohen. "Financial Education for the Poor." Financial Literacy Project Working Paper, no. 1. Washington, DC: Microfinance Opportunities, 2003. <http://www.microfinanceopportunities.org/publications>.
- Shaw, Edward S. *Financial Deepening in Economic Development*. Oxford: Oxford University Press, 1973.
- Shiferaw, Bekele, and Wolday Ahma. *Revisiting the Regulatory and Supervision Framework of the Micro-finance Industry in Ethiopia*. Norway: Drylands Coordination Group/Noragric, 2001.
- South Africa Department of Trade and Industry. "Summary of Findings of the Technical Committee," Credit Law Review. Pretoria: Department of Trade and Industry, South Africa, 2003.
- South Africa Micro Finance Regulatory Council. Internal discussion paper on interest rate control. Pretoria, South Africa, 2004. "One-Page Loan Agreement." Pretoria, South Africa, 2004.
- Stephens, Blaine. "Depth of Outreach and Financial Self-Sufficiency." *The MIX Data Brief* 1, Washington, DC: The Microfinance Information eXchange, 2004.
- Superintendencia de Bancos, Republica de Panama. "Resolution No. 3-2000." Panama City, Panama, 2000.
- Trigo Loubière, Jacques, Patricia Lee Devaney, and Elisabeth Rhyne. *Lessons on Microfinance Regulation and Supervision from Bolivia, Colombia,*

Bibliografia (continuação)

- and Mexico*. ACCIÓN International Monograph Series, no. 13. Boston, Mass.: ACCIÓN, 2004.
- United Kingdom Office of Fair Trading. *Credit Card Survey*. London: UK Office of Fair Trading, 2004. www.of.t.gov.uk.
- Departamento da Industria e Comercio do Reino Unido. "Fair, Clear, and Competitive: The Consumer Credit Market in the 21st Century." White, paper presented to Parliament, 2003.
- Congresso dos Estados Unidos. Truth in Lending Act, 1968, 15 U.S.C. 1600 et. seq.
- Woller, Gary. "Poverty Lending, Financial Self-Sufficiency, and the Six Aspects of Outreach." SEEP Working Group Paper. Washington, DC: The SEEP Network, 2001.
- Banco Mundial. "Limitations of Cheap Credit in Promoting Rural Development." Collection of papers prepared for the Colloquium on Rural Finance Economic Development Institute (EDI), Banco Mundial, Washington, DC, 1983.
- Banco Mundial. "Microfinance in India: Issues, Constraints, and Potential for Sustainable Growth." Report No. 22531-IN. Finance and Private Sector Development Unit, South Asia Region, Banco Mundial, Washington, DC, 2001.
- Banco Mundial. *World Development Indicators database*. Washington, DC: Banco Mundial, 2003.
- Wright, David L., and Dewan A. H. Alamgir. "Microcredit Interest Rates in Bangladesh: Capping Versus Competition." Unpublished paper produced for the Donors' Local Consultative Group on Finance, 2004.



Indivíduos consultados pelos autores

- Alain Laurin, Banque de France
- Alfredo Alaniz, ASOMIF, Nicarágua
- Ernesto Aguirre, Banco Mundial
- Camilla Bengtsson, Sida
- Carlos Cuevas, Banco Mundial
- Christian Loupeda, Freedom from Hunger
- David Wright, Consultor independente
- Diego Guzman, ACCIÓN, Colômbia
- Fernando Fernandez, DAI, Equador
- Gabriel Davel, MFRC, África do Sul
- Hege Gulli, NORAD
- Henry Madrenes, Assistente técnico do BEAC
- Ivan Gutierrez, ASOMIF, Nicarágua
- Jennifer Isern, CGAP
- Judith Brandsma, Consultora independente
- Brett Coleman, ADB (Banco Asiático de Desenvolvimento)
- Julie Robie; Day, Membro da Berry and Howard Foundation
- Luis Maldonado, Vision, Paraguai
- Mathieu Cognac, GRET
- Michael Cracknell, Enda Tunísia
- Michael Goldberg, Banco Mundial
- Monika Harutyunyan, Armenia Microenterprise Development Initiative
- Ramesh Bellamkonda, Bharatha Swamukti Samsthe, Índia
- Richard Rosenberg, CGAP Elisabeth Sherwood, Banco Mundial
- Steve Smith, USAID
- Timothy Lyman, Consultor para políticas públicas, CGAP
- Vijay Mahajan, Basix, Índia
- Wagane Diouf, Africap, Senegal

Periódico CGAP
Nº 9

Sinta-se à vontade para
compartilhar este Periódico
com seus colegas, bem como
para solicitar cópias adicionais.
O CGAP incentiva o envio de
seus comentários, contribuições
e aceita solicitações de outros
documentos desta série.

1818 H Street, NW
P3-300
Washington, DC 20433

Tel: 202 473 9594
Fax: 202 522 3744

Email:
cgap@worldbank.org

Web:
www.cgap.org