

Economic Analysis of Law Review

Entre o Porrete, a Cenoura e os Empurrões: Como Medidas Regulatórias Híbridas Podem Aprimorar a Renegociação das Faturas de Cartão de Crédito

Between Pudding, Carrot and nudges: How Hybrid Regulatory Measures Can Improve Credit Card Bills Renegotiation

Leandro Novais e Silva¹

Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)

Gabriel Salgueiro²

Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)

Luiz Felipe Drummond Teixeira³

Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)

Sofia Gomes Negri⁴

Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG)

RESUMO

Até 2017, as faturas de cartão de crédito podiam ser refinanciadas sem limitação temporal. Este fato, aliado à utilização excessiva da linha de crédito rotativo, levou a uma conhecida condição de endividamento dos usuários. Naquele ano, então, o Banco Central do Brasil modificou a regulação da matéria, de forma que o saldo devedor das faturas só pudesse ser (re)financiado com a linha de crédito rotativo até o vencimento da fatura subsequente. Este trabalho pretende demonstrar que há elementos comportamentais que não estão sendo considerados e enfrentados diretamente pela instituição reguladora, o que ameaça de forma cabal a consecução dos objetivos almejados pelo novo marco regulatório. Após discutir de forma pormenorizada os vieses diretamente relacionados à utilização de cartões de crédito - descontos intertemporais excessivos e a redução da dor do pagamento -, o trabalho sugere possíveis intervenções comportamentais que poderão aprimorar a eficiência das novas regras propostas pelo Banco Central do Brasil.

Palavras-chave: Economia Comportamental; Nudges; Regulação bancária; Crédito Rotativo; Cartões de Crédito; Pagamento Mínimo.

JEL: D04 - E58 - K29

ABSTRACT

Until 2017, credit cards' invoices could be refinanced without temporal limitation. This fact, combined with the excessive use of the revolving credit line, has resulted in a notorious condition of users' indebtedness. For this reason, in that year, Brazilian Central Bank changed the regulation of this matter, so that the invoices' outstanding balance could only be refinanced with revolving credit line until the due date of the next invoice. This paper intends to show that there are behavioral elements that are not being directly considered and faced by the regulatory institution, which completely threatens the achievement of the objectives sought by the new regulatory framework. After discussing in detail the biases directly related to the use of credit cards – excessive intertemporal discounts and the pain of paying reduction –, the paper suggests possible behavioral interventions that could improve the new rules proposed by Brazilian Central Bank.

Keywords: Behavioral Economics; Nudges; Bank Regulation; Revolving Credit; Credit Cards; Minimum Payment.

R: 11/07/18 **A:** 12/12/18 **P:** 31/05/19

¹ E-mail: leandro-novais@uol.com.br

² E-mail: gsalgueiros@gmail.com

³ E-mail: luizfelipedrummond@gmail.com

⁴ E-mail: sofiagni@gmail.com

1 – Introdução

A utilização de cartões de crédito revolucionou a forma como as pessoas consomem. Não é exagero dizer que, pelo menos nas últimas duas décadas, os cartões de crédito atingiram o protagonismo no cenário dos meios de pagamento e tornaram outros mecanismos tradicionais obsoletos. Afinal, se o consumidor pode evitar o pagamento instantâneo pelo seu produto, para concentrar todas as suas despesas em um único momento ao final do mês – ou as parcelar durante vários meses, parece óbvio que essa opção seria adotada pela maior parte das pessoas.

Com a popularização desse meio de pagamento e para estimular um consumo racional entre os consumidores, em 2010, o Banco Central do Brasil estipulou o percentual de 15% como valor mínimo das faturas que poderia ser pago sem que houvesse inadimplemento. O valor restante seria renegociado por meio do crédito rotativo. A cada nova fatura, os consumidores poderiam se valer dessa opção e refinar novamente o seu saldo devedor.

Toda essa liberdade não parece ter estimulado um consumo racional entre os consumidores. Em vez de utilizarem o crédito rotativo como medida emergencial e eventual, a impressão que se tem é que os usuários de cartão de crédito passaram a refinar suas faturas de forma indiscriminada, o que leva a um cenário de maior endividamento. Por essa razão, em 2017, o Banco Central impôs uma limitação temporal à utilização da linha de crédito rotativo para o financiamento de faturas de cartão de crédito. No novo marco regulatório, o saldo devedor dessas faturas só pode ser financiado com crédito rotativo até o vencimento da fatura subsequente.

Há, contudo, elementos comportamentais que têm sido negligenciados pelo Banco Central. A utilização de cartões de crédito fragmenta o pagamento no tempo. Ocorre o que é conhecido na literatura como desacoplamento, processo em que o pagamento é afastado do momento do consumo. Com isso, os descontos intertemporais são mais prováveis, isto é, faz-se com que as pessoas privilegiem o presente em detrimento do futuro. Ao mesmo tempo, mitiga-se o desconforto que é inerente ao ato de pagar – ou, para utilizar a expressão da literatura, a dor do pagamento. Estimula-se, dessa forma, um consumo excessivo que pode levar as pessoas ao superendividamento.

Essa análise comportamental indica que não parece uma boa ideia permitir que o momento do efetivo pagamento seja postergado a cada novo mês, com o pagamento mínimo das faturas de cartão de crédito e a utilização do crédito rotativo. Ou seja, com a possibilidade estipulada pelo Banco Central do Brasil em 2010, os vieses cognitivos mencionados no parágrafo acima eram potencializados. Não por outra razão, o fracasso do marco regulatório anterior foi reconhecido por essa autarquia, que propôs uma nova resolução para regular a matéria.

O que se pretende demonstrar neste trabalho é que o novo marco regulatório proposto pelo Banco Central do Brasil ainda é insuficiente. Com efeito, os aspectos comportamentais subjacentes ao consumo por meio de cartões de crédito não foram devidamente enfrentados pela autarquia. A estratégia regulatória adotada, ainda que tenha se motivado de maneira indireta por aspectos comportamentais, baseia-se exclusivamente em estratégias de intervenção tradicionais. Os resultados pretendidos com a medida, dessa forma, podem não ser atingidos.

Ao identificar essa lacuna, este trabalho pretende apontar de que forma os *insights* comportamentais mencionados podem informar as medidas regulatórias propostas pelo Banco Central do Brasil. Isto é, como é possível adotar intervenções híbridas – comportamentais e tradicionais – para aprimorar os resultados da renegociação das faturas de cartão de crédito. *Nudges*, lembretes, informações claras e outras medidas serão sugeridas como exemplos de intervenção.

O caminho a ser percorrido se ramifica em duas partes.

Na primeira parte, de caráter eminentemente descritivo, serão expostas as regras que disciplinam a utilização do crédito rotativo e o pagamento mínimo das faturas de cartão de crédito. Também faz parte dessa primeira parte a exposição da descrição dos vieses comportamentais que estão envolvidos na matéria. Em todo esse processo, a revisão bibliográfica da literatura da Economia Comportamental, especialmente dos autores que a relacionam com o Direito, será fundamental. A análise dos atos normativos do Banco Central do Brasil e dos votos que os justificaram também será utilizada.

Em uma segunda parte, o trabalho adquire um caráter mais propositivo. Nesse momento, diante da estrutura de incentivos proposta pelas normas do Banco Central do Brasil e da forma como os humanos respondem a esses incentivos na realidade, serão indicadas estratégias de intervenção informadas pela Economia Comportamental para aprimorar o marco regulatório proposto. Exemplos trazidos de experiências internacionais e já documentados na literatura mostram como essas intervenções podem funcionar.

Por fim, é necessário destacar que, ainda que o trabalho utilize dados para ilustrar algumas de suas afirmações, a abordagem utilizada não é empírica. Os resultados apontados e as suposições que serão feitas apontam para importantes agendas de pesquisa na interseção entre a análise econômica do direito e as ciências comportamentais.

2 – A Circular n.º 3.512 de 2010: linhas gerais do antigo marco regulatório

Para introduzir a análise proposta, é necessário expor brevemente o desenho institucional que regulava a utilização do crédito rotativo para o adimplemento de faturas de mecanismos pós-pago, até as alterações regulatórias recentemente propostas pelo Banco Central do Brasil – BCB, na Resolução n.º 4.549 de 2017.

Inicialmente, a Circular n.º 3.512 de 2010, do BCB (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2010a), instituiu o percentual de 15% como valor mínimo que poderia ser pago nas faturas de cartão de crédito, nos seguintes termos:

Art. 1º O valor mínimo da fatura de cartão de crédito a ser pago mensalmente não pode ser inferior ao correspondente à aplicação, sobre o saldo total da fatura, dos seguintes percentuais:

I - 15%, a partir de 1º de junho de 2011; [...]⁵

Nos casos em que não se realiza o pagamento integral da fatura, o saldo devedor restante é renegociado por meio da utilização de crédito rotativo. As características básicas dessa modalidade de crédito foram expostas no Voto 4/2017- BCB, de 20 de janeiro de 2017 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2017a), que propôs a edição de Resolução para alterar a forma como era regulado o crédito rotativo. Nesse sentido, os seguintes trechos são pertinentes:

O crédito rotativo caracteriza-se por ser uma linha de crédito de caráter **eventual** e **emergencial**, não sendo adequada sua utilização como de linha de financiamento de

⁵ Havia uma previsão de que, a partir de 1º de dezembro de 2011, o valor mínimo da fatura de cartão de crédito a ser pago mensalmente passaria a ser de 20%. Essa previsão foi revogada pela Circular n.º 3.563 de 2011 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2011). Logo, o limite válido continuou sendo de 15% sobre o saldo total da fatura, até alterações posteriores em 2018, que serão oportunamente discutidas.

Entre o Porrete, a Cenoura e os Empurrões: Como Medidas Regulatórias Híbridas Podem Aprimorar a Renegociação das Faturas de Cartão de Crédito

médio ou longo prazo. Em geral, possui **taxas de juros mais elevadas**, por ser um limite disponível ao cliente **sem definição prévia de quanto e por qual prazo será utilizado**, podendo acarretar descasamento entre ativos e passivos da instituição financeira, e por atingir tomadores que têm dificuldades de administrar suas finanças. [...]

Conforme dados deste Banco Central de novembro de 2016, a taxa de juros média da modalidade de cartão de crédito rotativo, cobrada de pessoas naturais, em novembro/2016, é de 482,05% a.a., equivalente a 15,8% a.m. A taxa de juros média das operações de crédito com pessoas naturais é de 73,6% a.a. do cartão de crédito parcelado. [destaques nossos]

À época, não era imposto qualquer limite temporal ao uso do crédito rotativo. Mensalmente, o consumidor poderia efetuar novamente o pagamento mínimo de sua fatura e renegociar o montante restante, utilizando a linha de crédito rotativo. Nesse contexto, com a incidência de juros sobre juros, com taxas extremamente elevadas, o cenário poderia, rapidamente, evoluir para uma situação descontrolável.

Segundo o Voto n.º 96/2018 do BCB (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018a), o patamar mínimo de pagamento foi instituído para “incentivar o uso racional do cartão de crédito, num contexto de elevadas taxas de juros da modalidade de crédito rotativo, contribuindo, assim, para a redução do endividamento das famílias”. Entretanto, considerando a forma como os humanos erram de maneira sistemática e previsível, seria improvável acreditar que tais objetivos poderiam se concretizar com a estrutura de incentivos gerada pela Circular n.º 3.512 de 2010. A análise detalhada dos vieses comportamentais que são potencializados por tais incentivos é o tema da próxima seção.

3 – Possíveis Problemas Comportamentais: ancorando os consumidores e aumentando excessivamente o desacoplamento.

Em última análise, o objeto de qualquer norma se relaciona com o comportamento humano. Um fato é qualificado como apto a gerar efeitos jurídicos justamente para instituir um padrão de conduta a ser seguido por seres humanos. No caso da norma analisada no último item, verifica-se que o seu objetivo foi estimular um consumo racional do cartão de crédito, no contexto das elevadas taxas da linha de crédito rotativo.

Como se percebe nos motivos que embasaram a edição da norma, seus destinatários eram vistos como *Homo Economicus*, ou seja, agentes que ponderam os custos e os benefícios de cada alternativa, adotando a conduta capaz de lhes proporcionar o maior bem-estar (GICO JÚNIOR, 2010, págs. 7 e 33). É o que se chama de conduta racional maximizadora. Nesse caso, seria necessário tão somente possibilitar aos agentes o acesso às informações relevantes para uma análise efetiva dos custos de oportunidade envolvidos na decisão. Assim, um *Homo Economicus* conseguiria perceber os danos de que poderiam surgir a partir do uso excessivo do crédito rotativo e, conseqüentemente, seria capaz de evitar uma situação de descontrole.

A evolução das ciências comportamentais revela, no entanto, que os humanos, na maior parte das vezes, decidem de forma rápida e intuitiva (SAMSON, 2015, pág. 25). Para isso, fazem julgamentos mediados por heurísticas. Segundo Kahneman e Frederick (2002, pág. 53), um julgamento é mediado por uma heurística quando um indivíduo deseja avaliar um atributo específico de um julgamento e o substitui por outra propriedade deste objeto que é mais facilmente evocada à mente – o atributo heurístico. Como o atributo desejado é diferente do atributo heurístico, a substituição de um pelo outro introduz vieses sistemáticos. As heurísticas e os vieses foram amplamente descritos na obra de Amos Tversky e Daniel Kahneman:

Diversos são as heurísticas e os vieses já encontrados por cientistas comportamentais⁶. Para o escopo deste trabalho, serão analisados os descontos intertemporais hiperbólicos, a dor do pagamento e a ancoragem, tudo isso no contexto dos incentivos gerados pela Circular n.º 3.512 de 2010. Isso não retira a importância do restante das heurísticas e dos vieses para a adequada compreensão do comportamento humano. Para serem mais bem explicados, os elementos comportamentais citados serão analisados separadamente nas próximas subseções.

3.1 – A heurística de ajuste e ancoragem: a influência de patamares pré-fixados

Daniel Kahneman, em sua obra “Rápido e Devagar: duas formas de pensar” (2012, pág. 152), para explicar a heurística de ajuste e ancoragem, descreve um experimento conduzido por ele e por Tversky em que uma roda da fortuna foi adulterada. Apesar de estar marcada de 0 a 100, a roda só parava nos valores 10 e 65, a depender do grupo de indivíduos participantes do experimento. Depois de serem expostos a um dos dois resultados possíveis, os participantes deveriam responder as seguintes perguntas:

A porcentagem de nações africanas entre membros da ONU é maior ou menor do que o número que você acabou de escrever?

Qual é a sua melhor estimativa sobre a porcentagem de nações africanas na ONU?

Como resultado, as estimativas médias dos que viram o número 10 e o número 65 foram, respectivamente, de 25% e 45%, ainda que o giro da roda da fortuna não fosse capaz de oferecer qualquer informação útil para esta decisão. Em suma, quando dois indivíduos são confrontados com questões semelhantes, depois de submetidos a âncoras totalmente diferentes e arbitrárias, costumam responder ajustando sua resposta na medida da diferença dos padrões aos quais foram ancorados. A heurística é resumida por Thaler e Sunstein (2009, pág. 23):

Esse processo é chamado de “ancoragem e ajuste”. Você começa com alguma âncora, um número que você conhece e ajusta na direção que você pensa ser apropriada. [...] O viés ocorre porque os ajustes são, tipicamente, insuficientes. [...] Mesmo âncoras obviamente irrelevantes invadem o processo de tomada de decisões. [...].”⁷

Com base na heurística de ancoragem e ajuste, é possível imaginar que o percentual de 15% para o pagamento mínimo das faturas de cartão de crédito, estipulado pela Circular n.º 3.512 de 2010, poderia ancorar os consumidores. Dessa forma, as pessoas poderiam ajustar suas escolhas de pagamento ao percentual mínimo sugerido. Em outras palavras, seria legítima a expectativa de que os usuários dessem preferência para o pagamento de frações próximas ao valor da âncora, ainda que seu orçamento permitisse que um patamar maior que o mínimo fosse quitado.

Evidentemente, para que seja possível a extração de conclusões aptas a embasar a elaboração de medidas regulatórias nesse caso, seria necessário aferir empiricamente a existência da heurística de ancoragem e ajuste no pagamento de faturas de cartão de crédito. De qualquer forma, a análise das alterações regulatórias propostas pelo BCB em 2018 que será feita na seção 5

⁶ Para a melhor compreensão das heurísticas e vieses, as seguintes obras são sugeridas:

KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar: duas formas de pensar**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012. 607 p. Tradução de Cássio de Arantes Leite;

THALER, Richard. **Misbehaving: The Making of Behavioral Economics**. Nova Iorque: W. W. Norton, 2016.

ARIELY, Dan. **Previsivelmente Irracional**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008. 220 p. Tradução Jussara Simões.

ARIELY, Dan. **Positivamente Irracional: os benefícios inesperados de desafiar a lógica em todos os aspectos de nossas vidas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010. Tradução Afonso Celso da Cunha Serra.

ÁVILA, Flávia; BIANCHI, Ana Maria. **Guia de Economia Comportamental e Experimental**. São Paulo: Economiacomportamental.org, 2015.

⁷ Tradução dos autores.

indicará uma possível agenda de pesquisa para que se verifique de maneira empírica a influência desse fator.

Encerrada a breve análise da heurística de ancoragem e ajuste, na próxima seção, será analisada a influência do conceito de *coupling* e sua relação com outros dois elementos comportamentais: os descontos intertemporais e a dor do pagamento.

3.2 – Alterações no Aspecto Temporal do Pagamento: pulverizando a dor do pagamento e ampliando descontos intertemporais

Duas teorias econômico-comportamentais são necessárias para se compreender os efeitos dos incentivos instituídos pela Circular n.º 3.512 de 2010 sobre o comportamento humano: os Descontos Intertemporais Hiperbólicos e a Dor do Pagamento. Antes de analisar a forma como a utilização ilimitada no tempo do crédito rotativo separa excessivamente o momento do consumo do momento do pagamento correspondente a ele, serão analisadas, separadamente, as duas teorias mencionadas.

3.2.1 - *As anomalias em escolhas intertemporais: descontos hiperbólicos*

Em muitas situações, os custos e as consequências de uma escolha diluem-se no tempo. São as chamadas escolhas intertemporais – decisões imediatas, cujas consequências se espalham no tempo.

O modelo tradicional relativo às escolhas intertemporais foi esboçado por Samuelson (1937) e ficou conhecido como “modelo da utilidade descontada constante”. A principal premissa do modelo da utilidade descontada é que o consumo atual seria mais valorizado pelo indivíduo, se comparado ao futuro (THALER, 2016, pág. 89). Haveria, então, um desconto da utilidade do consumo futuro em algum percentual constante, ocasionado pelo tempo de espera que deverá ser superado pelo agente⁸.

O comportamento de humanos reais, entretanto, é diferente das previsões do modelo da utilidade descontada constante. Para descrever tal comportamento, cientistas ligados à Economia Comportamental propuseram o Modelo dos Descontos Intertemporais Hiperbólicos. Como explicam Roberta Muramatsu e Patrícia Fonseca (2008, pág. 105):

A hipótese de desconto hiperbólico sugere que os indivíduos descontam a utilidade a taxas decrescentes, ou seja, a importância do consumo imediato cai à medida que o horizonte temporal se expande, sugerindo, dessa forma, uma função de desconto hiperbólico. A Figura 1 [destacada abaixo] evidencia a diferença entre o desconto constante (representado por uma função exponencial) e o desconto não-constante (função hiperbólica). De acordo com o primeiro, a escolha dos agentes racionais exhibe consistência intertemporal, isto é, o padrão de ordenação das preferências no presente e futuro se mantém ao longo do tempo.

No caso de desconto hiperbólico, por sua vez, o indivíduo exhibe padrão de escolha marcado pela impaciência, isto é, “uma taxa de desconto relativamente alta para curtos horizontes e por uma taxa de desconto relativamente baixa para amplos horizontes” (LAIBSON, 1997, p. 445).

⁸ Os descontos seriam descritos por uma função exponencial, que caracteriza o Modelo de Utilidade Descontada Constante, e haveria, então, “trade-offs explícitos entre os custos e os benefícios que ocorrem em momentos distintos” (RICK; LOEWENSTEIN, 2015, pág. 76). Nesse caso, as taxas de desconto seriam constantes, o que faz com que os agentes maximizem a utilidade descontada de suas opções. Em outras palavras, a opção escolhida seria aquela que proporcionasse maior prazer para os agentes.

Funções de desconto

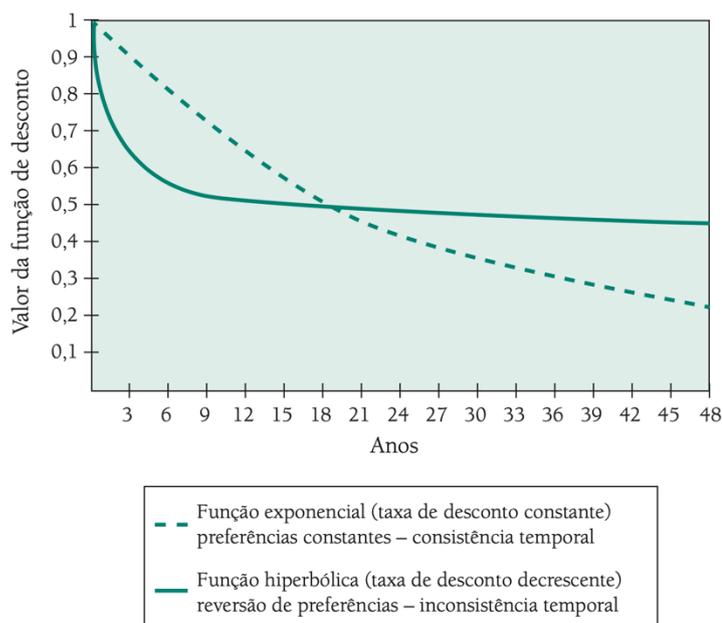


Figura 1 – Representação gráfica do desconto hiperbólico⁹

Nesse quadro, ainda com base nas explicações de Muramatsu e Fonseca (*ibidem*, pág. 107), tal modelo cria a expectativa de que os indivíduos enfrentariam problemas de autocontrole por conta de possuírem preferências inconsistentes no tempo. Ou seja, diante de escolhas intertemporais, as pessoas acabam optando por recompensas imediatas, ainda que sofram com prejuízos futuros. O uso de substâncias entorpecentes, o consumo de alimentos gordurosos e a utilização excessiva de cartão de crédito são condutas que seguem esse padrão.

Ao analisarmos os exemplos mais importantes de escolhas intertemporais, com custos e consequências fragmentadas no tempo, podemos delinear um padrão que parece ser capaz de explicar as razões pelas quais as pessoas tendem a descontar o futuro em taxas decrescentes. Na maior parte destas escolhas, enquanto os resultados imediatos tendem a ser concretos, as consequências futuras tendem a ser intangíveis ou indefinidas. Por exemplo, quando se consome compulsivamente alimentos gordurosos, o prazer do consumo imediato é concreto, enquanto a eventual obesidade futura é incerta e intangível no momento em que a escolha é feita. O mesmo raciocínio pode ser utilizado para o consumo excessivo de drogas. (RICK; LOEWENSTEIN, 2015, pág. 78).

Conforme ressaltam Rick e Loewenstein (*idem*), tal intangibilidade pode ter diferentes causas. Por vezes, é devida à imperceptibilidade do impacto do comportamento, como ocorre com o consumo de uma refeição em relação ao futuro ganho de peso. Em algumas situações, há dificuldade ou impossibilidade de se imaginar as consequências futuras, como quando se gasta em vez de poupar. Por fim, em outros casos, as consequências futuras de determinada conduta são incertas. Por exemplo, o consumo de substâncias entorpecentes não necessariamente levará o indivíduo à dependência química.

Como será demonstrado, o uso do cartão de crédito – sobretudo com os incentivos gerados pela Circular n.º 3.512 de 2010 – torna ainda mais provável que ocorram maiores descontos

⁹ Fonte: Laibson, 1997, apud Muramatsu e Fonseca, 2008, p. 106.

intertemporais e, logo, que haja um descontrole excessivo no consumo.

3.2.2 – A Dor do Pagamento: o desconforto relacionado ao desembolso

A Dor do Pagamento é um conceito elaborado por Ofer Zellermyer. Nos termos do autor (1996, pág. 2)¹⁰:

[...] os consumidores sentem um desprazer ou uma dor diretos e imediatos do ato de realizar um pagamento, como aludido acima. Essa dor é discernível do declínio futuro da utilidade que resultará da diminuição da riqueza do consumidor. Na verdade, essa dor é o desconforto psicológico, ou hedônico, conectado ao gasto de dinheiro.

Em outras palavras, no processo decisório, o agente é influenciado por uma importante parcela subjetiva correspondente à sensação de desconforto que acompanha a subtração do seu patrimônio. Para que o tomador de decisão decida por efetivar a transação, a soma do desconforto percebido aos custos de oportunidade deverá ser inferior à percepção de utilidade da compra.

O termo “dor do pagamento” é frequentemente utilizado para se referir a esta sensação de desconforto, como já sugeriam, além de Zellermyer, Drazen Prelec e George Loewenstein (1998). A analogia escolhida para denominar este sentimento foi conveniente, uma vez que, como comprovado empiricamente em 2016 através de exames de imagem (MAZAR; PLASSMANN; ROBITAILLE, 2016), o ato de pagar ocasiona um aumento da atividade de regiões cerebrais associadas à percepção afetiva da dor.

Segundo Dan Ariely e Jeff Kreisler (2017), a dor do pagamento seria resultante de dois principais fatores. O primeiro deles é a distância temporal entre o momento do desembolso e o momento do consumo do produto ou serviço adquirido. O segundo, o nível de atenção dedicado pelo agente ao desembolso em si. A variação destes elementos influencia diretamente a percepção de utilidade da compra e, conseqüentemente, o volume e a frequência do consumo. Por exemplo, para tentar reduzir a percepção da dor do pagamento, pode-se aumentar essa distância temporal ou reduzir a atenção a ele direcionada. Por outro lado, diminuindo-se essa distância ou aumentando o foco atencional para o pagamento, é possível aumentar a percepção de dor ligada a ele.

Além disso, como discorre Zellermyer (1996, págs. 2-3), a dor do pagamento tem funções evolutivas para solucionar três problemas comportamentais distintos.

Primeiramente, esta dor seria um estímulo emocional instantâneo sobre as possíveis conseqüências negativas de uma compra. Em outras palavras, este desconforto serviria como um mecanismo que ajuda os consumidores a resistirem à atração de um prazer imediato, deslocando o seu custo para o presente. Desta forma, o agente sentiria, ao mesmo tempo, o prazer e os seus respectivos custos, o que reduziria um consumo imediato excessivo.

Em segundo lugar, como os agentes tendem a subestimar os custos de oportunidade, perdas vividas apresentam maior peso que ganhos futuros. Assim, um bem que possa ser comprado imediatamente será mais tangível para o consumidor do que eventuais alternativas mais benéficas que pudessem ser compradas posteriormente. A dor do pagamento, então, contra-atacaria este viés ao converter os custos de oportunidade em estímulos imediatos e tangíveis.

Por fim, consumidores não conseguem calcular *trade-offs* entre todos os bens oferecidos no mercado, nem refletir adequadamente sobre o consumo intertemporal. Desta forma, uma ferramenta seria necessária para auxiliá-los a decidir como adaptar seu orçamento às diferentes

¹⁰ Tradução nossa.

transações disponíveis. A dor do pagamento funciona como essa ferramenta, uma vez que fornece uma heurística para a análise de custos e benefícios, o que facilita uma decisão que seria impraticável se realizada de maneira deliberativa e racional. Assim, nos termos de Zellermyer (*idem*)¹¹: “se doer demais para pagar, não compre”.

Em que pesem as vantagens apresentadas acima, a dor do pagamento é mais do que uma mera metáfora e deve ser vista como uma real sensação de desconforto. Por conta disso, as pessoas buscam evitá-la sempre que possível, assim como buscam evitar qualquer outra sensação de desconforto.

Conforme será demonstrado a seguir, a utilização de cartões de crédito influencia na percepção da dor do pagamento pelo consumidor, bem como nas taxas de desconto intertemporal. Dessa forma, tais mecanismos de pagamento podem potencializar problemas comportamentais como a inadimplência e o superendividamento. A utilização excessiva do crédito rotativo torna ainda mais prováveis esses problemas comportamentais e agrava as consequências de um consumo excessivo.

3.2.3 – Desacoplamento: os impactos da pulverização da dor do pagamento e da ampliação dos descontos intertemporais pelo uso do cartão de crédito

Expostos os descontos intertemporais e a dor do pagamento, é necessário analisar como os cartões de crédito alteram o aspecto temporal do pagamento e influenciam o volume de consumo. O conceito de *coupling*, aqui traduzido livremente como acoplamento, é fundamental para a compreensão dessa relação. Priya Raghurir e Joydeep Srivastava (2008) explicam, com base em Loewenstein e Prelec (1992 e 1998) e Thaler (1999), que o acoplamento se refere à medida em que o consumo é temporalmente associada com a efetivo desembolso de dinheiro.

O volume de consumo é alterado de maneira substancial quando os níveis de acoplamento são alterados. Nesse sentido, três circunstâncias distintas podem ser consideradas: o pagamento anterior, simultâneo ou posterior ao consumo. Dan Ariely e José Silva (2002) identificaram experimentalmente que, quando o momento da consumação e o momento do pagamento estão acoplados, o volume consumido é reduzido se comparado ao consumo observado quando estes dois elementos estão desacoplados no tempo. Ariely e Kreisler (*op. cit.*, págs. 75-80)¹² relacionam os resultados alcançados nesse experimento com a dor do pagamento:

Se pagamos por alguma coisa antes de a consumir, o consumo atual parece quase indolor. Não há dor do pagamento nesse momento, nem qualquer preocupação em pagar no futuro. É uma transação livre de dor (a não ser que seja a aquisição de algo que cause dor física, como a escalada de uma rocha, aulas de box ou uma *dominatrix* – mas esse é um livro de família, então vamos seguir em frente). [...]

Pagar por coisas enquanto as consumimos não só nos torna mais intensamente conscientes da dor do pagamento, mas também diminui o prazer do consumo. [...]

Para entender como pagamentos futuros – pagar por alguma coisa depois de a ter consumido – afeta a dor do pagamento, precisamos entender que nós valorizamos o dinheiro no futuro menos do que o valorizamos no presente. [...] Quando planejamos pagar no futuro, dói menos do que quando pagamos a mesma quantia agora. E quanto mais distante no futuro nós pagamos por algo, menor é a dor no presente. Em alguns casos, parece até ser de graça no presente.

O volume consumido também é diretamente influenciado pelo nível de atenção dado pelo consumidor ao pagamento em si. Para sentir a dor do pagamento, deve-se estar minimamente

¹¹ Tradução dos autores.

¹² Tradução dos autores.

consciente de que o pagamento está acontecendo. Quanto maior for o nível desta consciência – ou a saliência (*saliency*) do pagamento para o consumidor –, maior será a intensidade do desconforto experimentado pelo consumidor. Consequentemente, quanto maior for a saliência do pagamento, menor serão os índices de consumo encontrados.

Os cartões de crédito atuam desacoplando o pagamento do consumo e, ao alterar essa dimensão temporal, a dor do pagamento é pulverizada. Ao mesmo tempo, pagar com cartões de crédito reduz a atenção direcionada ao próprio ato de pagar. Ao pagar com dinheiro, o agente deve contar as suas cédulas, entregá-las ao vendedor e receber o seu troco. Nitidamente, o ato de pagar é mais saliente e, logo, maior é a dor do pagamento percebida. Com pagamentos simplificados e menos salientes e com o desacoplamento entre o pagamento e o consumo, os cartões de crédito minimizam a dor do pagamento.

Com menor desconforto associado ao ato de pagar, o consumidor experimenta maior utilidade no consumo imediato. Por essa razão, torna-se mais provável que o agente privilegie o presente, em detrimento do futuro. Em outros termos, ocorrem maiores taxas de desconto intertemporal, diante da ausência do contraponto da dor do pagamento. Acaba-se, assim, por incentivar o aumento excessivo do consumo imediato, o que pode acarretar índices indesejados de dívida.

Corroboram esse entendimento estudos que demonstram, por exemplo, que pessoas que possuem cartão de crédito compram mais a cada visita em lojas de departamento (HIRSCHMAN, 1979). Igualmente, usuários de cartão de crédito apresentam maior tendência a esquecer ou a subestimar o montante gasto em transações recentes (SOMAN, 1999). Além disso, Feinberg (1986) demonstrou empiricamente que as gorjetas em restaurantes são maiores quando o pagamento é feito por cartão, bem como a existência de um *credit card premium*, isto é, de um maior percentual de consumo com cartões de crédito, quando os consumidores se encontram expostos a qualquer elemento relacionado a esse instrumento de pagamento. Prelec e Simester (2000), por outro lado, demonstraram, dentre outras observações, a tendência de consumidores gastarem mais quando utilizam cartões de crédito, em comparação às transações feitas em espécie.

As consequências desse quadro são agravadas quando inseridas no contexto proposto pela Circular n.º 3.512 de 2010, uma vez que o desacoplamento era essencialmente intensificado pela possibilidade de consumir imediatamente e financiar a contraprestação de maneira sucessiva e ilimitada temporalmente. Nesse cenário, uma análise comportamental permitiria supor que a estrutura de incentivos gerada por tal desenho institucional poderia provocar problemas comportamentais, como o superendividamento. Como será demonstrado na próxima seção, as consequências da medida parecem ter sido negativas, o que levou às alterações regulatórias que serão analisadas a partir de agora.

4 – Efeitos adversos da Circular n.º 3.512 de 2010: endividamento excessivo e a alteração do marco regulatório

Se o comportamento dos consumidores fosse próximo ao comportamento descrito pelo modelo do *Homo Economicus*, não haveria maiores problemas para que fossem evitados endividamentos excessivos. Seria necessário tão somente disponibilizar as informações relevantes para os agentes para que uma análise efetiva dos custos de oportunidade envolvidos na decisão fosse realizada. Em outras palavras, o *Homo Economicus* conseguiria perceber os danos de se utilizar excessivamente o crédito rotativo e seria capaz de não se endividar excessivamente.

Nesse cenário ideal, a Circular n.º 3.512 de 2010 conseguiria atingir o objetivo de estimular um consumo racional. A opção de efetuar o pagamento do valor mínimo da fatura, com o correspondente financiamento do saldo devedor remanescente, não seria utilizada como um mecanismo de postergar indefinidamente o pagamento total da dívida. Em vez disso, o crédito rotativo seria utilizado como uma ferramenta emergencial para que o consumidor racional não se tornasse inadimplente, em situações excepcionais.

Na realidade, contudo, o caráter eventual e emergencial do uso desta linha de crédito, que a faz ser uma modalidade de financiamento inadequada de médio e longo prazo, não parece ter sido assimilado pelos usuários. As previsões proporcionadas pela análise comportamental acima indicadas quanto ao possível superendividamento dos usuários de cartão de crédito não parecem se restringir ao plano hipotético. O Voto 4/2017- BCB (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2017a) demonstra o reconhecimento por parte dessa instituição de que o marco regulatório até então vigente provocava endividamentos excessivos. Os trechos abaixo do mencionado Voto ilustram essa afirmação:

Vale registrar ainda que a inadimplência da carteira de cartão de crédito rotativo é também a maior entre as modalidades de crédito. Enquanto em novembro de 2016, o percentual da carteira de clientes pessoas naturais com atraso entre quinze e noventa dias foi de 5,3%, o do cartão de crédito rotativo foi de 15,7%. Em relação ao atraso superior a noventa dias, os percentuais foram respectivamente, 6,1% para a carteira de clientes pessoas naturais e 35,6% para o cartão de crédito rotativo. [...]

8. Além disso, para dar racionalidade ao processo e inibir o endividamento excessivo, proponho vedar que o financiamento do saldo devedor da fatura de cartão de crédito e dos demais instrumentos de pagamento pós-pagos na modalidade de crédito rotativo incida sobre valores já parcelados anteriormente. No mesmo sentido, proponho estabelecer que os valores que eventualmente sejam objeto de financiamento mediante linha de crédito para pagamento parcelado sejam considerados nos processos de avaliação de risco de crédito, inclusive quanto à definição dos limites de crédito de cartões de crédito e de demais instrumentos de pagamento pós-pagos.

Ainda que não tenha sido desenvolvida de maneira mais enfática, a necessidade de inibir o endividamento excessivo é reconhecida expressamente pelo BCB, o que parece indicar que o desenho institucional até então vigente potencializava tal problema comportamental. Reforça essa suposição os dados indicados nos gráficos a seguir, que indicam, respectivamente, o percentual de famílias endividadas no Brasil e a representatividade das dívidas com cartão de crédito no universo destas famílias:



Gráfico 1¹³
Percentual de Famílias Endividadas no Brasil

13 Elaboração dos autores com base nos dados da Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC) (CONFEDERAÇÃO NACIONAL DO COMÉRCIO DE BENS, SERVIÇOS E TURISMO, 2018).

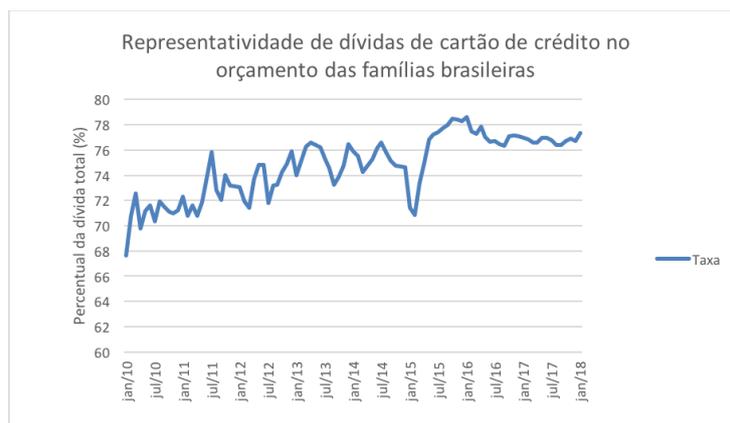


Gráfico 214

Representatividade das dívidas com cartão de crédito no universo das famílias endividadas

Os dados expostos nos gráficos são alarmantes. O alto grau de endividamento das famílias brasileiras e a elevada representatividade de dívidas relacionadas ao cartão de crédito justificam a preocupação do BCB com o assunto. Dada a elevada taxa de juros do crédito rotativo e o alto percentual de famílias endividadas por cartão de crédito, é pertinente se imaginar que a utilização dessa modalidade de crédito consome parte significativa da renda das famílias brasileiras, o que prejudica uma melhor alocação de seus recursos.

Dessa forma, resta claro como a forma como o saldo devedor de cartões de crédito era financiado à época da Circular n.º 3.512 de 2010 potencializava os efeitos negativos de vieses cognitivos – levando, conseqüentemente, ao descontrole no consumo. Esse cenário levou à edição da Resolução n.º 4.549 de 2017 do BCB. Além disso, uma nova alteração nas regras que regulam a utilização do crédito rotativo foi proposta pelo BCB, por meio da Circular n.º 3.892 de 2018. O novo marco regulatório – com as regras de ambos os diplomas normativos – será analisado na próxima seção.

5 – A Resolução n.º 4.549 de 2017 e a Circular n.º 3.892 de 2018: aspectos gerais do novo marco regulatório

O marco regulatório que regulava a utilização do crédito rotativo e o pagamento mínimo sofreu alteração fundamental com a edição da Resolução n.º 4.549, de 26 de janeiro de 2017 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2017b), que dispõe sobre o financiamento do saldo devedor da fatura de cartão de crédito e de demais instrumentos de pagamento pós-pagos. Nos termos dos arts. 1º e 2º:

Art. 1º O saldo devedor da fatura de cartão de crédito e de demais instrumentos de pagamento pós-pagos, quando não liquidado integralmente no vencimento, somente pode ser objeto de financiamento na modalidade de crédito rotativo até o vencimento da fatura subsequente.

Parágrafo único. O financiamento do saldo devedor por meio de outras modalidades de crédito em condições mais vantajosas para o cliente, inclusive no que diz respeito à

14 *Idem*.

EALR, V.10, n.º 2, p. 70-96, Mai-Ago, 2019

cobrança de encargos financeiros, pode ser concedido, a qualquer tempo, antes do vencimento da fatura subsequente.

Art. 2º Após decorrido o prazo previsto no caput do art. 1º, o saldo remanescente do crédito rotativo pode ser financiado mediante linha de crédito para pagamento parcelado, desde que em condições mais vantajosas para o cliente em relação àquelas praticadas na modalidade de crédito rotativo, inclusive no que diz respeito à cobrança de encargos financeiros.

§ 1º A previsão da linha de crédito de que trata o caput pode constar no próprio contrato de cartão de crédito e de demais instrumentos de pagamento pós-pagos.

§ 2º É vedado o financiamento do saldo devedor da fatura de cartão de crédito e de demais instrumentos de pagamento pós-pagos na modalidade de crédito rotativo de valores já parcelados na forma descrita no caput. (*idem*)

O resultado concreto da alteração regulatória é a impossibilidade de se permanecer em uma linha de crédito rotativo por mais do que um mês, uma vez que o limite temporal para a quitação do referido crédito é a data de vencimento da fatura subsequente. Em caso de inadimplemento total do crédito rotativo, o saldo remanescente deve ser financiado novamente em condições mais vantajosas se comparadas às do crédito rotativo.

Ademais, nos termos do já citado Voto 4/2017 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2017a):

[...] a sistemática proposta obriga que, a cada vencimento da fatura do cliente, a instituição apure o valor do crédito rotativo ainda não liquidado da fatura anterior, exigindo a sua liquidação ou o seu parcelamento. Os valores relativos às novas compras do período poderão ser objeto de financiamento de crédito rotativo até o vencimento da fatura subsequente.

Já em 2018, o BCB propôs uma nova alteração regulatória, por meio da Circular n.º 3.892 de 2018 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018c). O art. 2º desta Circular revogou o art. 1º da Circular n.º 3.512, de 2010, que previa o percentual mínimo fixo de 15% para o pagamento da fatura do cartão de crédito. Na nova previsão, válida a partir de 1º de junho de 2018¹⁵, cada consumidor poderá ter percentual mínimo personalizado de pagamento da fatura, conforme o perfil do cliente e as peculiaridades da instituição financeira. As razões para tanto se encontram expressas no Voto 96/2018-BCB, de 23 de abril de 2018 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018a), do qual se destaca o seguinte trecho:

Destaco ainda que a medida contribuiu para a queda significativa das taxas de juros médias do cartão de crédito rotativo, de 498% a.a. para 334% a.a., entre dezembro de 2016 e fevereiro 2018 (466% a.a. para 243% a.a., quando considerados somente os clientes não inadimplentes nesta linha de crédito).

4. Dessa forma, diante da nova conjuntura econômica e do novo regramento instituído, entendo que não seja mais necessário fixar, por meio da regulação, o percentual mínimo de pagamento das faturas desse instrumento pós-pago.

5. Diante do exposto, visando a restituir a flexibilidade das instituições emissoras de instrumentos de pagamento pós-pagos para estabelecer o percentual mínimo de pagamento da fatura que entendam mais adequado e conveniente, segundo sua estratégia operacional e mercadológica e o perfil dos clientes, contribuindo para aumentar a eficiência na condução da política monetária creditícia (*sic*) deste Banco Central,

¹⁵ Art. 3º Esta Circular entra em vigor em 1º de junho de 2018.

proponho revogar o art. 1º da Circular n.º 3.512, de 2010, e a Circular n.º 3.549, de 18 de julho de 2011, que versam sobre a matéria.

Expostas as linhas gerais do novo marco regulatório, a próxima seção se dedicará a especular se as alterações propostas podem ser suficientes para combater os problemas ocasionados pelo desenho institucional anterior. Para isso, os incentivos gerados pelas novas regras serão analisados à luz dos vieses comportamentais descritos anteriormente.

6 – Problemas Comportamentais: a insuficiência de medidas regulatórias tradicionais

O arcabouço teórico até aqui exposto se apresenta como ferramenta útil para acompanhar o processo de aplicação das novas medidas regulatórias, conforme a exigência prevista no art. 5º¹⁶ da Resolução n.º 4.549 de 2017. Frise-se que não é objeto deste trabalho uma abordagem empírica dos resultados da modificação sugerida, mas tão somente iniciar debates e acompanhar resultados com base em uma revisão de literatura econômico-comportamental.

Conforme ressaltado anteriormente, a heurística de ancoragem e ajuste permitiria supor que os consumidores dariam preferência para o pagamento de frações próximas ao valor do pagamento mínimo – a âncora – ainda que pudessem quitar um patamar maior. Com as alterações propostas pela Circular n.º 3.892 de 2018 (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2018c), cada consumidor poderá ter percentual mínimo personalizado de pagamento da fatura. Nesse contexto, com base na literatura econômico-comportamental exposta na seção 3 acima, é provável que os consumidores adaptem seu percentual de pagamento ao percentual mínimo que lhes é atribuído, ainda que seu orçamento permita que parcelas maiores da fatura sejam adimplidas. Assim, ao acompanhar os resultados dessa nova medida regulatória, é possível delinear cenários de pesquisa para se aferir se o efeito da heurística de ancoragem e ajuste é realmente encontrado nessa hipótese.

Além disso, a análise da alteração proposta pela Resolução n.º 4.549 de 2017 parece indicar que ela assume a possibilidade de que seus destinatários errem, deixando-se envolver em um cenário de superendividamento. Ao impor um limite temporal para a utilização do crédito rotativo, o BCB parece admitir a tendência de os consumidores utilizarem essa linha de crédito de maneira excessiva e inconsequente. Em outras palavras, ao menos em alguma medida, o novo regramento trata os seus destinatários mais como humanos do que como uma figura próxima ao *Homo Economicus*.

Como também foi ressaltado, a situação anterior à Resolução n.º 4.549 de 2017 intensificava as consequências de vieses cognitivos e parece ter levado a resultados desastrosos, como a inadimplência excessiva e o superendividamento (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2017a). Portanto, para analisar adequadamente em que medida esse novo marco regulatório poderá ser efetivo para combater os problemas a que se propõe resolver, é imprescindível levar em consideração os elementos comportamentais que o circundam.

De início, deve-se destacar que a Resolução n.º 4.549 de 2017 do BCB mitiga as consequências dos excessivos descontos intertemporais que são potencializados pelo uso de cartões de crédito. Demonstrou-se, na seção 3, que as pessoas privilegiam o presente em

¹⁶ Art. 5º O Banco Central do Brasil monitorará a implementação do disposto nesta Resolução, podendo propor ao Conselho Monetário Nacional, caso julgue necessário, o adequado tratamento normativo de situações excepcionais, observando-se, em qualquer caso, a diretriz de oferecimento de condições mais vantajosas para o cliente, inclusive no que diz respeito à cobrança de encargos financeiros. (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2017b)

detrimento do futuro e que a utilização de cartões de crédito intensifica esse viés. Também se demonstrou que os cartões de crédito reduzem a dor do pagamento e, conseqüentemente, tornam o consumo mais prazeroso. Esses elementos, em conjunto, fazem com que as pessoas consumam em maior quantidade ao utilizar cartões de crédito, ainda que em detrimento do seu próprio orçamento pessoal. O novo marco regulatório evita, assim, que, ao apresentar este comportamento, as pessoas sejam excessivamente penalizadas pelas altas taxas de juros da linha de crédito rotativo.

Contudo, infere-se que os problemas comportamentais identificados ao longo deste trabalho não são eliminados pelo novo marco regulatório proposto pelo BCB. A previsão de que o financiamento do saldo devedor deva ser feito em condições mais vantajosas para o cliente após o primeiro mês de seu financiamento na modalidade de crédito rotativo não torna mais concreta a evolução dessa renegociação. A compreensão da evolução de uma dívida em decorrência das taxas de juros a ela aplicáveis, por exemplo, não é trivial para boa parte dos consumidores.

Ademais, em nada se altera o desacoplamento entre o momento de usufruir o bem ou o serviço adquirido e o momento de efetivo pagamento. Ainda que o crédito rotativo tenha o seu uso limitado a um mês, o financiamento do saldo remanescente desta linha de crédito continua fragmentando a dor do pagamento no tempo, ainda que em menor medida ou com conseqüências menos graves.

Portanto, a nova alteração regulatória do BCB se limita a mitigar os resultados dos vieses comportamentais discutidos. Com a limitação temporal, criou-se apenas um ambiente menos lesivo para o devedor endividado. Conclui-se, então, que é razoável supor que a Resolução n.º 4.549 de 2017, da forma como sua aplicação está prevista, não será suficiente para cumprir seu objetivo de inibir o endividamento excessivo (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2017a).

Como será demonstrado na próxima seção, as medidas regulatórias propostas pelo BCB não parecem ser suficientes, por se pautarem em arcabouços regulatórios exclusivamente tradicionais. A utilização de medidas híbridas de regulação pode indicar um caminho a ser seguido pela autarquia.

7 – *Nudges* em perspectiva: o poder das regulações híbridas

Ao elaborar políticas públicas, o gestor possui inúmeras ferramentas para incentivar ou inibir diferentes comportamentos. Pode, por exemplo, utilizar medidas de comando e controle, impor multas, conceder subsídios ou, como vem sendo destacado pela evolução das ciências comportamentais, utilizar *nudges*. Tal como proposto por Thaler e Sunstein (2009, pág. 06), um *nudge* seria

[...] qualquer aspecto da arquitetura de escolhas que altere o comportamento das pessoas de uma maneira previsível sem proibir quaisquer opções ou modificar significativamente os seus incentivos econômicos. Para contar como um mero *nudge*, a intervenção deve ser simples e fácil de se evitar. *Nudges* não são mandados. Colocar a fruta no nível do olho é considerado um *nudge*. Banir comidas não-saudáveis, não.¹⁷

A opção pelos *nudges* se mostra pertinente na medida em que não tolhe as opções de escolha dos agentes econômicos, mas ao mesmo tempo, considera as suas limitações e direciona o provável rumo de suas decisões. Assim, *nudges* esperam o erro, simplificam escolhas muito complexas, fornecem feedbacks rápidos e criam padrões (*defaults*) para as situações em que o sujeito pode optar

¹⁷ Tradução dos autores.

por permanecer inerte. Em suma, *nudges* são políticas públicas que não estruturam os seus incentivos como esperado pela teoria econômica tradicional, que se pauta no modelo do *Homo Economicus*¹⁸.

As medidas propostas pelo BCB, apesar de reconhecerem, em alguma medida, a possibilidade de erro de seus destinatários, utilizam exclusivamente ferramentas regulatórias tradicionais. Trata-se de medidas de comando e controle que ignoram as nuances do comportamento humano real. Embora a regulação do financiamento de faturas de cartões de crédito não possa se basear apenas em *nudges*, estas ferramentas podem complementar substancialmente o desenho institucional em análise.

Conforme destacam Loewenstein e Charter (2017, pág. 34):

[...] apesar de *nudges* oferecerem, ocasionalmente, efetivas ferramentas de política pública, em muitos problemas da sociedade, intervenções comportamentais por si só serão inefetivas. Impostos, subsídios, legislação e regulação – em resumo, os instrumentos regulatórios tradicionais discutidos em análises econômicas – são frequentemente as melhores maneiras de alterar comportamento, e podem ser necessárias em vários problemas comportamentais. Não obstante, mesmo em tais situações, *insights* comportamentais podem ajudar a tornar políticas mais efetivas e a reduzir consequências inesperadas.

Dessa forma, ainda que se encontrem razões da teoria econômica tradicional para explicar o superendividamento, é indispensável entender que também há elementos comportamentais envolvidos. Por exemplo, ao lado da escassez dos recursos do tomador de crédito, encontram-se a dificuldade enfrentada pelos usuários para entender os efeitos intertemporais e a evolução dos encargos a que estão submetidos, bem como a redução da dor do pagamento com a sua fragmentação no tempo.

Para finalizar este trabalho, serão indicados exemplos de intervenção de cunho comportamental que complementaríamos a Resolução n.º 4.549 de 2017 justamente por aumentarem a dor do pagamento e a compreensão do *trade-off* entre as opções de pagamento das faturas do cartão de crédito, reduzindo as taxas de desconto intertemporal. Tais medidas regulatórias não pretendem ser exaustivas, mas, meramente, indicar um caminho que pode ser seguido para a criação de medidas regulatórias híbridas.

7.1 – Criando pontos de decisão

Como já destacado na seção 3, os humanos decidem por meio de processos heurísticos que, em grande medida, são intuitivos. Essas decisões levam a vieses sistemáticos que podem causar prejuízos. A partir desse pressuposto, a Teoria dos Pontos de Decisão, exposta por Dilip Soman (2010, pág. 67), parece trazer soluções eficazes para evitar o consumo excessivo e o superendividamento.

Pontos de decisão seriam qualquer intervenção desenhada para fazer com que um indivíduo pare e reflita sobre o comportamento que está executando. Como no exemplo citado pelo próprio autor:

Suponha que você vá ao cinema e peça um grande balde de pipoca na bomboniere. Os grandes estão esgotados, então eles te dão a mesma quantidade de pipoca em quatro

¹⁸ Ultrapassa os objetivos desse artigo discorrer longamente sobre os *nudges*, tendo em vista a sua vasta utilização ao redor do planeta. Diversos países criaram centros de análise de políticas públicas para aplicar a Economia Comportamental, tendo por base, principalmente, os *nudges*. São as chamadas *Nudge Units*. Para um panorama geral acerca das principais políticas já adotadas nessas unidades, ver: OECD (2017).

sacos separados. Descobrimos que a fragmentação do recurso em disposições menores reduz o consumo.

Os resultados foram explicados usando nossa Teoria dos Pontos de Decisão. Quando uma frequentadora de cinemas decide comer pipoca, ela se envolve em um limitado processo deliberativo. Ela pode decidir comer algo, mas sem pensar muito na quantidade que ela deseja comer. Quando o filme começa e ela fica confortável, ela começa a comer. Após as primeiras pipocas terem sido saboreadas, porém, o processo se altera para um ritmo automático. Agora, a agente não avalia sua decisão a cada pipoca – ela não se pergunta “eu deveria comer esta pipoca?” a cada uma delas. Ela continua consumindo como se uma força da natureza fora de seu controle a estivesse conduzindo.

Em suma, o fato de a pessoa ser confrontada com a decisão de abrir ou não mais um pacote de pipoca a torna mais consciente sobre o comportamento que está executando e pode levar a uma decisão mais próxima das suas reais preferências. Em outras palavras, o ponto de decisão faz com o que o indivíduo pense se realmente deseja consumir mais pipoca. Assim, é mais provável que se evite um comportamento indesejado motivado apenas por decisões automáticas.

No contexto de superendividamentos, a Teoria dos Pontos de Decisão poderia ser aplicada para estimular um consumo de crédito mais consciente. É possível, por exemplo, ajustar de maneira automática o limite de crédito de um agente inadimplente contumaz. Neste desenho, se uma pessoa não consegue realizar o pagamento integral de sua fatura em um determinado lapso temporal, seu limite de crédito seria automaticamente ajustado para a média de pagamentos realizados, adequando-se melhor à sua capacidade de pagamentos.

O limite máximo de crédito disponível para o agente, porém, não seria alterado. Haveria, apenas, um ajuste artificial que exigiria uma posição ativa do consumidor para que o restante de seu limite lhe fosse disponibilizado. Assim, um ponto de decisão estaria sendo criado para que o agente confrontasse seu comportamento de consumo e refletisse se de fato necessita de utilizar maior quantidade de crédito.

Assim, exigindo-se do agente uma escolha ativa para reajustar seu limite de crédito, a medida aumenta a saliência de seu comportamento de consumo e o torna mais consciente de eventuais exageros. Ao mesmo tempo, não impõe restrições significativas em sua liberdade: se o agente desejar consumir mais do que o limite ajustado, basta manifestar sua vontade junto à instituição financeira.

Como qualquer *nudge*, a intervenção proposta deve ser apresentada de maneira clara e transparente. As informações devem estar disponíveis para o portador, para evitar qualquer sentimento de desconforto ou manipulação. Igualmente, é importante que se saiba a razão pela qual o limite está sendo ajustado, isto é, que se esclareça que o comportamento de consumo do agente tem se mostrado incompatível com sua capacidade de pagamento. Nesse sentido, alertas, cores chamativas e *feedbacks* visuais são indispensáveis para o sucesso da medida.

A seguir, um exemplo de como a interface encontrada pelo usuário após o ajuste:



Figura 2 – Ajuste artificial de limite de crédito¹⁹

A Resolução n.º 4.655 de 26 de abril de 2018, do BCB (2018d), em seu art. 5º²⁰, disciplina a instituição de limites de crédito em cartões de crédito e demais mecanismos de pagamento pós-

¹⁹ Elaboração dos autores.

²⁰ Art. 5º Para fins de concessão de crédito associado a cartão de crédito e a demais instrumentos de pagamento pós-pagos, devem ser considerados limites de crédito compatíveis com o perfil dos clientes.

§ 1º A alteração de limites de crédito, quando não realizada por iniciativa do cliente, deve, no caso de:

I - redução, ser precedida de comunicação ao interessado, com, no mínimo, trinta dias de antecedência;

II - majoração, ser condicionada à prévia aquiescência do cliente. (Parágrafo 1º incluído pela Resolução nº 4.692, de 29/10/2018.)

§ 2º Os limites de crédito podem ser reduzidos sem observância do prazo da comunicação prévia que trata o inciso I do § 1º, desde que verificada deterioração do perfil de risco de crédito do cliente, conforme critérios definidos na política de gerenciamento do risco de crédito. (Incluído pela Resolução nº 4.692, de 29/10/2018.)

§ 3º No caso de redução de limites de crédito nos termos do § 2º, a comunicação ao cliente deve ocorrer até o momento da referida redução. (Incluído pela Resolução nº 4.692, de 29/10/2018.)

pago. Para aplicar o ajuste proposto, um novo parágrafo poderia ser incluído no referido artigo, sugerindo-se a seguinte redação meramente exemplificativa:

§ 4º Quando a fatura de cartão de crédito e demais mecanismos de pagamento pós-pago não for liquidada integralmente por três meses consecutivos²¹, o limite de crédito deverá ser ajustado para a média dos pagamentos realizados neste período, podendo ser reajustado a qualquer momento para até o limite máximo disponível mediante a solicitação do portador junto à instituição financeira.

7.2 – Lembretes e alertas

Um outro exemplo de *nudge* que poderia ser implementado sem maiores custos se baseia na lógica de lembretes, que poderiam ser enviados tanto eletronicamente, quanto por meio de correspondências físicas. Os detalhes de tais mensagens variam conforme a própria criatividade da instituição financeira, mas alguns elementos basilares podem ser indicados pelo regulador com base nas ciências comportamentais.

Como os resultados futuros da inadimplência imediata são intangíveis, um primeiro aspecto a ser identificado pelo arquiteto de escolhas diz respeito à tentativa de dar maior grau de concretude a esses resultados. Isso poderia acontecer por meio de dados, expostos de maneira simples e chamativa, que enfatizem o resultado positivo que um maior adimplemento proporcionaria para aqueles que decidem por quitarem rapidamente seu saldo devedor. Estes indicativos podem girar em torno de elementos como o percentual de inadimplência de outros consumidores de uma determinada comunidade ou as possíveis economias proporcionadas pela inadimplência integral das faturas.

Por exemplo:

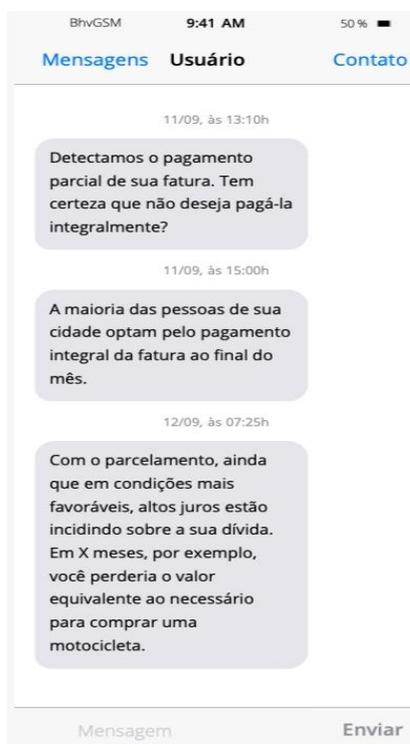


Figura 3²² - Exemplos de lembretes por SMS

²¹ Foi escolhido o período de três meses apenas para fins exemplificativos.

²² Elaboração dos autores.

Entre o Porrete, a Cenoura e os Empurrões: Como Medidas Regulatórias Híbridas Podem Aprimorar a Renegociação das Faturas de Cartão de Crédito

Por fim, complementando a mensagem proposta, é possível dar *feedbacks* visuais aos usuários. Por exemplo, um “*emoticon*” triste poderia ser associado à inadimplência ou à opção de pagar somente o mínimo da fatura do cartão de crédito. Analogamente, é possível atribuir “*emoticons*” felizes em mensagens para os indivíduos que têm sido adimplentes, de forma a dar um *feedback* visual positivo à sua conduta. Essa estratégia foi utilizada com sucesso em San Marcos, na Califórnia, para a redução do consumo de energia (THALER; SUNSTEIN, op. cit., págs. 69-70). Um exemplo também pode ser encontrado em um relatório de consumo de energia fornecido pela empresa norte-americana *Opower*:

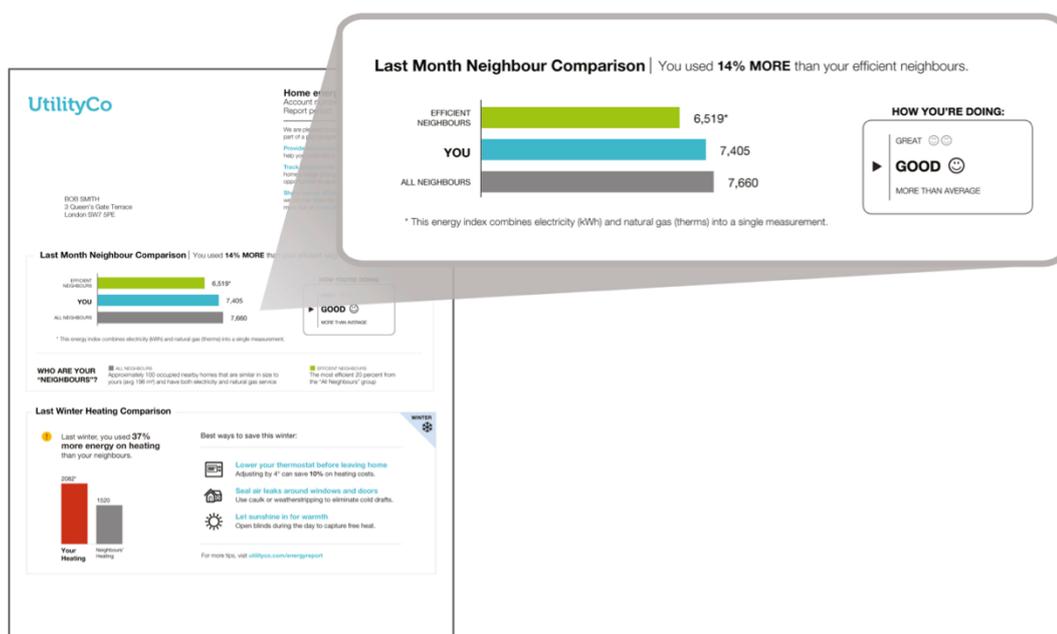


Figura 4²³ - Exemplo de conta de energia elétrica (*Opower Home Energy Report*)

Podem contribuir, para esse contexto, estratégias ligadas à gamificação (*gamification*), com a atribuição de metas, mesmo que aleatórias, ligadas a um bom histórico de adimplimento. Cumpridas as metas, *feedbacks* automáticos seriam enviados para os consumidores, de forma a incentivar que continuem mantendo o bom comportamento. Por exemplo, é possível estabelecer que, após três faturas pagas em sua totalidade, o usuário ganhe uma “conquista” que ficaria vinculada à sua plataforma bancária.

7.3 – Simplificando as faturas

A Resolução n.º 3.919 do BCB (2010b) prevê em seu art. 13 os elementos que devem constar em faturas de cartão de crédito, conforme se observa abaixo:

- Art. 13. Os demonstrativos e/ou faturas mensais de cartão de crédito devem explicitar informações, no mínimo, a respeito dos seguintes aspectos:
- I - limite de crédito total e limites individuais para cada tipo de operação de crédito passível de contratação;
 - II - gastos realizados com o cartão, por evento, inclusive quando parcelados;
 - III - identificação das operações de crédito contratadas e respectivos valores;
 - IV - valores relativos aos encargos cobrados, informados de forma segregada de acordo com os tipos de operações realizadas por meio do cartão;
 - V - valor dos encargos a ser cobrado no mês seguinte no caso de o cliente optar pelo pagamento mínimo da fatura;

²³ BEHAVIORAL INSIGHTS TEAM, 2011, pág. 20.
EALR, V.10, n.º 2, p. 70-96, Mai-Ago, 2019

VI - Custo Efetivo Total (CET), para o próximo período, das operações de crédito passíveis de contratação.

Como os agentes têm dificuldade de entender a evolução de seus débitos, a previsão de simplesmente explicitar informações não é suficiente. Como explicam Jolls, Sunstein e Thaler (2003, pág. 1535), ao exigir que agentes privados forneçam informações, como no caso do Banco Central do Brasil e os elementos exigidos pelo artigo mencionado acima, é importante que se diga como a informação deve ser fornecida. Apenas exigir que informações sejam prestadas não é o suficiente.

Nesse sentido, é fundamental que as informações mencionadas sejam disponibilizadas de maneira destacada, para que o consumidor possa facilmente absorver os dados que lhe são fornecidos. O uso de gráficos, imagens e cores chamativas tornam as informações mais salientes ao consumidor e tornam essas informações úteis.

Um exemplo de medida que poderia ser implantada no Brasil pode ser encontrado no modelo implantado pelo *Credit Card Accountability Responsibility and Disclosure Act of 2009*, proposto pelo Congresso norte-americano. Esta lei criou parâmetros de transparência que devem constar em todas as faturas de cartão de crédito, como projeções de amortização dos débitos já existentes e esclarecimento quanto a encargos aplicáveis em cada hipótese de pagamento de sua fatura. Como se observa na figura abaixo, estas informações estão dispostas de maneira clara, inclusive em tabelas, com uma disposição que favorece seu entendimento:

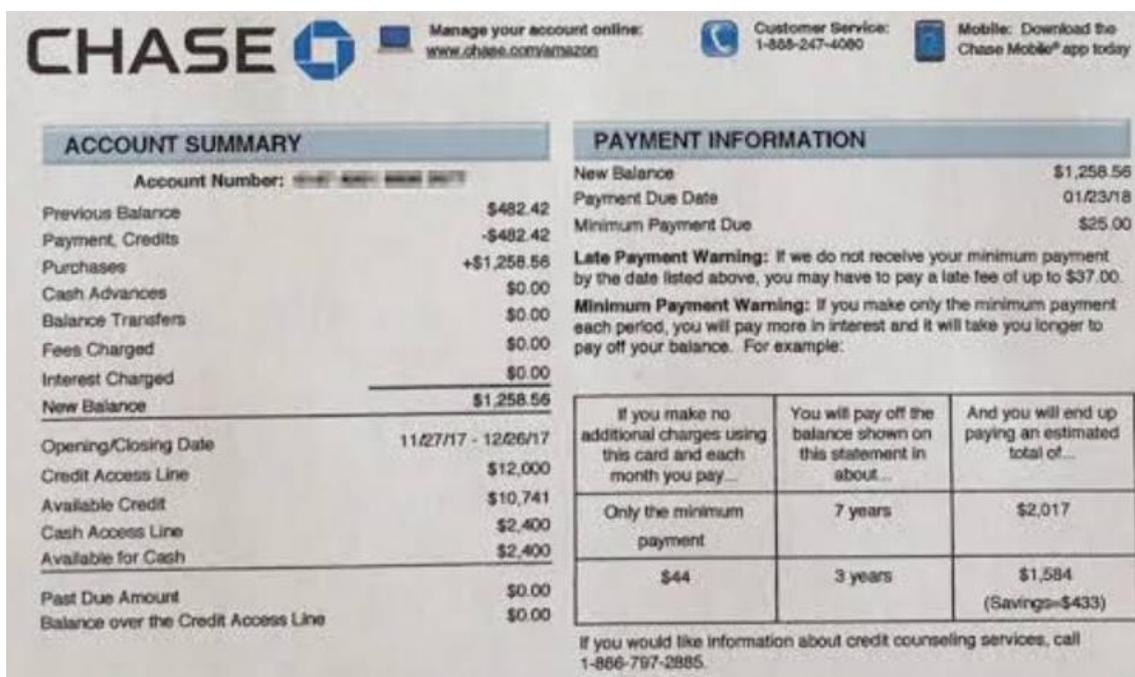


Figura 5 4²⁴ - Exemplo de fatura norte-americana de cartão de crédito

Como pode ser visto acima, encontram-se dois alertas para o consumidor. O primeiro deles – *Late Payment Warning* – se refere aos encargos aplicáveis na hipótese de não ser efetuado qualquer

²⁴ Para maiores informações e figura completa, o seguinte link pode ser acessado: <https://www.creditcardinsider.com/learn/how-paying-a-credit-card-works/>

pagamento até a data de vencimento da fatura. O segundo – *Minimum Payment Warning* – alerta o consumidor que efetuar apenas o pagamento mínimo influenciará no tempo que será necessário para quitar seu débito e elevará o montante de juros que deverão ser pagos. Em seguida, é apresentada uma tabela com comparações exemplificativas da evolução da dívida com pagamentos da fatura em patamares diferentes.

Esses elementos podem ser acrescentados à fatura de cartão de crédito para cumprir o objetivo de facilitar a absorção de informações pelo consumidor. Outras sugestões podem utilizar recursos visuais para tornar ainda mais saliente o comportamento de consumo do portador, de forma que eventual descontrole se torne mais evidente. Isso poderia ser realizado, por exemplo, com a inserção de uma barra que demonstre o percentual do valor total da fatura ocupado por encargos, diferenciando-o do valor que é efetivamente consumido. Assim, o valor consumido efetivamente pelo cliente seria indicado por uma cor, ao passo que os valores a títulos de encargos, de outra. Além disso, barras semelhantes podem ser utilizadas para fins de comparação com o consumo dos últimos meses.

A figura abaixo ilustra como estas informações podem ser dispostas:



Figura 6 – Discriminação horizontal de despesas

Por fim, com a adoção do consentimento presumido como *default* para adesão dos consumidores brasileiros ao Cadastro Positivo, seria possível ainda a inserção do *score* de crédito atual de cada portador. Seria interessante, ainda, como técnica de gamificação, a apresentação da variação deste valor e a criação de metas para os próximos meses, incentivando um melhor comportamento. Abaixo, descreve-se como poderia funcionar esta intervenção:

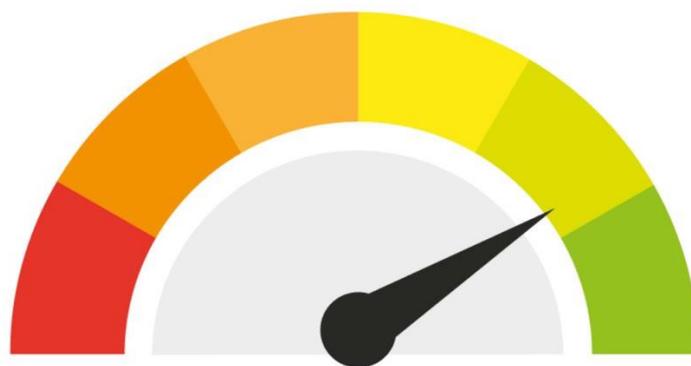


Figura 7 – Score de crédito na fatura do cartão de crédito

Para aplicar as intervenções propostas, um novo dispositivo poderia ser inserido no art. 13 da já mencionada Resolução n.º 3.919 do BCB (2010b), com a seguinte sugestão de redação:

Art. 13. Os demonstrativos e/ou faturas mensais de cartão de crédito devem explicitar informações, no mínimo, a respeito dos seguintes aspectos: [...]

Parágrafo único: Também devem estar presentes nos demonstrativos e/ou faturas mensais de cartão de crédito:

I – Alerta das consequências da opção pelo não pagamento no prazo previsto, na forma que segue ou similar: “Se não recebermos sequer o pagamento mínimo até a data indicada acima, será adicionado à sua fatura do próximo mês um considerável valor a título de juros”.

II – Alerta da opção pelo pagamento mínimo, na seguinte forma ou similar: “Efetuar apenas o pagamento mínimo vai elevar as taxas de juros que serão pagas nos próximos meses e prolongar o tempo necessário para liquidar sua dívida”.

III – Projeção de amortização, em caso de pagamento mínimo, incluindo:

a) o número de meses necessários para liquidar inteiramente o valor devido, em caso de opção pelo pagamento mínimo e subsequente parcelamento, desconsiderando-se consumo futuro;

b) o custo total, incluindo juros e o valor consumido, para liquidar completamente o valor devido, em caso de pagamento mínimo, desconsiderando-se consumo futuro;

c) o número de meses necessários para liquidar inteiramente o valor devido, em caso de opção pelo pagamento do dobro do mínimo e subsequente parcelamento, desconsiderando-se consumo futuro;

d) o custo total, incluindo juros e o valor consumido, para liquidar completamente o valor devido, em caso de pagamento do dobro do mínimo, desconsiderando-se consumo futuro;

IV – Representação gráfica discriminando o valor consumido e o valor pago a título de encargos, no mês da fatura atual e das duas anteriores, como previsto em anexo²⁵.

V – O *score* do consumidor no Cadastro Positivo, acompanhado de sua variação referente ao mês anterior e de mensagem que:

a) se a variação for positiva, terá a seguinte forma ou similar: “Você aumentou o seu *score* no Cadastro Positivo! Será que consegue aumentar 50 pontos até o próximo mês? Com uma nota ainda melhor, você deixará pagar considerável valor de juros”;

b) se a variação for negativa, terá a seguinte forma ou similar: “Você piorou o seu *score* no Cadastro Positivo! Melhore 50 pontos em seu *score* até o próximo mês. Com um melhor padrão de consumo e uma nota mais alta, além de obter crédito com maior facilidade, você deixa de pagar considerável valor a título de juros”.

7 – Conclusão

O objeto de qualquer norma, em última análise, relaciona-se com o comportamento humano. Negligenciar esse aspecto pode fazer com que sejam propostas medidas regulatórias desinformadas, cujos resultados não serão próximos daqueles esperados pelo regulador. Em última instância, há desperdício de recursos públicos que poderiam ser mais bem empregados.

No caso do financiamento das faturas de cartão de crédito, a situação não é diferente. As normas propostas pela Circular n.º 3.512, de 2010, criaram uma estrutura de incentivos que potencializava vieses comportamentais já existentes. De fato, a possibilidade de se efetuar o pagamento mínimo dessas faturas, sem qualquer limite temporal para a utilização da linha de crédito rotativo, estimulava um foco ainda maior para o presente e reduzia consideravelmente o desconforto que acompanha o ato de pagar. Esses aspectos comportamentais se inserem em um ambiente no qual a compreensão das taxas de juros sobre os montantes devidos não é nada trivial. Por essas razões, houve massiva utilização da linha de crédito rotativo, idealizada para ter caráter

²⁵ Recomenda-se a inserção da barra trazida anteriormente como anexo à Resolução.

emergencial e eventual, o que favorece o superendividamento. Diante desse quadro, o BCB propôs a alteração do marco regulatório, com a edição da Resolução n.º 4.549, de 2017.

O trabalho demonstrou que essa alteração normativa não enfrenta os vieses comportamentais descritos acima de maneira direta. Na verdade, o que a nova regulação do BCB faz é mitigar as consequências das falhas de comportamento dos consumidores. O parcelamento dos montantes devidos continua favorecendo descontos intertemporais e reduzindo a dor do pagamento. As informações acerca dos encargos envolvidos nessas transações permanecem complexas e intangíveis. Nesse contexto, é razoável supor que os índices de inadimplimento e de superendividamento podem permanecer elevados.

Diante de todos esses aspectos, o trabalho propôs diversas intervenções comportamentais, principalmente na forma de *nudges*, que poderiam aprimorar a aplicação das medidas propostas pelo BCB. Lembretes, alertas, pontos de decisão e a simplificação das faturas podem auxiliar nesse objetivo. Dessa forma, em vez de se limitar ao porrete ou a cenoura, isto é, a apenas medidas de comando e controle, o regulador pode também se valer de empurrões que potencializam os resultados das medidas tradicionais.

8. Referências Bibliográficas

ARIELY, Dan; SILVA, José. **Payment Method Design: Psychological and Economic Aspects of Payments.** 2002. Disponível em: <<https://pdfs.semanticscholar.org/94ca/2ab9bfdd6cf6e3f753f56e95af8bc380f4bc.pdf>>. Acesso em: 02 ago. 2018.

ARIELY, Dan. **Previsivelmente Irracional.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2008. 220 p. Tradução Jussara Simões.

ARIELY, Dan. **Positivamente Irracional: os benefícios inesperados de desafiar a lógica em todos os aspectos de nossas vidas.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2010. Tradução Afonso Celso da Cunha Serra.

ARIELY, Dan; KREISLER, Jeff. **Dollars and Sense: Money mishaps and how to avoid them.** S.i: Harpers Collins, 2017.

ARIELY, Dan; SILVA, José. **Payment Method Design: Psychological and Economic Aspects of Payments.** 2002. Disponível em: <<https://pdfs.semanticscholar.org/94ca/2ab9bfdd6cf6e3f753f56e95af8bc380f4bc.pdf>> . Acesso em: 02 jul. 2018.

ÁVILA, Flávia; BIANCHI, Ana Maria. **Guia de Economia Comportamental e Experimental.** São Paulo: Economiacomportamental.org, 2015.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Dispõe sobre o pagamento do valor mínimo da fatura de cartão de crédito e dá outras providências. **Circular n.º 3.512**, de 25/11/2010. 2010a. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Listas/Normativos/Attachments/49513/Circ_3512_v1_O.pdf>. Acesso em 02 de jul. de 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Altera e consolida as normas sobre cobrança de tarifas pela prestação de serviços por parte das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e dá outras providências. **Circular nº 3.919**, de 25/11/2010. 2010b. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/49514/Res_3919_v1_O.pdf>. Acesso em 02 de jul. de 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Aprova o regulamento que disciplina a prestação de serviço de pagamento no âmbito dos arranjos de pagamentos integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), estabelece os critérios segundo os quais os arranjos de pagamento não integrarão o SPB e dá outras providências. **Circular nº 3.682**, de 04/11/2013. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48838/Circ_3682_v1_O.pdf>. Acesso em 02 de jul. de 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Assuntos de Regulação - Propõe a edição de Resolução que dispõe sobre o financiamento do saldo devedor da fatura de cartão de crédito e de demais instrumentos de pagamento pós-pagos. **Voto 1/2017-CMN**, de 26/01/2017. 2017a.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Dispõe sobre o financiamento do saldo

devedor da fatura de cartão de crédito e de demais instrumentos de pagamentos pós-pagos. **Resolução no 4.549**, de 26/01/2017. 2017b. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50330/Res_4549_v1_O.pdf>. Acesso em 02 de jul. de 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Assuntos de Regulação - Propõe a edição de ato normativo alterando a Circular nº 3.512, de 25 de novembro de 2010. **Voto 96/2018-BCB**, de 23/04/2018. 2018a. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadVoto.asp?arquivo=/Votos/BCB/201896/Voto_0962018_BCB.pdf>. Acesso em 02 de jul. de 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Taxa média de juros das operações de crédito com recursos livres de pessoas físicas no cartão de crédito rotativo**. 2018b. Disponível em: <<https://dadosabertos.bcb.gov.br/dataset/22022-taxa-media-de-juros-das-operacoes-de-credito-com-recursos-livres---pessoas-fisicas---cartao-d>>. Acesso em: 02 jul. 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Altera a Circular no 3.512, de 25 de novembro de 2010. **Circular nº 3.892**, de 26/04/2018. 2018c. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50583/Circ_3892_v1_O.pdf>. Acesso em 02 de jul. de 2018.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Dispõe sobre a cobrança de encargos em decorrência de atraso no pagamento ou na liquidação de obrigações relacionadas com faturas de cartão de crédito e de demais instrumentos de pagamento pós-pagos. **Circular nº 4.655**, de 26/04/2018. 2018d. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50578/Res_4655_v1_O.pdf>. Acesso em 02 de jul. de 2018.

- BEHAVIORAL INSIGHT TEAM. **Behaviour change and energy use**. London: Cabinet Office, 2011.
- CONFEDERAÇÃO NACIONAL DO COMÉRCIO DE BENS, SERVIÇOS E TURISMO. **Pesquisa de Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC)**. 05/2018. ed. [s.l.]: CNC, 2018. Disponível em: <http://cnc.org.br/sites/default/files/arquivos/serie_historica_peic_13.xls>. Acesso em: 03 out. 2018.
- DE FAVERI, Dinorá Baldo. **Impaciência nas Escolhas Intertemporais: Uma Abordagem Comportamental**. 2017. 227 f. Tese (Doutorado) - Curso de Programa de Pós-graduação em Economia, Orientador: Prof. Dr. Eraldo Sergio Barbosa da Silva, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2017. Disponível em: <<https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/183406/349814.pdf?sequenc e=1>>. Acesso em: 15 maio 2018.
- FEINBERG, Richard A.. Credit Cards as Spending Facilitating Stimuli: A Conditioning Interpretation. **Journal Of Consumer Research**, [s.l.], v. 13, n. 3, p.348-356, dez. 1986. Oxford University Press (OUP).
- FREDERICK, Shane; LOEWENSTEIN, George; O'DONOGHUE, Ted. Time Discounting and Time Preference: A Critical Review. **Journal Of Economic Literature**, [s.l.], v. 40, n. 2, p.351-401, jun. 2002. American Economic Association. <http://dx.doi.org/10.1257/002205102320161311>.
- GICO JÚNIOR, Ivo Teixeira. Metodologia e Epistemologia da Análise Econômica do Direito. **Economic Analysis of Law Review**, Brasília, v. 1, n. 1, p.7- 33, 11 jun. 2010. Semestral.
- HIRSCHMAN, Elizabeth C. . Differences in Consumer Purchase Behavior by Credit Card Payment System. **Journal Of Consumer Research**, [s.l.], v. 6, n. 1, p.58-66, jun. 1979. Oxford University Press (OUP).
- JOLLS, Christine; SUNSTEIN, Cass R.; THALER, Richard. A Behavioral Approach to Law and Economics. **Stanford Law Review**, [s.l.], v. 50, n. 5, p.1471-1550, maio 1998. JSTOR. <http://dx.doi.org/10.2307/1229304>.
- KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e devagar: duas formas de pensar**. Rio de Janeiro: Objetiva, 2012. 607 p. Tradução de Cássio de Arantes Leite.
- KAHNEMAN, Daniel; FREDERICK, Shane. Representativeness Revisited: Attribute Substitution in Intuitive Judgment. In: GILOVICH, T.; GRIFFIN, D.; KAHNEMAN, D. Heuristics and Biases: The Psychology of Intuitive Judgement. Nova Iorque: Cambridge University Press, 2002. <http://dx.doi.org/10.1017/cbo9780511808098.004>. P.49-81.
- LOEWENSTEIN, George; CHATER, Nick. **Putting nudges in perspective**. Behavioural Public Policy, [s.l.], v. 1, n. 01, p.26-53, maio 2017. Cambridge University Press (CUP). <http://dx.doi.org/10.1017/bpp.2016.7>.
- MURAMATSU, Roberta; FONSECA, Patrícia. Economia e Psicologia na Explicação da Escolha Intertemporal. **Revista de Economia Mackenzie**, São Paulo, v. 6, n. 6, p.87-112. 2008. Disponível em: <<http://editorarevistas.mackenzie.br/index.php/rem/article/view/810>>.
- EALR, V.10, nº 2, p. 70-96, Mai-Ago, 2019 95

Acesso em: 15 maio 2018.

- OECD. **Behavioural Insights and Public Policy**: Lessons from Around the World. Paris, OECD Publishing, 2017. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264270480-en>.
- PRELEC, Drazen; LOEWENSTEIN, George. The Red and the Black: Mental Accounting of Savings and Debt. **Marketing Science**, [s.l.], v. 17, n. 1, p.4-28, fev. 1998. Institute for Operations Research and the Management Sciences (INFORMS).
- PRELEC, Drazen; SIMESTER, Duncan. **Always Leave Home Without It**: A Further Investigation of the Credit-Card Effect on Willingness to Pay. 2000. Disponível em: <<http://web.mit.edu/simester/Public/Papers/Alwaysleavehome.pdf>>. Acesso em: 01 jul. 2018.
- RAGHUBIR, Priya; SRIVASTAVA, Joydeep. Monopoly money: The effect of payment coupling and form on spending behavior.. **Journal Of Experimental Psychology: Applied**, [s.l.], v. 14, n. 3, p.213-225, 2008. American Psychological Association (APA).
- RICK, Scott; LOEWENSTEIN, George. Intangibilidade na Escolha Intertemporal. In: ÁVILA, Flávia; BIANCHI, Ana Maria. **Guia de Economia Comportamental e Experimental**. São Paulo: Economiacomportamental.org, 2015. p. 76-97.
- SAMSON, Alain. Introdução à economia comportamental e experimental. In: ÁVILA, Flávia; BIANCHI, Ana Maria. **Guia de Economia Comportamental e Experimental**. São Paulo: Economiacomportamental.org, 2015. p. 25-59.
- SAMUELSON, Paul A.. A Note on Measurement of Utility. **The Review Of Economic Studies**, [s.l.], v. 4, n. 2, p.155-161, fev. 1937. Publicado pela Oxford University Press. Disponível em: <<http://www.jstor.org/stable/2967612>>. Acesso em: 14 maio 2018.
- SOMAN, Dilip. Effects of Payment Mechanism on Spending Behavior: The Role of Rehearsal and Immediacy of Payments. **Journal Of Consumer Research**, [s.l.], v. 27, n. 4, p.460-474, mar. 2001. Oxford University Press (OUP).
- SOMAN, D.; XU, J.; CHEEMA, A. Decision points: A theory emerges. **Rotman Magazine (Winter)**, [s.l.], p. 64-68, 2010.
- THALER, Richard H.. Mental accounting matters. **Journal Of Behavioral Decision Making**, [s.l.], v. 12, n. 3, p.183-206, set. 1999. Wiley. Acesso em 20 de maio de 2018.
- THALER, Richard H.; SUNSTEIN, Cass R. **Nudge**: improving decisions about health, wealth and happiness. Londres: Penguin Books, 2009.
- THALER, Richard. **Misbehaving**: The Making of Behavioral Economics. Nova Iorque: W. W. Norton, 2016.
- TVERSKY, A.; KAHNEMAN, D.. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. **Science**, [s.l.], v. 185, n. 4157, p.1124-1131, 27 set. 1974. American Association for the Advancement of Science (AAAS). <http://dx.doi.org/10.1126/science.185.4157.1124>.
- ZELLERMAYER, Ofer. **The Pain of Paying**. 1996. 108 f. Tese (Doutorado) - Curso de Filosofia, Behavioral Decision Making And Marketing, Carnegie Mellon University, Pittsburgh, 1996.