

**PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
FACULDADE DE DIREITO**

Maria Clara Albuquerque Murayama

**PIX E A REGULAMENTAÇÃO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL: DESAFIOS E
PERSPECTIVAS**

**SÃO PAULO – SP
2024**

Maria Clara Albuquerque Murayama

**PIX E A REGULAMENTAÇÃO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL: DESAFIOS E
PERSPECTIVAS**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo como requisito parcial para obtenção do título de BACHAREL em **Direito**, sob a orientação da **Prof Dr Marcelo Guedes Nunes**.

São Paulo – SP

2024

FOLHA DE APROVAÇÃO

BANCA EXAMINADORA

Prof. Marcelo Guedes Nunes
PRESIDENTE

Data de aprovação: [•]/[•]/2024

São Paulo-SP

AGRADECIMENTOS

Meraki, em grego, significa “dar parte de si em algo”, “fazer algo com a alma”. Quando colocamos amor, intenção, energia, disponibilidade e passamos pelos inescapáveis sacrifícios necessários para se conquistar algo.

Ao longo da vida, percebemos que o que verdadeiramente importa e que será de fato lembrado, são as coisas que dedicamos amor. Que colocamos nosso coração. Hoje, ao ver a materialização de um marco tão significativo, representando a dedicação dos últimos 5 anos, sou envolvida por essa palavra que, por si só, diz tudo.

Parece-me essencial dedicar este espaço para agradecer àqueles que em mim semearam esse amor genuíno, belo e profundo, responsáveis pelos pilares que me conduziram até aqui. Àquelas pessoas que caminharam ao meu lado, construíram estradas em terrenos lamacentos, pedra sobre pedra, porque souberam que por ali eu iria passar.

Agradeço, em primeiro lugar, a Deus e a todos os anjos de luz que me sustentaram diariamente, me dando força, orientação, coragem e alívio.

Ao meu pai, Christian Murayama, que me ensinou o verdadeiro significado de determinação e esforço. Ao homem que diariamente luta por mim e por minhas irmãs, a quem devo a graça da vida e de cada conquista e investimento direcionado no decorrer dessa trajetória. Obrigada por acreditar em mim.

À minha irmã, Giovanna Murayama, que sempre foi capaz de encher meus pulmões de força e de vida. Que me acompanhou em cada passo, chorou minhas lamentações e comemorou ao meu lado cada vitória. Minha melhor amiga, que sempre me viu com um olhar generoso e por incontáveis vezes me fez acreditar que eu era capaz de conquistar o mundo.

Ao meu amor e companheiro, Diogo Prado, que sempre terno e amoroso me fortalece e impulsiona, ensinando a mim o quão potente uma pessoa pode ser quando se sente amada e segura. Obrigada pelos ouvidos atentos, pela graça da vida compartilhada e pela troca enriquecedora experienciada do seu lado.

À Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, que materializou um sonho. Um espaço onde o conhecimento se entrelaça com sabedoria e se torna solo fértil para encontros profundos e determinantes. Foi um grande privilégio ter sido sua aluna.

Aos meus amigos, colegas e todos aqueles que cruzaram minha jornada. Agradeço, ainda que de modo impreciso, a todos que de alguma forma impulsionaram-me ao caminho que hoje me trouxe aqui. Pelas trocas únicas, agradeço.

Muito vai depender do quanto esperamos e acreditamos.

Nossas asas não são tão precárias que tenhamos que voar junto ao chão ou apenas arrastar nosso medo.

Nem somos tão covardes que não possamos botar a cabeça para fora do casulo e espiar: quem não sabe no tempo do qual fugimos nos aguarde, querendo ser colhido, algo chamado futuro, confiança, projeto, vida.

Ainda que a gente nem perceba, tudo é avanço e transformação. Acúmulo de experiência. Dores do parto de nós mesmos, cada dia refeito.

Somos melhores do que imaginamos ser.

Lya Luft

RESUMO

O Sistema de Pagamentos Instantâneos Brasileiro, conhecido como PIX, desenvolvido pelo Banco Central do Brasil, representa uma significativa inovação no mercado financeiro nacional, proporcionando maior agilidade, segurança e eficiência nas transações financeiras. Desde sua implementação, o PIX tem sido amplamente adotado tanto por instituições financeiras quanto pela sociedade, demonstrando sua relevância na modernização dos meios de pagamento. O Banco Central, atuando como agente controlador desse sistema, desempenha um papel crucial na supervisão, regulamentação e fiscalização, desde suas fases iniciais até sua operacionalização atual.

Este trabalho propõe uma análise detalhada das implicações regulatórias do PIX, com foco nos desafios enfrentados pelas instituições financeiras na busca pela conformidade com as Resoluções e Normativos correlatos. As adaptações necessárias e os investimentos significativos exigidos pelas normas regulatórias são destacados como obstáculos relevantes, que exigem das instituições um esforço contínuo para se alinhar às diretrizes estabelecidas pelo Banco Central do Brasil.

Adicionalmente, o estudo aborda a crítica à concentração de poder do Banco Central, que, embora propicie modernização e eficiência, levanta questões sobre a exarcebação da centralização da autoridade regulatória. Assim, são investigados os mecanismos pelos quais o Banco Central exerce seu controle, os fatores que influenciam essa dinâmica e o impacto sobre as instituições financeiras em termos de conformidade regulatória, especificamente no ambiente PIX.

Palavras-chave: PIX; Banco Central do Brasil; pagamento instantâneo; sistemas de pagamento; transações financeiras; setor bancário; centralização.

ABSTRACT

The Brazilian Instant Payment System, known as PIX, developed by the Central Bank of Brazil, represents a significant innovation in the national financial market, providing greater agility, security, and efficiency in financial transactions. Since its implementation, PIX has been widely adopted by both financial institutions and society, demonstrating its relevance in modernizing payment methods. The Central Bank, acting as the controlling agent of this system, plays a crucial role in the supervision, regulation, and oversight from its initial phases to its current operationalization.

This study proposes a detailed analysis of the regulatory implications of PIX, focusing on the challenges faced by financial institutions in their pursuit of compliance with related resolutions and norms. The necessary adaptations and substantial investments required by regulatory standards are highlighted as relevant obstacles, demanding continuous efforts from institutions to align with the guidelines established by the Central Bank of Brazil.

Additionally, the study will address the criticism of the concentration of power within the Central Bank, which, while promoting modernization and efficiency, raises concerns about the exacerbation of regulatory authority centralization. Thus, the mechanisms through which the Central Bank exercises its control, the factors influencing this dynamic, and the impact on financial institutions in terms of regulatory compliance, specifically within the PIX environment, will be investigated.

Keywords: PIX; Central Bank of Brazil; instant payment; payment systems; financial transactions; banking sector; centralization.

LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

ASBAC – Associação dos Servidores do Banco Central

BACEN – Banco Central do Brasil

BB – Banco do Brasil

BCs – Bancos Centrais

BCB – Banco Central do Brasil

CAGR – Taxa de Crescimento Anual Composto

CMN – Conselho Monetário Nacional

FEBRABAN – Federação Brasileira de Bancos

FED – *Federal Reserve*

IP – Instituições de Pagamento

PI – Pagamentos Instantâneos

PIX – Pagamento Instantâneo Brasileiro

SFN – Sistema Financeiro Nacional

SBP – Sistema Brasileiro de Pagamentos

SPI – Sistema de Pagamento Instantâneo

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
2 JUSTIFICATIVA	10
3 METODOLOGIA.....	11
4 DINÂMICAS DE PODER: ANÁLISE HISTÓRICA E IMPACTOS DO CENTRALISMO	12
4.1 Tema e problematização	12
4.2 Poder centralizado e seus impactos.....	14
4.3 BCB: raízes históricas e formação de poder	16
5 CENTRALIZAÇÃO E REGULAMENTAÇÃO: IMPACTOS SOBRE O PIX....	22
5.1 Banco Central e suas múltiplas funções	22
5.2 Impacto da centralização de poder do BCB na regulamentação bancária	26
5.3 Considerações sobre o Pix.....	27
6 DESAFIOS E PERSPECTIVAS REGULATÓRIAS DO PIX.....	31
6.1 Desafios regulatório atuais.....	31
6.2 Perspectivas	33
7 CONCLUSÃO.....	36
REFERÊNCIAS.....	38

1 INTRODUÇÃO

O Pagamento Instantâneo Brasileiro, o popular e querido PIX, desenvolvido pelo Banco Central do Brasil (BCB), representa uma inegável revolução no mercado financeiro nacional, promovendo maior agilidade, segurança e eficiência nas transações financeiras. Desde seu lançamento, sua adoção se expandiu de maneira notável, sendo amplamente assimilado pelos bancos e pela sociedade em geral.

Por trás de sua criação e desenvolvimento, está o Banco Central, que exerce um papel fundamental na supervisão do Pix, desde suas etapas embrionárias, até a sua atual regulamentação e fiscalização. Atuando como “banco dos bancos”, a instituição se posiciona como agente controlador do sistema digital, somando suas inúmeras competências no processo interino do Pix, trazendo à tona inúmeros desafios para o setor bancário.

Este trabalho se propõe a examinar, com mais de rigor, as implicações regulatórias do Pix que impactam diretamente as instituições financeiras, destacando a necessidade constante de conformidade e adequação. Os Bancos enfrentam diversas problemáticas para se adequar e corresponder ao previsto e determinado pelas Resoluções e Normativos relacionados ao tema. Os bancos enfrentam uma variedade de obstáculos para alinhar-se às diretrizes estabelecidas pelas Resoluções e Normativos pertinentes ao tema, o que requer adaptações significativas e investimentos substanciais.

Além disso, o estudo irá traçar paralelos entre essas implicações e a crítica à concentração de poder do Banco Central. A percepção de um poder desmedido para regular e direcionar o mercado financeiro suscita questionamentos sobre os custos elevados e as adaptações abruptas exigidas das instituições, revelando como essa centralização de autoridade se perpetua e se fortalece no contexto atual.

A transformação no sistema financeiro brasileiro, embora impulse modernização e eficiência nas transações, também ressalta a complexidade e os desafios enfrentados pelas instituições financeiras, especialmente no que diz respeito à conformidade regulatória e à segurança nas operações. O presente estudo busca investigar os mecanismos por meio dos quais o Banco Central exerce controle sobre essa transformação, os fatores subjacentes a esse processo, e como os bancos são impactados por essa dinâmica.

2 JUSTIFICATIVA

A escolha deste tema se fundamenta na importância do Pix como um marco no sistema financeiro brasileiro contemporâneo. Compreender os desafios enfrentados em sua regulamentação é crucial para uma apreciação abrangente dos impactos e das transformações que este sistema trará para o mercado financeiro nacional.

Outro fator crucial que emerge na presente discussão refere-se à centralização do poder nas mãos do Banco Central, levantando questionamentos acerca de sua governança e autonomia perante o setor financeiro. Este estudo visa aprofundar a compreensão desses aspectos, cuja importância é inegável para avaliar como essa centralização impacta não apenas a dinâmica competitiva do mercado de pagamentos instantâneos, mas também influencia diretamente na esfera normativo-regulatória desenvolvidos pela instituição.

O estudo, portanto, justifica-se pela necessidade premente de discutir e compreender as complexidades que envolvem o Pix assim como sua interação entre inovação e tecnologia, promovendo um diálogo necessário sobre o futuro do sistema financeiro brasileiro.

3 METODOLOGIA

Para alcançar os objetivos propostos, será realizada uma pesquisa bibliográfica e documental, que incluirá consultas a obras de referência, publicações acadêmicas, dissertações, teses, revistas especializadas, monografias, bem como livros e fontes online específicas, que serão listadas ao final do estudo.

A análise na pesquisa consiste, em suma, em “examinar, categorizar, classificar, testar ou, de outra forma, recombina as evidências quantitativas e qualitativas para abordar as proposições iniciais de um estudo” (YIN, 2001, p. 137). Nesse contexto, a análise de conteúdo seguirá três fases distintas: 1) pré-análise, que envolve a organização e sistematização das principais ideias; 2) exploração do material, na qual se procederá à codificação, classificação e categorização; e 3) tratamento dos resultados, inferência e interpretação, com a condensação e destaque das informações para análise, culminando em interpretações inferenciais (BARDIN, 2006).

Dessa forma, a abordagem metodológica adotada será dedutiva e histórica, fundamentando-se na revisão da literatura encontrada nos estudos das legislações, regulamentações e portarias, além da análise dos dados coletados dos sistemas disponibilizados pelos agentes reguladores que compõem o atual Sistema Financeiro Nacional (SFN). Essa integração de métodos permitirá uma compreensão abrangente e aprofundada dos temas abordados.

4 DINÂMICAS DE PODER: ANÁLISE HISTÓRICA E IMPACTOS DO CENTRALISMO

4.1 Tema e problematização

O Pix¹ é o arranjo de pagamentos que surge em novembro de 2020, criado, liderado, desenvolvido, administrado, regulado e fiscalizado² pelo BCB, viabilizando pagamentos e transferências instantâneas a qualquer dia e hora. Trata-se do arranjo de pagamentos que disciplina a prestação de serviços de pagamento relacionados a transações de pagamentos instantâneos (PI).

Pagamento Instantâneo, por sua vez, é definido como a transferência eletrônica de fundos na qual a transmissão da ordem de pagamento e a disponibilidade de fundos para o usuário recebedor ocorrem em tempo real e cujo serviço está disponível durante 24 horas por dia e em todos os dias no ano³.

Nesse contexto, um marco legal de suma importância que avança na consolidação do papel centralizado e dominante do BCB foi estabelecido pelo Comunicado BACEN nº 32.927, de dezembro de 2018. Nesse documento, foram delineadas as premissas fundamentais para o sistema de pagamentos instantâneos, determinando que o processamento e a liquidação do Pix seriam exclusivamente operados pelo BCB, além de conferir a este a exclusividade na regulamentação das regras que regem seu ecossistema.

"A infraestrutura centralizada de liquidação (conjunto de regras e de estrutura computacional para o processamento e a liquidação das transações de pagamentos instantâneos entre as instituições participantes) será operada pelo Banco Central do Brasil" [...] As regras do ecossistema de pagamentos instantâneos serão definidas pelo Banco Central do Brasil." (BANCO

¹ RESOLUÇÃO BCB Nº 1, DE 12 DE AGOSTO DE 2020, define em seu Art. 3º: “ Para os efeitos deste Regulamento, as expressões e os termos relacionados são assim definidos: (...) XVII - Pix: arranjo de pagamentos instituído pelo Banco Central do Brasil que disciplina a prestação de serviços de pagamento relacionados a transações de pagamentos instantâneos e a própria transação de pagamento instantâneo no âmbito do arranjo;” (BCB, 2020e).

² “O Banco Central do Brasil atuará na liderança do desenvolvimento dos pagamentos instantâneos no Brasil, com o objetivo de criar, [...] as condições necessárias para o desenvolvimento de um ecossistema de pagamentos instantâneos [...] 3. As regras do ecossistema de pagamentos instantâneos serão definidas pelo Banco Central do Brasil. [...] A infraestrutura centralizada de liquidação (conjunto de regras e de estrutura computacional para o processamento e a liquidação das transações de pagamentos instantâneos entre as instituições participantes) será operada pelo Banco Central do Brasil [...] sob a coordenação do Banco Central do Brasil.” COMUNICADO Nº 32.927, DE 21 DE DEZEMBRO DE 2018 <https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/especialnor/comunicado32927.pdf>.

³ Voto 217/2020–BCB, de 6 de agosto de 2020 https://normativos.bcb.gov.br/Votos/BCB/2020217/Voto_do_BC_217_2020.pdf

CENTRAL DO BRASIL. Comunicado nº 32.927, de 21 de dezembro de 2018. Brasília, 2018).

Assim, em uma segunda acepção, o BCB reconhece o Pix como um mecanismo que permite a realização de pagamentos ou transferências de recursos financeiros de forma instantânea, operacionalizado por meio do SPI. Esta infraestrutura centralizada possibilita a liquidação bruta em tempo real das transações realizadas no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN). (BCB, 2020e).

O funcionamento do Pix é, assim, sustentado pelas Contas PI, mantidas exclusivamente no BCB pelos participantes do Sistema, além das “contas transacionais”, que se referem às contas de depósito ou pagamento contratadas por usuários finais para a efetivação de pagamentos ou recebimento de recursos. Para Rubia Carneiro Neves, os participantes diretos do SPI, têm acesso e fornecem aos seus clientes os serviços relacionados ao Pix, que incluem contas de depósito à vista, contas de poupança ou de pagamento.

Dessa maneira, por meio da Conta PI, realiza-se a troca de mensagens para transmitir informações sobre ordens de crédito no Pix, o arranjo de pagamentos aberto que, por meio de regras e procedimentos, permite às instituições autorizadas oferecerem ao mercado serviços de transferência de recursos financeiros ou pagamentos instantâneos, com uso do instrumento que também recebeu a denominação Pix (BRASIL, 2020b, p. 181), que inclusive pode ser contratado para data futura (BRASIL, 2020c, Regulamento, arts. 8º a 11)” (NEVES et al, 2021, p. 35).

Sua criação reestrutura todo o panorama fático atual, com o intento de oportunizar a realização de pagamento de maneira instantânea e ininterrupta. Criado pelo BCB, este desempenha papéis híbridos de regulador, operador e catalisador (CPMI, 2021).

Esclarecidos os conceitos fundamentais, faz-se relevante entender que a atuação do BCB como mantenedor e regulador do Pix demonstra a massiva concentração de tarefas entrelaçadas a apenas um ente, implicando na criação de um grande conglomerado, seu monopólio incontornável, que desenvolve desde funções estritamente regulatórias a mais ativas⁴. Nessa arquitetura institucional, já amplamente enraizada, há grandes descompensações em todos os seus âmbitos de atuação.

⁴“According to Duarte et al. (2022), in a BIS Bulletin publication, the BCB’s dual role as both operator and regulator of the arrangement ensured the participation of large financial institutions in the new system. This decision established most of the necessary conditions for launching the new instantaneous

Os acadêmicos Ricardo Antunes Silva e Caroline Quaresma Piccinato da Cruz⁵ sintetizam desta maneira, relacionando o Pix e a concentração exacerbada de poder, por parte do BC:

Em que pese a lista extensa de vantagens extremamente benéficas para todos, é de suma importância ressaltar que o sistema possui algumas desvantagens, a primeira é a centralização pelo Banco Central, o que significa dizer que o sistema será engessado, ou seja, todas as transações realizadas pelo PIX passarão pelo sistema interno do agente regulador. (SILVA; CRUZ, 2023)

Uma estrutura de tamanho alcance e influência⁴ no meio social apresentam problemas indubitavelmente significativos, principalmente sob a égide de instituições financeiras, ao buscar adequar-se às regulamentações inerentes a funcionalidade do arranjo em tela.

É fundamental entender que o BCB desempenha um papel central na condução da política monetária, utilizando como uma de suas principais ferramentas os inovadores meios de pagamento digitais, entre os quais se destaca atualmente o Pix. Antes da promulgação da Lei nº 12.865/2013 (BRASIL, 2013), muitos desses serviços eram oferecidos exclusivamente por instituições financeiras, que operavam sem a necessidade de atender a rigorosas amarras regulatórias estatais e à supervisão específica. Essa situação impunha desafios consideráveis às entidades, que se viram compelidas a abrir mão de certas práticas e a se adaptar às novas exigências do regulador.

Perante tamanha inovação, faz-se mais que necessário considerar e entender quais são as possíveis implicações e as preocupações experienciadas decorrentes da regulamentação embrionária, e ainda pouco tateada no cenário prático. Suscita-se, assim, se há viabilidade na regulamentação traçada pelo BCB e, posteriormente, se há compatibilidade ou eventuais antonímias quanto à sua aplicabilidade tangível em âmbito prático.

4.2 Poder centralizado e seus impactos

payment system, PIX.” (SCHAPIRO, Mario G.; MOUALLEM, Pedro Salomon Bezerra; DANTAS, Eric Gil. 2023).

⁵ SILVA, Ricardo Antunes; CRUZ, Caroline Quaresma Piccinato da. The impact of the new democratic instantaneous payment (PIX) ecosystem on the national financial system.

Os fatores que explicam tamanha autonomia e envolvimento do BCB na criação de uma infraestrutura pública de pagamento dizem respeito às preferências e seus recursos de poder, historicamente moldados infra contextualizados. Faz-se possível, dessa maneira, sustentar que a atual configuração do BCB pode ser justificada pela necessidade inerente de preservação de seu domínio atual⁶ e pela expansão de seu perímetro regulatório, respaldado em desenfreado poder discricionário e acervo de recursos materiais e humanos acumulados desde sua origem.

Ensina o filósofo Niskanen (1971) que as burocracias operam internamente sob o aparato estatal, sempre buscando por mais recursos e poder:

Os burocratas são basicamente retratados como agentes maximizadores dos seus orçamentos. A maioria dos incrementos orçamentais pode ser transformada em benefícios privados pelos burocratas, através de uma gestão discricionária, pelo que os burocratas resistem fortemente a cortes orçamentais (Niskanen, 1971, 15).

A acumulação de poderes aderidos aos BCs não confere atividade exclusiva de âmbito brasileiro. O desenvolvimento financeiro, concebido com base em moedas fiduciárias sem lastros, acompanha ativamente ao insulamento exponencial dos BCs como controladores da riqueza, do funcionamento dos mercados, somados a poderes capazes de submeter instâncias do Estado aos efeitos de suas decisões inquestionáveis, especificamente àquelas no âmbito da política fiscal, cambial e regulatória.

Deve-se reconhecer que o exercício de papéis cumulados, como o de regulador e gestor, não é estranho a BCs ao redor do mundo, aparecendo em diversos aspectos de sua atuação (HOCKETT, OMAROVA, 2015). No caso dos Estados Unidos da América, por exemplo, o *Federal Reserve* (FED), Banco Central estadunidense, compete com agentes privados no provimento de serviços de compensação de cheques e de transferências interbancárias, a despeito de, assim como se passa no Brasil, ser regulador da matéria e de manter contas, em seus livros, das instituições bancárias, o que lhe garante inegável vantagem competitiva (LEVITIN, 2009).

⁶“*The BCB is a regulatory agency that has consolidated its “in action” legal power after having waged a protracted political dispute inside the state’s bureaucracy. Such a contested origin has made the BCB fiercely protective of its jurisdiction, i.e., highly committed to preserving the power and capacities acquired over time. The empowered BCB, an outcome of inflation control, is a regulatory body that firmly watches over its regulatory prerogatives while striving to keep all competitors away from its remit, be there Congress, Courts, or big-techs, eventually.*” (SCHAPIRO, Mario G.; MOUALLEM, Pedro Salomon Bezerra; DANTAS, Eric Gil. 2023).

No Brasil, o BCB possui papel de destaque no SFN, pois não atua como um banco no sentido tradicional. Ele é o principal órgão executivo do Conselho Monetário Nacional (CMN) (SELAN, 2014; BRITO, 2020) e o responsável por fiscalizar e disciplinar o mercado financeiro, além de autorizar o funcionamento das instituições financeiras, definir suas regras, impor penalidades, expedir normas e promover seu controle (ASSAF NETO, 2012).

Ultrapassando funções típicas de autoridade monetária, o BCB assume um papel significativo como formador de opiniões⁷ e defensor de ideais que, embora não necessariamente vinculados à política econômica vigente, refletem seu próprio idealismo político e sua forma ímpar de “governar”. Essa pluralidade de papéis suscita reflexões acerca da legitimidade de suas intervenções⁸, uma vez que o mandato de preservar a estabilidade do SFN confere ao BCB uma posição de autoridade singular, permitindo-lhe agir com permissiva discricionariedade, sem o devido questionamento ou legitimidade, sob a justificativa de proteção e competência.

O caso brasileiro, sob escrutínio, apresenta características distintas e relevantes. Em meados da década de 1960, o BCB que se desenvolveu de maneira tardia, passou a ocupar progressivamente uma posição de crescente subordinação às autoridades fiscais, apesar de sua competência legalmente atribuída. Para compreender a consolidação desses poderes e seu pleno desenvolvimento financeiro, faz-se relevante analisar os processos e princípios basilares que culminaram na criação do BCB, fornecendo, assim, o contexto histórico necessário para a ampla compreensão das dinâmicas de poder que influenciam sua atuação e diretrizes.

4.3 BCB: raízes históricas e formação de poder

⁷Conforme a formulação de Schmidtchen (1986, p. 180): "*Neste sentido, seriam designadas como opinião pública todas aquelas formas de comportamento de quaisquer grupos populacionais que sejam aptas a modificar ou também a manter as estruturas, práticas e objetivos da dominação*". Isso ocorre na medida em que esses meios de manipulação "*permitem ao governo e aos seus órgãos agir em face de uma realidade constituída pela reação dos principais atingidos pela política. A pesquisa de opinião atribui-se a tarefa de, num sentido de feedback, encaminhar amostras fidedignas dessa realidade às instituições encarregadas de ajustar o comportamento da população à formulação de diretrizes políticas*". A opinião pública é definida desde o início em termos dessa manipulação, com ajuda da qual os detentores do poder devem tentar "*harmonizar as disposições de uma população à doutrina e estrutura política, ao tipo e aos resultados do processo de decisão corrente*".

⁸"*Technology giants pose equally significant problems, such as the risk of abuse of economic power and invasive surveillance of users' data privacy. Moreover, Big-techs threaten regulators' jurisdiction, as their regulatory power may not be sufficient to discipline agents with global-scale operations.*" (SCHAPIRO, Mario G.; MOUALLEM, Pedro Salomon Bezerra; DANTAS, Eric Gil.

Em continuidade a este raciocínio, faz-se premente considerar que grande parte dos autores afirma que “a proto-história do Banco Central do Brasil, inicia-se com a chegada da família real ao Brasil e com a fundação do Banco do Brasil” (Novelli; 1999, p.45), pois “ao entrar em funcionamento, em 12.12.1808, o BB além de banco comercial, detinha algumas das funções características de um banco central, a saber: banco do governo e banco emissor” (Salomão, 1981, p.65).

Um caminho mais profícuo parece ser o de analisar as tentativas explícitas, enunciadas pelos próprios atores políticos e agentes econômicos, de se estabelecer um BCB. Vislumbra-se que o primeiro esforço para se instituí-lo ocorreu ainda em 1923, na tentativa de controlar a emissão de moedas feita pelo Tesouro que foi motivada pela ilusão de se restaurar o padrão ouro-libra no Brasil (Neuhaus, 1975).

Um segundo esforço, realizado em 1931, resultou da Missão Niemeyer que, chefiada pela direção de um banco britânico, apontava a excessiva expansão dos meios de pagamento no país, problema que só poderia ser corrigido com a transformação do Banco do Brasil (BB) em BC⁹ (Corazza; 2006, pp. 3-4).

Historicamente, agricultores e os novos industriais que surgiam consideravam contraproducente a necessidade do controle vinculado à emissão de moeda e ao controle dos meios de pagamento¹⁰. Pelo viés histórico, essas medidas tratavam de idealismos liberais, revelando uma ironia peculiar: enquanto parte da sociedade desenvolvimentista negligenciava as questões monetárias e financeiras como pautas exclusivamente liberais, setores tradicionais e não urbanos se beneficiavam da escassez de alternativas para as questões monetárias e financeiras. Esse desequilíbrio social demonstra-se ainda mais evidente quando, no ano de 1932, tenta-se a recriação da Carteira de Redescontos do Banco do Brasil, que visava estabelecer um robusto BC.

A respeito da reestruturação do sistema financeiro, Maílson da Nóbrega¹¹ afirma:

O Banco do Brasil se transformou, durante quase todo o século XX, no centro das finanças públicas e da política monetária. As funções modernas de um

⁹Na visão de Salomão (1981), desde a criação do BB, em 1808, já se vislumbrava a instalação de um banco central no Brasil.

¹⁰The establishment of a central bank in Brazil was delayed mainly due to opposition from interest groups dependent on state-subsidized credit, particularly the rural sector. Such groups were concerned about creating a bureaucracy capable of imposing restrictive monetary policies (Franco, 2017). This opposition remained successful for several decades, even with the BCB's formal creation in 1964. The BCB did not acquire “de facto” authority until the mid-1990s.” (SCHAPIRO, Mario G.; MOUALLEM, Pedro Salomon Bezerra; DANTAS, Eric Gil. 2023.

¹¹SALTO, F; MANSUETO, A. **Finanças públicas: Da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade**. Rio de Janeiro: Recorde, 2016. Acesso em 18 abr. 2024.

banco central começaram a ser exercidas por ele com a criação, em sua estrutura, da Carteira de Redescontos (1921). Até a instalação do Banco Central, em 1965, o BB era responsável pelo redesconto, pelo recebimento dos depósitos compulsórios e voluntários dos bancos, pelo suprimento de moeda manual ao sistema bancário, pela compensação de cheques, pela fiscalização bancária e pelo exercício do monopólio oficial. O BB era ao mesmo tempo um banco central e um banco comercial. (SALTO; MANSUETO, 2016)

Posteriormente, a Lei da Reforma Bancária¹² cria o BCB¹³ em 1964, buscando estabelecê-lo em moldes clássicos e independentes, com a capacidade de sanear o sistema financeiro e monetário e de combater a “espiral inflacionária” (Salomão, 1981, p.166). Segundo Gudín (apud Salomão, 1981, p.88):

“duas foram as principais preocupações da chamada lei de Reforma Bancária: criar um Banco Central onde se encontrassem as funções típicas de um banco emissor, de banco dos bancos e de banqueiro do Governo, e tornar a política monetária menos dependente do Poder Executivo”. (Gudín, apud Salomão, 1981, p.88):

Assim, destrinchando a criação e evolução do BCB, Salomão (1981) divide sua história em três fases distintas, cobrindo o período de 1964 a 1979. Na primeira fase, que se estende de 1964 a 1968 e é denominada fase de Implantação, as medidas adotadas tinham como objetivo principal a estabilização do mercado financeiro e monetário, em resposta à inflação que alcançava níveis alarmantes, atingindo índices de até 80% ao ano.

A segunda fase, de 1968 a 1974, conhecida como fase de Consolidação Externa, foi marcada pela ênfase na participação ativa do BACEN no cenário internacional, período em que o banco expandiu e influenciou significativamente o SFN. Durante esse período, a instituição experimentou um crescimento significativo, consequência do rápido desenvolvimento econômico do país, em que os aspectos econômicos se tornaram predominantes na política governamental, refletindo uma nova dinâmica nas relações econômicas globais.

No terceiro período, que abrange de 1974 a 1979, também conhecida como fase de Reorganização Administrativa, as medidas adotadas concentraram-se na consolidação administrativa do Banco, que vinha experimentado um crescimento caótico, desenfreado e sem planejamento prévio. Nessa fase, buscou-se uma identidade própria para a

¹²**Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964.** Dispõe sobre a política e as instituições monetárias, bancárias e creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências.

¹³Em sua criação foi chamado 'Banco Central da República do Brasil'. Esta denominação foi alterada pelo Decreto-lei n.278, de 28.02.67.

instituição, com medidas relacionadas à sua estrutura organizacional, racionalização de serviços e política de recursos humanos.

Nesse período, o BACEN adotou um logotipo e estabeleceu suas próprias instalações físicas, com o objetivo de consolidar sua identidade por intermédio de uma imagem visual clara e presente em todas as áreas de atuação, conforme descrito no Jornal Informativo da ASBAC, em março de 1976, citado também pela doutrina de Salomão (1981, p.103).

Ainda sob a égide de Salomão (1981), observa-se que a mera criação de uma identidade visual não assegurou a consolidação plena do BC perante a sociedade. Ao contrário do que se esperava, nessa fase, a instituição concentrou seus esforços predominantemente em questões internas, negligenciando a interação com o ambiente externo, o que resultou na diminuição de sua influência e prestígio.

"Ao contrário, foi exatamente nesta fase que o Banco, ao eleger prioridades, relegou a um plano secundário a interação com o ambiente externo (...) e concentrou os esforços quase que exclusivamente 'intramuros', perdendo influência e prestígio junto a sua ambiência (...) O Banco pode até ter aumentado sua eficiência como resultado dessa mobilização, mas certamente, e apesar de tudo, não chegou a atingir sua eficácia" (Salomão, 1981, p. 105).

Em 1985, como parte de uma reestruturação na esfera financeira, o governo optou por desvincular as atribuições e competências do BC, do BB e do Tesouro Nacional, processo esse que se estendeu até 1988. Por conseguinte, com a promulgação da Constituição Federal nesse mesmo ano, novos parâmetros¹⁴ foram estabelecidos para a atuação do BC, os quais contribuíram para o desenvolvimento de lastros embrionários de uma definição mais clara e consensual dos propósitos da instituição.

¹⁴Nas palavras do BCB: “Após a criação do Banco Central buscou-se dotar a instituição de mecanismos voltados para o desempenho do papel de “banco dos bancos”. Em 1985 foi promovido o reordenamento financeiro governamental com a separação das contas e das funções do Banco Central, Banco do Brasil e Tesouro Nacional. Em 1986 foi extinta a conta movimento e o fornecimento de recursos do Banco Central ao Banco do Brasil passou a ser claramente identificado nos orçamentos das duas instituições, eliminando-se os suprimentos automáticos. O processo de reordenamento financeiro governamental se estendeu até 1988, quando as funções de autoridade monetária foram transferidas progressivamente do Banco do Brasil para o Banco Central, enquanto as atividades atípicas exercidas por esse último, como as relacionadas ao fomento e à administração da dívida pública federal, foram transferidas para o Tesouro Nacional. A Constituição Federal de 1988 estabeleceu dispositivos importantes para a atuação do Banco Central, dentre os quais destacam-se o exercício exclusivo da competência da União para emitir moeda e a exigência de aprovação prévia pelo Senado Federal, em votação secreta, após arguição pública, dos nomes indicados pelo Presidente da República para os cargos de presidente e diretores da instituição. Além disso, vedou ao Banco Central a concessão direta ou indireta de empréstimos ao Tesouro Nacional.” BANCO CENTRAL DO BRASIL. **História do Banco Central do Brasil**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/historia/historiabc/historia_bc.asp?frame=1. Acesso em: 25 abr. 2024.

A partir desse cenário, iniciou-se um esforço de planejamento estratégico, voltado para a instituição, com o objetivo de identificar a sua verdadeira essência e parâmetros norteadores. Nesse contexto, em 1991, ocorreu o primeiro encontro estratégico, que, embora tenha sido conduzido de forma incremental e não contínua, revelou-se uma iniciativa extremamente relevante. Esse encontro preliminar estabeleceu, pela primeira vez, os contornos iniciais das funções do BC, refletindo a necessidade interna da instituição em definir claramente seus objetivos.

Durante esse processo, foram delineados três macroprocessos que representam as principais atribuições do BC. Primeiro, destaca-se a formulação e o gerenciamento das políticas monetária e cambial, inerentes ao se tratar da estabilidade econômica. Em segundo, a regulamentação e a supervisão do SFN, seguida da prestação de serviços de suporte às transações financeiras e ao meio circulante.

Nesse contexto, Manoela Armijo (1988) oferece estudos significativos, contextualizando o período pós-Constituição Federal e a consolidação do poder do BC, no seguinte sentido:

*“Since the late 1980s, the BCB has gradually detached itself from BB through a political struggle inside the state, **consolidating it as Brazil’s regulatory and monetary authority**. In fact, the intra-bureaucratic dispute was waged on different fronts, mainly through three overlapping processes: **first, the end of the “movement” account in 1987, which wiped out BB’s printing money ability; second, the universalization of public tender for state positions introduced by the 1988 Constitution, which stabilized the BCB’s bureaucratic staff; and third, the successful control of inflation and the Real Plan reforms in the 1990s that essentially empowered the BCB as the monetary authority.**”*
(Grifos nossos) (Armijo, 1988).

Sob a liderança do BCB, o país adotou as diretrizes de Basileia, introduzindo uma nova lógica na supervisão bancária ao mitigar a interferência política nacional na formulação de políticas econômicas. Ademais, para enfrentar a crise cambial desencadeada em 1999, o governo implementou o regime de metas de inflação, estabelecendo objetivos e instrumentos precisos para as políticas do BCB. (Franco, 2017; Schapiro, 2020; Schapiro, 2021; Sola, Whitehead, 2006). Esse conjunto de ações reforçou significativamente o papel central do BCB na estrutura da economia brasileira.

A grande interpretação que se impõe a partir dessa análise é, sem dúvida, compreender que, após esse longo e desafiador processo de estabelecimento de autoridade monetária e regulatória no Brasil, o BCB passou a adotar uma postura inflexível e altamente protetora do lugar que hoje ocupa. Isso abrange não apenas suas prerrogativas

e seu escopo regulatório, mas também sua capacidade de influenciar e ditar o SFN como um todo.

Esse posicionamento é evidenciado, principalmente, no que tange às suas condutas financeiras indisciplinadas e transgressivas, diferenciando-se daquelas adotadas por outros BCs ao redor do mundo, como o FED¹⁵. Para assim evidenciar, enquanto o FED permitiu que investidores concebessem e implementassem a indústria de derivativos sem a necessidade de prévia autorização do FED ou de outras entidades reguladoras (Vogel, 2018), no Brasil, o BC adotou uma abordagem conservadora, inclinando-se a rejeitar toda e qualquer iniciativa financeira não regulamentada.

É inegável que essa postura ilustra a inclinação do BCB em salvaguardar sua autoridade na formulação de políticas regulatórias, demonstrando sua inquietação em não comprometer sua posição e credibilidade. Nesse diapasão, será analisado de que modo essa cultura de governança impacta a regulamentação imposta ao SFN, com especial atenção à plataforma Pix, conferindo um exemplo recente e amplamente difundido.

¹⁵“*The Federal Reserve System is the central bank of the United States. It performs five general functions to promote the effective operation of the U.S. economy and, more generally, the public interest. The Federal Reserve conducts the nation’s monetary policy to promote maximum employment and stable prices in the U.S. economy. It promotes the stability of the financial system and seeks to minimize and contain systemic risks through active monitoring and engagement in the U.S. and abroad. The Federal Reserve also promotes the safety and soundness of individual financial institutions and monitors their impact on the financial system as a whole. Additionally, it fosters payment and settlement system safety and efficiency through services to the banking industry and the U.S. government that facilitate U.S.-dollar transactions and payments. Lastly, the Federal Reserve promotes consumer protection and community development through consumer-focused supervision and examination, research and analysis of emerging consumer issues and trends, community economic development activities, and the administration of consumer laws and regulations.*” Federal Reserve System. **The Fed Explained: What the Central Bank Does.** Public Education & Outreach. Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/files/the-fed-explained.pdf>. Acesso em: 25 abr. 2024.

5 CENTRALIZAÇÃO E REGULAMENTAÇÃO: IMPACTOS SOBRE O PIX

5.1 Banco Central e suas múltiplas funções

O lastro histórico das formações dos BCs é permeado por conflitos políticos, sociais e econômicos, decorrentes da disputa pelo controle do poder monetário. No Brasil, as particularidades de sua fundação residem no fato de que não decorreu exclusivamente do Estado, nem unicamente das leis de mercado, mas produto da interação entre a evolução dos sistemas sócio-políticos e da ação pública estatal.

Dessa maneira, a existência do BCB tal como se conhece atualmente e sua posição estratégica de amplos poderes revelam a solução institucional materializada a partir de um conflito entre o Estado e os bancos privados pela supervisão financeira e seu controle, que resultou em alcances ilimitados e irrefreáveis.

O limite imposto à criação de moeda bancária, pela exigência de reservas aos demais bancos comerciais, era anulado justamente porque essas reservas aumentavam o potencial de criação monetária do BB. "Assim, tanto pelo lado do papel-moeda como pelo lado da moeda escritural, a **posição privilegiada do Banco do Brasil permitia sua expansão sem limites.**" (Orenstein e Sochaczewski, 1990: 187) (grifo nosso).

O BCB se destaca, a essa luz, como uma entidade multifuncional e absolutamente concentrada, desempenhando um papel crucial como agente financeiro do Tesouro Nacional, operador de crédito e depositário de reservas dos demais bancos comerciais, consolidando-se como maior autarquia do país. Suas funções combinavam-se funcionalmente no sentido de inviabilizar qualquer controle sobre a emissão dos meios de pagamento, recaindo sobre essa estrutura as críticas e os esforços para a criação de um BC que fosse independente de todo esse mecanismo perverso de criação monetária. (Corazza, 2005).

De acordo com o Regimento Interno do BCB, este órgão desempenha finalidades essenciais na formulação, execução, acompanhamento e controle das políticas monetárias, cambiais e de crédito, além de atuar relações financeiras com o exterior. Incumbe ao BCB não apenas implementar as diretrizes emanadas pelo Conselho Monetário Nacional, mas também se afirmar como a principal entidade reguladora e supervisora das instituições financeiras no Brasil, de modo a exercer uma influência decisiva e consolidada perante o Sistema Financeiro (BACEN, 2018b).

Outrossim, o BCB é encarregado de instituir e regulamentar as tarifas aplicáveis, assim como definir as permissibilidades e restrições para a participação, prazos, normas de governança e demais aspectos relacionados aos padrões e mecanismos inerentes ao arranjo de pagamento¹⁶. Para além das medidas já mencionadas, atuando em conformidade com o previsto pela Lei nº 12.865/13¹⁷, o BCB não apenas disciplina e coordena as operações, mas também autoriza, opera¹⁸, fiscaliza, supervisiona¹⁹ e, quando necessário, impõe sanções às atividades que ele próprio estabeleceu preliminarmente, conforme seu Relatório de Estabilidade Financeira: “O Banco Central tem competência legal para submeter as instituições financeiras aos regimes de administração especial temporária e de intervenção, podendo, também, decretar sua liquidação extrajudicial (Decreto-Lei 2.321, de 25 de fevereiro de 1987, e Lei 6.024, de 13 de março de 1974) BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Estabilidade Financeira: novembro 2002. Brasília: Banco Central do Brasil, 2002.

Uma terceira competência atribuída ao BCB refere-se à sua função como órgão supervisor do SFN e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB)²⁰. No exercício dessa suma competência, busca-se que, em consonância com sua autoridade normativa, seja assegurada a plena regulamentação do mercado, visando a estabilidade e solidez do

¹⁶Lei nº 12.865/13, artigo 6º, II.

¹⁷A Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013, estabeleceu o regime jurídico fundamental para as instituições de pagamento, e constituiu a base sobre a qual o BCB estruturou sua regulamentação subsequente, em conformidade com as diretrizes emitidas pelo Conselho Monetário Nacional.

¹⁸“legislators often assign to the central bank the responsibility for regulating and operating payment systems.” Daniel K. Tarullo, *Bank Supervision and Administrative Law*, COLUM. BUS. L. REV. 4 n.5 (forthcoming).

¹⁹Lei nº 12.865/13, artigo 9º, I, IV, VII, IX, X, XI, XII, XIII.

²⁰“O Banco Central exerce diversos papéis importantes no SPB, como o de responsável pelo monitoramento em tempo real dos sistemas de liquidação dos participantes do STR, das instituições bancárias e das câmaras e dos prestadores de serviços de compensação e de liquidação, bem como o papel de regulador e de supervisor desses sistemas. No papel de monitoramento, o Banco Central, além dos poderes legais e regulamentares que lhe foram atribuídos, utiliza-se da persuasão moral sobre os participantes do sistema, de forma a garantir a adequação aos padrões estabelecidos. Essas atividades englobam arranjos formais e informais com o objetivo de garantir a estabilidade do sistema, incluindo-se avaliações, testes tecnológicos periódicos monitorados, principalmente nos mecanismos de gerenciamento de riscos adotados pelas câmaras.” BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Estabilidade Financeira: novembro de 2002. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/ref/200211/RELESTAB2002-ref200201c3p.pdf>. Acesso em: 24/09/2024.

Instituído em 1964, esse sistema é imprescindível para o cumprimento das obrigações entre indivíduos, sendo a espinha dorsal das economias de mercado, que dele dependem para movimentar os recursos gerados pela atividade econômico-comercial. É nesse intrincado sistema que se processam e se liquidam as mais variadas transações de pagamento, por meio da transferência de fundos entre contas administradas por diferentes instituições financeiras. Assim, sua robustez e eficiência são essenciais para garantir a fluidez e a segurança das operações financeiras, consolidando-se como um pilar fundamental para a estabilidade econômica.

sistema. Isso se dá por meio de monitoramento e supervisão rigorosos das instituições financeiras e demais participantes, visando a integridade do ambiente financeiro.

Para a ocorrência das transações de pagamento, independentemente do tipo, deve haver um sistema de pagamentos. Tal sistema é definido como o conjunto de procedimentos, regras e sistemas eletrônicos integrados, estabelecidos por um país para viabilizar as transações de pagamento, isto é, transferências de valores entre pessoas iniciadas pelos mais diversos instrumentos disponíveis.

(...) Visando uma melhor aderência às melhores práticas internacionais e, principalmente, pela necessidade de regular agentes de mercado que operavam infraestruturas de transferências de fundos, ordens de pagamento e demais sistemas críticos para SPB fora do âmbito da tutela estatal, em 23 de fevereiro de 2001, foi promulgada a Medida Provisória nº 2.115-16, posteriormente convertida na Lei 10.214 de 27 de março de 2001 (“Lei do SPB”), definindo, dentre outras coisas, que tais infraestruturas críticas, denominadas a partir de então como Infraestruturas do Mercado Financeiro, se submeteriam à regulação administrativa do Conselho Monetário Nacional (“CMN”), Banco Central do Brasil (“BCB”) e Comissão de Valores Imobiliários (“CVM”), nas suas respectivas esferas de atribuição. (Cohen, 2020). (Cohen, 2020)

Ainda destrinchando a extensa gama de competências atribuídas ao BC, é imperativo destacar, conforme disposto na Lei nº 4.595, de 1964 – a qual instituiu o BCB – que este órgão detém a competência para fiscalizar: a) bancos comerciais; b) bancos múltiplos; c) bancos de desenvolvimento; d) bancos de investimentos; e) caixas econômicas; f) sociedades de crédito, financiamento; g) sociedades corretoras de câmbio; h) bancos de câmbio; i) companhias hipotecárias; além de outras instituições e operações (JANTALIA, 2009, p. 5-6). Essa responsabilidade reflete a função essencial do BC na manutenção da integridade do sistema financeiro, em que atua como instituidor, agente econômico, normativo e regulado, afora da função de órgão fiscalizador, exercendo duplo (ou quádruplo) controle sob todas essas figuras participantes²¹.

“(...) o Banco Central do Brasil, do ponto de vista normativo e executivo, constitui o ápice do Sistema, razão por que se caracteriza como “Banco dos Bancos”, pois é quem executa a política estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional, divulgando as normas e exigindo, através de firme e criteriosa fiscalização o cumprimento das mesmas. (...) (Lei nº 12.865/13, artigo 9º, VIII.)

²¹ Lei nº 12.865/13, artigo 9º, VIII.

Para contribuir ainda mais para o BCB ser um banco forte, ele possui receitas próprias, ou seja, não depende de captação de recursos para gerar lucros, como ocorre com os demais bancos. O BCB tem sede na Capital Federal e jurisdição de âmbito nacional. Quanto à organização, é estruturado sob a forma sistemática, constituindo-se de unidades interatuantes, interrelacionadas, e interdependentes, cuja ação concorre para consecução dos seus objetivos.

Não de forma exaustiva, o BACEN também se dedica à adequação das entidades supervisionadas às recomendações e diretrizes emanadas pelos Acordos de Basileia, englobando aspectos como o controle de riscos e as exigências de capital mínimo. (CARVALHO, 2005). Nesse contexto, observa-se a manifestação de um exercício peculiar e atípico da função singular que o BC desempenha, ou, ao menos deveria desempenhar.

A centralização excessiva torna-se ainda mais evidente à medida que se insere progressivamente a sua atuação como agente econômico²², uma vez que passa a realizar operações bancárias em conjunto com as instituições financeiras²³. Essas operações incluem redesconto e empréstimos²⁴, compra e venda de títulos públicos federais²⁵, compra e venda de moeda estrangeira, transações com instrumentos derivativos no mercado interno²⁶, além da compra e venda de ouro²⁷ e da emissão de títulos de responsabilidade própria²⁸.

Essa maneira de exercer tal autoridade não encontra paralelo em nenhuma outra entidade pública ou em bancos, mesmo aqueles que também são classificados como “centrais”, ao redor do mundo, relevando os traços discrepantes que adota em sua abordagem regulatória.

Dito isso, torna-se imprescindível reconhecer que a estrutura basilar pautada na independência e centralização, herda numerosos descompassos no exercício do BCB, em suas múltiplas funções. Carbone (1992)²⁹ elenca algumas dessas disfunções em seu

²² SALOMÃO NETO, Eduardo. Direito Bancário. 3^a ed. rev.e ampl. São Paulo: Trevisan Editora, 2020, p.117.

²³ Lei nº 4.595/64, artigo 12.

²⁴ Lei nº 4.595/64, artigo 10, V.

²⁵ Lei nº 4.595/64, artigo 10, XII.

²⁶ Lei nº 4.595/64, artigo 10, XV.

²⁷ Lei nº 4.595/64, artigo 10, III.

²⁸ Lei nº 4.595/64, artigo 10, V.

²⁹ Conforme tese de mestrado da EBAPIFGV, datada de 01.10.92, realizada por CARBONE, Pedro Paulo, que trata do perfil do gerente de agência do BB, como uma abordagem do desenvolvimento gerencial: “CARBONE, Pedro Paulo. *Desenvolvimento gerencial: o perfil do gerente de agência do BB*. Rio de Janeiro, tese de mestrado da EBAPIFGV, 01.10.92”

estudo sobre o perfil do gerente de agência do Banco Central, nas quais foram identificadas as seguintes disfunções:

"centralização excessiva, processo decisório fechado; burocratização das atividades; manutenção da burocracia, continuidade e instabilidade organizacional; deterioração do relacionamento, revolução silenciosa (sonegação de informações); e subjugação do indivíduo, superconformidade". (p. 91).

Nesse mesmo sentido, o professor e pesquisador Luiz Fernando Rodrigues de Paul³⁰ expressa sua preocupação ao afirmar: “Está claro que a independência (ou autonomia) do Banco Central, além de indesejável, não resolve os problemas de gerenciamento macroeconômico de um país emergente”.

Em suma, conclui-se que, profundamente imbricadas às suas funções inerentes e essenciais, o BCB assume uma variedade de atribuições que, em muitos casos, ultrapassam os limites de sua competência e capacidade operativa. Nesse contexto, dá-se por inerente citar o sucesso mais recente do BCB: o Pix, que se erige como um exemplo eloquente do intrínseco alcance, controle e entranhamento de suas múltiplas funções no âmbito prático e já dissipado.

5.2 Impacto da centralização de poder do BCB na regulamentação bancária

Sob a ótica econômica neoclássica, a necessidade de regulamentação emerge da imperativa urgência em reduzir as falhas de mercado, que, ao se manifestarem, acabam por distanciar a economia da condição ideal de eficiência, a qual de maneira utópica, seria proporcionada pelo ambiente de competição perfeito. Nesse contexto, Novais e Silva (2005) partem desse entendimento para conceituarem a regulação como a “intervenção do Estado sobre a economia, por meio de medidas de conteúdo administrativo-econômico, de forma a controlar e conduzir os agentes econômicos, corrigindo as constantes falhas de mercado”.

Assim, a regulamentação é compreendida como um processo abrangente de produção de normas administrativas, expedidas em função da competência legal do órgão regulador para disciplinar o exercício da atividade econômica subordinada à intervenção indireta do Estado. Trata-se de um arcabouço mais amplo, que abrange não apenas a

³⁰ Em "A questão da autonomia do banco central: uma visão alternativa", Indicadores Econômicos FEE, Porto Alegre, v. 32, n. 1, p. 253-264, maio 2004.

formulação das regras e sua edição, mas também a garantia de que sejam efetivamente aplicadas de maneira coesa e eficaz, sendo, assim, de fato aptas a reprimir eventuais infrações. (TURCZYN, 2005).

A regulação financeira tem, por sua essência estrutural filosófica, a mitigação de falhas capazes de gerar ineficiências na atuação dos intermediários financeiros e de prevenir eventos de natureza sistêmica que causem impactos adversos e diretos sobre as variáveis socioeconômicas. Nessa acepção, o cenário utópico de uma regulamentação ideal almeja a exponencial eficiência do SFN, estabelecendo um arcabouço normativo completo em robustez, clareza e sofisticação.

O desafio regulatório e de arquitetura institucional em questão envolve não só manter a integridade dos sistemas de pagamentos, como também evitar práticas predatórias no ambiente digital e, por fim, utilizá-los para estimular e canalizar a capacidade de inovação da indústria em direção a objetivos de políticas públicas (CARSTENS, 2019; ALFONSO, TOMBINI e ZAMPOLI, 2020).

Dito isso, deve-se compreender que a preocupação com a supervisão exercida pelo BC, exercida por seu movimento regulatório, tem se intensificado, mas vez evidenciada pela expansão exponencial de suas atribuições e competências multissetoriais. Essa ampliação do escopo de atuação acentua a necessidade de uma abordagem regulatória constantemente atualizada e abrangente, capaz de acompanhar e integrar as inovações emergentes no mercado financeiro. Tais inovações, muitas vezes, não são apenas promovidas e incentivadas, mas também arquitetadas pelo próprio BC, como se exemplifica no caso do Pix.

5.3 Considerações sobre o Pix

Nesse contexto, a promulgação da Lei nº 12.895, em 2013, conhecida como Lei das Instituições de Pagamento, consagrou o BC também como o órgão regulador e supervisor dos arranjos de pagamento³¹. Isto é, conferiu-lhe um escopo de atuação quase ilimitado. Essa nova configuração permitiu ao grande Banco exercer controle direto das entidades participantes do mercado, configurando um novo paradigma que, embora ainda

³¹O Art. 9º da Lei 12.865 de 09 de outubro de 2013, *in verbis* determina: “Art. 9º Compete ao Banco Central do Brasil, conforme diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional: I - disciplinar os arranjos de pagamento; II - disciplinar a constituição, o funcionamento e a fiscalização das instituições de pagamento, bem como a descontinuidade na prestação de seus serviços; (...)”

se encontre em sua fase embrionária, já detém suas estruturas basilares delineadas sob a influência direta do interesse privado.

Nesse diapasão, elucida o próprio BCB, que ao se fazer referência a arranjos de pagamento, alude-se ao “conjunto de regras e procedimentos que disciplinam a prestação de determinado serviço de pagamento ao público. Diferentemente da compra com dinheiro vivo entre duas pessoas que se conhecem, o arranjo conecta todas as pessoas que a ele aderem”. Referem-se, portanto, aos procedimentos utilizados para compras com cartões de crédito, débito, pré-pago, moeda nacional ou estrangeira, sendo executados pela figura das Instituições de Pagamento (IP), responsáveis pelo relacionamento entre usuários e serviços.

A partir desse entendimento conceitual, vem a Resolução BCB nº 1 em agosto de 2020, a instituir o arranjo de pagamento Pix, marcando o início de seu arcabouço regulatório. Em seu conteúdo, fica estabelecido que a marca Pix é de titularidade exclusiva do BCB, que concederá aos participantes do sistema mera licença temporária, não exclusiva e intransferível de uso da marca. Para além disso, a “Exposição de Motivos” associada, delineada pelo Voto 217/2020 BCB, reafirma que o Pix viria a ser objeto de domínio regulatório exclusivo do BACEN, consolidando sua autoridade e proeminência sobre o tema.

“o Banco Central do Brasil (BCB) seria responsável pela definição das regras do arranjo de pagamentos instantâneos que veio a ser denominado Pix, pela implantação e operação de sua infraestrutura única e centralizada de liquidação e pela implantação e operação da base única e centralizada de dados de endereçamento do arranjo. BANCO CENTRAL DO BRASIL. Resolução BCB nº 1, de 12 de agosto de 2020. Brasília, 2020.

Somado a isso, o BCB em seu exercício típico³² de supervisor do sistema bancário, e exercendo seu papel conjuntamente de regulador, passa a tornar obrigatória a adesão ao

³²Assim estabelece a Lei nº 4.595/64, em seu Art. 10, *in verbis*: Compete privativamente ao Banco Central da República do Brasil:

I - Emitir moeda-papel e moeda metálica, nas condições e limites autorizados pelo Conselho Monetário Nacional II - Executar os serviços do meio-circulante; (...) V - realizar operações de redesconto e empréstimo com instituições financeiras públicas e privadas, consoante remuneração, limites, prazos, garantias, formas de negociação e outras condições estabelecidos em regulamentação por ele editada; VI - Exercer o controle do crédito sob todas as suas formas; VII - Efetuar o controle dos capitais estrangeiros, nos termos da lei; VIII - Ser depositário das reservas oficiais de ouro e moeda estrangeira e de Direitos Especiais de Saque e fazer com estas últimas todas e quaisquer operações previstas no Convênio Constitutivo do Fundo Monetário Internacional; IX - **Exercer a fiscalização das instituições financeiras e aplicar as penalidades previstas**; X - **Conceder autorização às instituições financeiras**, a fim de que possam:) funcionar no País; b) instalar ou transferir suas sedes, ou dependências, inclusive no exterior; c) ser transformadas, fundidas, incorporadas ou encampadas; d) praticar operações de câmbio, crédito real e venda habitual de títulos da dívida pública federal, estadual ou municipal, ações Debêntures, letras

Pix, às instituições financeiras e a pagamentos de grande expressividade. Assim, em termos mais detalhados, o BCB tornou-se a figura que autoriza, desenvolve, produz, regulamenta e disponibiliza o “produto”, além de impor, em ato subsequente, por meio de normativos, a obrigatoriedade de adesão a ele.

“Art. 3º: A participação no Pix é obrigatória para as instituições financeiras e para as instituições de pagamento autorizadas a funcionarem pelo Banco Central do Brasil com mais de quinhentas mil contas de clientes ativas, consideradas as contas de depósito à vista, as contas de depósito de poupança e as contas de pagamento pré-pagas.” (BANCO CENTRAL DO BRASIL. Resolução BCB nº 1, de 12 de agosto de 2020).

“3. Relativamente às regras de participação do arranjo de pagamentos instantâneos, propomos que seja obrigatória a participação de instituições de maior porte e que possuam foco de atuação no varejo, ofertando contas transacionais a seus clientes. 4. O objetivo dessa obrigatoriedade é propiciar que os usuários finais pagadores e recebedores tenham, de fato, acesso a uma forma alternativa de pagamento que seja mais rápida, conveniente e barata. Por ser um instrumento de pagamento construído para ser mais simples, com menos intermediários na cadeia, essa obrigatoriedade mitiga o risco de não adesão de instituições relevantes para este mercado. Essa regra mitiga, ainda, o risco de criação ou de consolidação de múltiplos arranjos fechados, o que agregaria diversas ineficiências e custos desnecessários ao sistema de pagamentos como um todo, prejudicando ou inviabilizando o alcance do objetivo público que motivou a atuação do BCB, conforme estabelecido no item 3 do Voto 271/2018 – BCB, de 20 de dezembro de 2018.” (BCB, 2020b)

Dessa forma, a instituição exerce autoridade suprema para a implementação e supervisão do sistema de pagamentos instantâneos, gozando de um grau elevado de “flexibilidade condicionada” que se adaptam exclusivamente aos seus interesses e diretrizes regulatórias. Atuando simultaneamente como entidade reguladora e supervisora, detém o poder de instituir normas e de exigir a observância rigorosa por parte das instituições financeiras. Essa prerrogativa confere ao BC não apenas a capacidade de movimentar uma forçada adesão ao sistema, mas também de moldar o sistema financeiro em sua totalidade.

Ao estabelecer requisitos regulatórios obrigatórios, o BC cria uma demanda compulsória, compelindo as instituições a ajustarem suas operações às condições estabelecidas, de modo a assegurar a conformidade contínua com as normativas vigentes.

A instituição da obrigatoriedade de participação de prestadores de serviços de pagamento relevantes teve o claro propósito de perseguir o interesse

hipotecárias e outros títulos de crédito ou mobiliários; e) ter prorrogados os prazos concedidos para funcionamento; f) alterar seus estatutos. g) alienar ou, por qualquer outra forma, transferir o seu controle acionário. [...].

público na viabilidade do novo ecossistema de fast payments, assegurando que o Pix ganhasse grande escala desde o seu nascimento. (SANTOS, 2022, p. 23).

O Pix representa, assim, a materialização da natureza minuciosamente estruturada em que o BC se revela, quase configurando um “Estado dentro de um Estado”, e que, a passos largos, está transformando profundamente o sistema bancário, rompendo com as barreiras limítrofes que um dia foram capazes de delimitar as funções de "Banco Central".

6 DESAFIOS E PERSPECTIVAS REGULATÓRIAS DO PIX

6.1 Desafios regulatório atuais

No cenário regulatório em âmbito brasileiro, o BC enfrenta um cenário caracterizado por uma confluência de fatores críticos: (a) O acúmulo das diversas funções previamente dissertadas; (b) A incessante demanda por regulamentações que abarquem os conteúdos normativos de sua competência, em todas as suas vertentes; potencializada (c) A rapidez com que os normativos se tornam obsoletos e/ou necessitam de atualizações, ajustes e adaptações, tendo em vista a natureza social altamente dinâmica e adaptável da sociedade; (d) A escassez de especialização institucional³³, influenciada pelo crescimento exponencial que o Pix tem alcançando. Estes aspectos, reunidos, demonstram alguns dos fatores que impactam diretamente na qualidade dos normativos regulatórios disponibilizados às instituições financeiras.

Em números, segundo dados disponibilizados pelo BC, e divulgados pelo Relatório de Gestão do Pix de 2022³⁴, restou demonstrado que, no final daquele ano, foram realizadas 2,9 bilhões de transações por meio do sistema, representando um crescimento de 1.900% em relação a dezembro de 2020, o ano de seu lançamento. Houve, portanto, a significativa aceitação social da ferramenta em paralelo com o volume financeiro, que obteve crescimento progressivo de 914% em 24 meses, chegando a R\$1,2 trilhão em dezembro de 2022.

Com efeito, os números do Pix vêm correspondendo às expectativas da autoridade monetária. Apenas na sua semana inaugural, o sistema registrou mais de 83 milhões de chaves de acesso, 12,2 milhões de operações e 9 bilhões e 300 milhões de reais movimentados (BRASIL, 2020). Já no seu primeiro mês de operação, acumulou mais de 116 milhões de chaves, 46,5 milhões de usuários - 48% da “população economicamente ativa” do país, segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística, e mais de 92

³³Nesse sentido, restou demonstrado o entendimento através da Pesquisa da Febraban de Tecnologia Bancária, realizada em 2024, que ensina: “O surgimento de novos e variados tipos de ameaças cibernéticas aumenta a demanda por profissionais cada vez mais preparados. Dentre os principais desafios para gerenciar a segurança cibernética, o maior deles é a escassez de especialistas qualificados. Em um contexto em que o profissional de cibersegurança deixa de atuar somente em um modelo de trabalho centralizado, e passa a integrar diferentes times e squads, nas diversas áreas de negócio dos bancos, esse desafio se torna ainda mais relevante.”

³⁴ Relatório de Gestão do Pix, 2022. Disponível em https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/pix/relatorio_de_gestao_pix/relatorio_gestao_pix_2023.pdf Acesso 19/09/2024.

milhões de operações realizadas com um valor acumulado de 83,4 bilhões de reais. Em meados de dezembro, o Pix já realizava cerca de 30% das operações financeiras no Brasil (GUIMARÃES, 2020).

É indiscutível que o PIX se consagrou como um paradigma de excelência na adesão bancária, refletindo números impressionantes, efetivamente em um curto período. Contudo, essa adesão acelerada inegavelmente impõe desafios regulatórios substanciais, especialmente no que diz respeito à busca pelo equilíbrio entre a necessidade de implementação célere de normativas, que supram as demandas contantes do âmbito bancário, mas ainda que sejam precisas e apropriadas para garantir a segurança e a estabilidade do sistema.

Revelando suas fragilidades nesse âmbito, o BC salientou que os benefícios da inovação financeira não isentam a instituição dos riscos inerentes, que são continuamente reforçados e exigem que a instituição se mantenha em “extrema vigilância” (VALOR ECONÔMICO). Nesse mesmo sentido, o atual presidente do BC, Roberto Campos Neto, reconheceu que toda essa inovação tecnológica impõe um desafio “histórico” à regulação, à medida que diversas questões permanecem sem resposta, exigindo, assim, um esforço contínuo por parte do regulador.

Analisa-se, então, que o nível de certa ingerência regulatória observado advém e está intrinsecamente relacionado ao elevado grau de iniciativa e controle disfarçado de proatividade, demonstrado pelo BC. Normativas lacunosas, ambíguas e, em alguns casos, que ainda se perfazem inexistentes, evidenciam uma preocupante burocratização e uma carência de detalhamento e robustez nas regulamentações, ressaltando a necessidade urgente de um aprimoramento regulatório mais claro e eficaz.

Muito embora o BCB se posicione como a instância central do Pix, no âmbito normativo, limita-se a delegar funções, em vez de exercer uma liderança proativa e esclarecedora. Essa situação suscita a necessidade de uma reflexão profunda sobre a eficácia e a adequação da atuação regulatória frente à complexidade do cenário financeiro contemporâneo, e da sobrecarga de atribuições que pesa sobre o regulador sucumbido, o qual se vê incapaz de desempenhar suas funções com a excelência necessária. Nessa esteira, o BC enfrenta uma gama de desafios que demandam o aperfeiçoamento da esfera regulatória do arranjo, para consolidar efetivamente a confiança no mesmo.

Diante dessas questões, o mercado passa a questionar e analisar o impacto regulatório inerente ao âmbito regulatório do BCB frente ao Pix, especialmente no que se refere ao (não) estímulo à concorrência e inovação. Essa avaliação torna-se ainda mais

pertinente considerando as dificuldades inerentes à regulamentação e à gestão da plataforma, uma vez que o instituído e o normatizador são a mesma entidade.

Para o Jornal Jota, quando o inovador entra no mercado, e é ele mesmo a sua autoridade regulatória, isso faz com que haja diversas assimetrias caso o setor privado deseje lançar produtos ou serviços concorrentes. Isso ocorre porque o BC, em razão da sua extrema concentração de atribuições, possui acesso a uma quantidade significativa de informações, obtidas em virtude de seu papel regulador:

Esse "nó" de governança cria o risco de o Banco Central ser menos rigoroso com suas próprias necessidades de conformidade com seus normativos, além de que pode se valer de informações confidenciais para concorrer no mercado. Por isso, há que se falar da necessidade de separação de papéis entre inovação e regulação no Pix.

6.2 Perspectivas

A despeito da inexistência de preceitos legais específicos que sejam capazes de disciplinar a maneira pela qual o BC deva atuar em seus distintos papéis de instituir, gerenciar e operacionalizar o Pix, faz-se necessário estabelecer diretrizes claras que balizem sua atuação.

Assim, ao administrar o sistema como um todo, o BCB deve assegurar a excelência contínua em seus normativos regulatórios, promovendo uma escuta ativa das dificuldades enfrentadas pelas instituições financeiras na aplicação e na gestão cotidiana do Pix. É imperativo que o BC zele pelo atendimento das necessidades dessas entidades, garantindo que suas diretrizes sejam não apenas eficazes, mas também sensíveis aos desafios operacionais que elas enfrentam.

O Pix, com sua significativa revolução tecnológica, rapidamente se consolidou como uma inovação amplamente massificada, propiciando uma esfera frágil e exposta a ameaças e discrepâncias. Quando o regulador se propõe a introduzir inovações, implementando-as juntos aos demais participantes do mercado e restringindo outras inovações que estejam em desacordo com sua visão e diretrizes, fica estabelecida situação singular do mercado bancário.

A partir de uma visão institucionalista e em consonância com o histórico do BCB abordado no Capítulo 1, analisa-se que a instituição demonstra forte preferência (além de poder) em defender seu perímetro regulatório. A agência reguladora empenhou-se na consolidação de sua autoridade legal mediante extensas disputas políticas e econômicas

perante a burocracia estatal. A partir disso, evidencia-se a ferocidade com que o BC assume para proteger sua jurisdição, mesmo que tal postura implique em sua decadência.

Essa busca incessante por acumular responsabilidades e atribuições tem, paradoxalmente, conduzido a uma erosão de controle sobre as demandas que já estão sob sua alçada. Em outras palavras, ao tentar abarcar cada vez mais o sistema que compõe o Pix em todas as suas vertentes, corre-se o risco de negligenciar a qualidade e a eficiência dos serviços prestados, permitindo que as incumbências deslizem entre os dedos, deteriorando as funções que lhe competem.

Infere-se que o futuro do pagamento instantâneo exige aprimoramentos substanciais. Para tal, estimula-se que a centralização excessiva e as múltiplas competências que sobrecarregam o BC e impactam a qualidade dos serviços por ele oferecidos sejam redistribuídas entre órgãos competentes distintos, separando as funções regulatórias daquelas responsáveis pela gestão do Pix, ou, ainda, diluídas em outros sistemas de pagamento instantâneo que possam ser instituídos, indubitavelmente respeitando a viabilidade e o interesse público.

É imperativo que se defenda a construção de cenários futuros nos quais o BCB não empregue sua autoridade regulatória para obstruir o surgimento de esquemas potencialmente concorrentes ou que promovam favoravelmente aos interesses do próprio Pix. Deve-se buscar um ambiente que se torne mais competitivo e fortalecidamente descentralizado.

*“[...] **financial innovation** and might dynamize capital markets by pushing competition. But their **success demands a sensible regulation**, one that fosters the emergence of a nascent industry, **thus not stifling potential innovations**, while keeping supervisory attention not to compromise financial stability. However, technology giants pose equally significant problems, such as the **risk of abuse of economic power** and invasive surveillance of users’ data privacy. Moreover, Big-techs threaten regulators’ jurisdiction, as their **regulatory power may not be sufficient to discipline agents with global-scale operations.**” (FSB, 2019).*

A inovação tecnológica no âmbito financeiro desponta como um vetor fundamental para a dinamização da sociedade, impulsionando a concorrência e a evolução do setor. Contudo, para que essa inovação de fato ocorra, é imprescindível a implementação de um arcabouço regulatório que seja ao mesmo tempo prudente e propulsor, sem sufocar iniciativas inovadoras que surjam no processo.

Nem mesmo as empresas privadas, submetidas à intensa pressão pela eficiência de mercado imposta pela concorrência, conseguem garantir um nível constante de

inovação e segurança. É inegável que existem limitações intrínsecas no serviço público brasileiro, o que suscita questionamentos sobre a capacidade do Estado de sustentar a inovação e a segurança do Pix quando opera de forma isolada nesse contexto. A competitividade, nesse diapasão, tem como principal característica fazer com que as empresas apresentem desempenho superior aos seus concorrentes, independente da atratividade do ramo em que atuam. (BHARADWAJ, VARADARAJAN & FAHY, 1993).

O Pix, para atender a dinamização do mercado e às suas demandas incessantes, deve transicionar para um sistema financeiro mais competitivo, no qual se estabeleça a participação crescente de novos entrantes privados e plataformas digitais diversas, assim como a insurgência de novos modelos de negócio. A vantagem competitiva permitirá ao BC abandonar sua postura de exclusivo regulador, relegando a ideia de “dono” do Pix, capaz de aperfeiçoar suas capacidades e interações, refinando sua gestão e estratégias.

7 CONCLUSÃO

Criado e instituído pelo BC, o Pix inegavelmente tornou-se um meio de pagamento amplamente aceito pela sociedade, não restando dúvidas quanto à sua utilidade que vem fomentando o surgimento de uma nova norma social, evidenciada não apenas por sua disseminação alastrada, como também por sua consolidação no contexto econômico, financeiro e social contemporâneo.

Em que pese a lista extensa de vantagens associadas ao Pix, faz-se necessário aprofundar a análise sobre o alcance da centralização promovida pelo BC em cada aspecto de sua regulamentação, movimentação, fiscalização, cobranças, gestão, punições e aplicação de penalidades, os quais representam apenas exemplos de uma gama ainda mais ampla de competências. Tem-se o engessamento de todo sistema, em que cada processo passará obrigatoriamente pelo aparato interno do agente regulador, suscitando questões cruciais acerca de sua decadente eficiência e inflexibilidade, frente à complexidade e às demandas inerente ao Pix.

O BC exerce o peculiar papel de regulador e operador da plataforma digital, os quais fornecem desafios normativos e de abrangência em relação à sua estrutura complexa, aspectos estes intrínsecos à viabilização da consolidação do sistema, que busca estabelecer um nível mínimo de parâmetros regulatórios para instituições de diferentes portes. É de suma importância compreender os fenômenos aos quais as instituições financeiras estão expostas e aos quais devem alinhar-se sem questionar.

O processo de autonomia do BC é fruto de um processo iniciado décadas atrás e serve como uma evidência para o entendimento de conceitos e fundamentações que historicizam acontecimentos e práticas recorrentes no âmbito concreto, hoje. Segundo o relatório “Prime Time for Real-Time 2024”, desenvolvido pela ACI Worldwide, atualmente, o PIX é utilizado por 77% da população brasileira, o que representa aproximadamente 150 milhões de usuários ativos e um volume de US\$ 3,9 bilhões em circulação anualmente.

Os resultados indicam, ainda, a ambição pela implementação integral e massiva do sistema, com projeções de que, até 2028, o total de transferências instantâneas no Brasil alcance cerca de 115,8 bilhões de pagamentos, resultando em um crescimento anual de 25,4%. Até lá, espera-se que as transferências em tempo real correspondam à metade de todas as transações eletrônicas no país.

O BC demandará, em escala crescente, a necessidade de coordenar a transição digital, somando-se às suas incontáveis funções que já são exercidas. Dá-se por inegável a necessidade da expansão dos parâmetros de concorrência na busca pelo desenvolvimento pelo do Pix.

Os elementos centrais de governança, como já extensamente discorridos, englobam desde requisitos de participação, diretório central de informações, estrutura de liquidação, agenda evolutiva, a padronização, a compatibilidade regulatória e os mecanismos de fiscalização e penalização. Essa combinação, aliada à propensão para se consolidar como um sistema de pagamentos universal, posicionam o arranjo como uma potencial preocupação perante descompassos significativos.

É preciso, portanto, que o BCB, na qualidade de órgão regulador, atue não apenas dentro de limites legais, mas também considere, reflita acerca de aspectos alarmantes e descompassados no cenário prático, especialmente quando se vislumbram indícios de sua incapacidade de exercer plenamente determinadas funções. Destaca-se, portanto, a relevância dos atos normativos e o impacto significativo que essa esfera enfrenta, especialmente em sua relação direta com a demanda excessiva que sofre à instituição.

É fundamental que se direcione uma atenção renovada à esfera regulatória, buscando um equilíbrio harmonioso com a esfera gestora. Tal abordagem permitirá ao BC adotar uma abordagem transacionada e interativa em relação à concorrência, levando em consideração as particularidades de cada setor sob sua responsabilidade, promovendo uma regulação mais descentralizada e adaptada às nuances do mercado e ainda capaz de fortalecer a confiança nas instituições financeiras, contribuindo para um ambiente potencialmente favorável à inovação e à estabilidade econômica.

REFERÊNCIAS

ACI WORLDWIDE AND GLOBALDATA. **Prime Time for Real-Time, The Global Real-Time Payments Report**. 2024

ALFONSO, Viviana; TOMBINI, Alexandre; ZAMPOLLI, Fabrizio. **Retail payments in Latin America and the Caribbean: present and future**. BIS Quarterly Review, p. 71-87, 2020.

ARMIJO, Leslie. The Political Economy of Brazilian Central Banking 1965 to 1987, Paper presented at APSA, Washington D.C, 1988.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Comunicado nº 32.927, de 21 de dezembro de 2018**. Brasília, 2018. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/especialnor/Comunicado32927.pdf>. Acesso em: 16 set. 2024.

_____. Relatório de Estabilidade Financeira: novembro de 2002. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/ref/200211/RELESTAB2002-ref200201c3p.pdf>. Acesso em: 26 de setembro de 2024.

_____. Resolução BCB nº 1, de 12 de agosto de 2020. Brasília, 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=1> Acesso em: 16 set. 2024.

BARDIN, L. (2006). **Análise de conteúdo** (L. de A. Rego & A. Pinheiro, Trans.). Lisboa: Edições 70. (Obra original publicada em 1977).

BHARADWAJ, Sundar G., VARADARAJAN, P. Rajan, FAHY, John. Sustainable competitive advantage in service industries: a conceptual model and research propositions. **Journal of Marketing**, v. 57, p. 83-99, October, 1993.

BOLZANI, JULIANA BORTOLINI. Leading the Way in Payments: How Central Banks Are Using Innovation to Promote Financial Inclusion and Reshape Competition. Journal of Law and Commerce of the University of Pittsburgh School of Law, Vol. 41, Issue I, Winter 2022/2023, **Journal of Law and Commerce**. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=4225846> acesso em 10 de setembro de 2024.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, 1988. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm>. Acesso em: 27 abr. 2024.

_____. **Decreto-Lei nº 200, de 24 de fevereiro de 1967**. Dispõe sobre a organização da Administração Federal, estabelece diretrizes para a Reforma Administrativa e dá outras providências. Disponível em <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/decreto-lei/del0200.htm>. Acesso em: 10/08/2024.

_____. **Lei 10.214, de 27 de março de 2001.** Dispõe sobre a atuação das câmaras e dos prestadores de serviços de compensação e de liquidação, no âmbito do sistema de pagamentos brasileiro, e dá outras providências. Disponível em < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/leis_2001/110214.htm >. Acesso em: 10/08/2024.

_____. **Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013.** [...] dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) [...] e dá outras providências. Disponível em https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2011-2014/2013/mpv/mpv615.htm . Acesso em: 30/06/2024.

_____. **Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964.** Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm >. Acesso em: 18/08/2024.

_____. **Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002.** Institui o Código Civil. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, ano 139, n. 8, p. 1-74, 11 jan. 2002.

BRITO, Osias Santana. **Mercado Financeiro.** 3. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2020.

CANALTECH. **Pix, TED e DOC: entenda as diferenças entre os sistemas de pagamento. 2020.** Disponível em: <<https://canaltech.com.br/mercado/pix-ted-doc-diferenca-sistemas-pagamento/>>. Acesso em 29 de março de 2024.

CARSTENS, Augustin. **The future of money and the payment system: what role for central banks?** Palestra na Princeton University, New Jersey, 5 de dezembro de 2019. Disponível em: <https://www.bis.org/speeches/sp191205.pdf>. Acesso em: 20 de agosto de 2024.

CARVALHO, Fernando J. Cardim de. **Inovação financeira e regulamentação prudencial: da regulação de liquidez aos Acordos de Basileia.** In: SOBREIRA, Rogério (Org.). Regulação financeira e bancária. São Paulo: Editora Atlas, 2005. p. 121-139.

COHEN, Gabriel Luiz Schwartzman. **Direito dos Meios de Pagamento: A Lei Nº 12.865/2013 e seu papel na evolução e democratização do novo Sistema de Pagamentos Brasileiro.** São Paulo: Quartier Latin, 2020. 61-92 p. ISBN 978-65-5575-025-6.

CONTRI, Camila Leite; Carvalho, Vinicius Marques de; Mattiuzzo, Marcela (coord./org.). **Perspectivas e controvérsias da inovação regulatória no sistema financeiro de pagamentos.** São Paulo: Editora Singular: IDEC, 2023.

CORAZZA, Gentil. **Crise e Reestruturação Bancária no Brasil: Programa de Pós-Graduação em Economia.** Universidade Federal do Rio Grande do Sul - Faculdade de Ciências Econômicas. Porto Alegre. 2000. Acesso em: 18 abril 2024.

_____. **O Banco Central do Brasil - evolução histórica e institucional**. UFRGS, Brasil, 2021.

_____. **The Central Bank of Brazil: Institutional and Historical Evolution**, 2005. In: PERSPECTIVA ECONÔMICA; v.2, n, 1: 1 - 23, jan./jun. 2006.

CRESPO, Cassiano Luiz. **Algumas considerações sobre a concentração bancária no sistema financeiro nacional**. Brasília, DF: Câmara dos Deputados, Consultoria Legislativa, julho de 2012. Disponível em: <http://bd.camara.leg.br>. Acesso em: 23 abr. 2024.

ELIAS, I. J. (1977). Neuhaus, Paulo - História monetária do Brasil - 1900-45. **Revista Do Instituto De Estudos Brasileiros**, 19, 98-99. <https://doi.org/10.11606/issn.2316-901X.v0i19p98-99> Acesso em 10 maio. 2024.

FEDERAL RESERVE SYSTEM. **The Fed Explained: What the Central Bank Does**. Public Education & Outreach. Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/files/the-fed-explained.pdf>. Acesso em: 25 abr. 2024.

FINANCIAL STABILITY BOARD (FSB). **BigTech in finance: market developments and potential financial stability implications**. FSB Report. December. 2019.

FRANCO, Gustavo. (2017). **A Moeda e a Lei**, Rio de Janeiro: Zahar. 1. ed.

FREIRE, Lucas Alves. **Limites à atuação do Banco Central como agente operador no mercado de pagamentos de varejo: o caso Pix**. 2023. 130 f. Dissertação (Mestrado em Direito) – Faculdade de Direito da Universidade Federal de Minas Gerais. Belo Horizonte, 2023. Disponível em: <https://repositorio.ufmg.br/handle/1843/54678> . Acesso em: 15 julho de 2024.

_____. **Mercado Financeiro e de pagamentos: balizamentos jurídicos das principais entidades que atuam nesses segmentos da economia**. In: NEVES, (org.) *Novas fronteiras do Sistema Financeiro Nacional*, v. 1. Belo Horizonte: Expert Editora Digital, 2022. pp. 189-216.

FREITAS, Maria Cristina Penido de. **Desafios da regulamentação ante a dinâmica concorrencial bancária: uma perspectiva pós-keynesiana**. São Paulo, SP, Brasil, 2010.

GRANER, Fabio. **Secretaria de Política Regulatória quer promover maior ‘coerência’ regulatória no Brasil**. JOTA, 2023. Disponível em: <https://www.jota.info/tributos-e-empresas/mercado/secretaria-de-politica-regulatoria-quer-promover-maior-coerencia-regulatoria-no-brasil-03032023> . Acesso em: 11 de agosto de 2024.

GREMAUD, Amauri Patrick; VASCONCELOS, Marco Antônio Sandoval; TONETO JUNIOR, Rudinei. **Economia brasileira contemporânea**. 4.ed. São Paulo: Atlas, 2002.

HOCKETT, Robert C., OMAROVA, Saule T. Public actors in private markets: toward a developmental finance state. **Washington University Law Review** 93, no. 1. St. Louis, 2015, p. 103-176.

JANTALAIÁ, Fabiano. **Curso de Regulação do Sistema Financeiro**. Disponível em: <http://www.stf.jus.br/repositorio/cms/portaITvJustica/portaITvJusticaNoticia/anexo/Curo_de_Regulacao_do_Sistema_Financeiro_2__Fabiano_Jantalia.pdf>. Acesso em: 13 set. 2024.

GONÇALVES QUEIROZ MACHADO, C.; FERREIRA, M. A.; VITÓRIA FERREIRA, L.; MOREIRA DA SILVA, C. R. Assimetria regulatória entre instituições financeiras e instituições de pagamento. **Revista Ciências Sociais em Perspectiva**, [S. l.], v. 21, n. 41, p. 200–227, 2023. DOI: 10.48075/revistacsp.v21i41.30621. Disponível em: <https://e-revista.unioeste.br/index.php/ccsaemperspectiva/article/view/30621> .Acesso em: 15 set. 2024.

GUIMARÃES, Olavo. **Concorrência bancária e o Open Banking no Brasil**. Revista de Defesa da Concorrência, v. 9, n. 1, p. 125-147, 2021.

JOTA. Precisamos falar sobre o Pix. Diante dos riscos e desafios, é imperativo que o Banco Central realize uma Análise de Resultado Regulatório. 25 Jun 2024. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/columnas/direito-economia-mercado/precisamos-falar-sobre-o-pix>

LEVITIN, Adam J. Public-private competition: the role of the Federal Reserve System Georgetown Law and Economics Research Paper No. 1420061, **Georgetown Public Law Research Paper** No. 1420061. Jun. 2009. Disponível em: . Acesso em 03 maio. 2024.

LUFT, Lya. **Perdas & ganhos**. 24. ed. Rio de Janeiro: Record, 2004.

MACHADO, Ivan Paulo. **Da Responsabilidade Civil Objetiva do Banco Central na Intervenção e Liquidação Extrajudicial das Instituições Financeiras**. Revista dos Tribunais, São Paulo, v. 790, p. 171-179, ago. 2001.

MARQUES, S. **Cliente poderá abrir e fechar conta online no banco pela internet**. Estado de São Paulo. Economia e Negócios. 25 de abril de 2016. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral/cliente-podera-abrir-e-fechar-conta-pela-internet-,1860651>. Acesso em: 03 setembro de 2024.

MITCHELL, William C. “**Review of Bureaucracy and Representative Government**”. American Political Science Review, 1974, Vol. 12, pp. 681775-1777.

NARDO, Aulo Pércio Vicente. **Sistema financeiro brasileiro: a consolidação do sistema bancário a partir de 1994**. Economia em Revista, v. 21, n. 1, julho de 2013.

NEVES, Rubia Carneiro et al. Pontuais alterações na estrutura do SPB para implantar o SPI/Pix e seus benefícios para a população. **Revista da Procuradoria Geral do Banco**

Central. v. 15, n. 1, out. 2021. p. 32-45. Disponível em <<https://revistapgbc.bcb.gov.br/revista/article/view/1102>>. Acesso em 30 abr. 2024.

Niskanen, William A. (1971). "Bureaucracy and Representative Government". In W. Niskanen (ed) (1994) **Bureaucracy and Public Economics**. Cheltenham, Brookfield: Edward Elgar Publishing

NOVAIS e SILVA, Leandro. **Direito Bancário: regulação e concorrência**. Belo Horizonte: Mandamentos, 2005.

ORENSTEIN, L. e SOCHACZEWSKI A. C. **Democracia com Desenvolvimento: 1956-1961**. In: ABREU, M. de Paiva (org.) A Ordem do Progresso. Cem Anos de Política Econômica Republicana 1889-1989. Rio de Janeiro, Campus
Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária 2022, Volume 2: Investimentos em tecnologia. Maio de 2022. Disponível em: <<https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF/pesquisa-febraban-2022-vol-2.pdf>>. Acesso em: 18 abr. 2024.

SALOMÃO, Carlos Roberto. **Análise institucional do Banco Central do Brasil: um estudo de caso de criação e desenvolvimento**. Dissertação de mestrado. Rio de Janeiro: FGV/EBAP, 1981.

SALOMÃO NETO, Eduardo. **Direito Bancário**. 3ª ed. rev.e ampl. São Paulo: Trevisan Editora, 2020, p.117.

SALTO, F; MANSUETO, A. **Finanças públicas: Da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade**. Rio de Janeiro: Recorde, 2016.

SANTOS, Marcelo Lobato Boson. **PIX: o Banco Central enquanto um regulador inovador no mercado de pagamentos de varejo brasileiro**. In: SILVA, Leandro Novais e; TEIXEIRA, Luiz Felipe Drumond (Coord.). Mercados Digitais: o livro da disciplina. Belo Horizonte: Expert, 2022, pp. 501-579.

SCHAPIRO, Mario G. (2020). **A regulação executiva da moeda: a variedade institucional da regulação monetária brasileira na Nova República**. RDA, vol 279, n.º 2.

_____. (2021). **Prudential Developmentalism: Explaining the Combination of the Developmental State and Basel Rules in Brazilian Banking Regulation, Regulation & Governance**. RDA, vol 279, n.º 2.

_____; MOUALLEM, Pedro Salomon Bezerra; DANTAS, Eric Gil. **PIX: explaining a state-owned Fintech**. Brazilian Journal of Political Economy, vol. 43, n.º 4, pp. 874-892, October-December/2023.

SCHMIDT, Alfred. **L'oeuvre de jeunesse de Horkheimer et la naissance de la théorie critique**. *Archives de Philosophie*. v. 49, n. 2. 1986, p. 179-204.

SELAN, Beatriz. **Mercado financeiro**. Rio de Janeiro: SESES, 2014.

SILVA, Matheus Vinicius da. **A regulação administrativa como instrumento para a promoção da inclusão financeira: aspectos gerais da atuação do Banco Central no mercado de meios de pagamento.** 2023. Trabalho de conclusão de curso (Graduação em Direito) – Universidade Federal de Uberlândia, Faculdade de Direito Professor Jacy de Assis, Uberlândia, 2023.

SILVA, Ricardo Antunes; CRUZ, Caroline Quaresma Piccinato da. **The impact of the new democratic instantaneous payment (PIX) ecosystem on the national financial system.** Revista Jurídica da Universidade do Sul de Santa Catarina, [S.l.], n. 21, p. jul./dez. 2020.

SOLA, Lourdes; WHITEHEAD, Laurence. (2006). **Statecrafting Monetary Authority.** Oxford Uni. Press. 1st ed.

TURCZYN, Sidnei. **O sistema financeiro nacional e a regulação bancária.** São Paulo: Revista dos Tribunais, 2005.

VALOR ECONÔMICO. Pix traz desafio para regulação, diz BC. Valor Econômico, 6 out 2020. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2020/10/07/pix-traz-desafio-para-regulacao-afirma-bc.ghtml>.

VOGEL, Steven. (2018). **Marketcraft: how governments make market work,** Oxford Press. 1. ed.

YIN, R. K. **Estudo de caso: planejamento e métodos.** 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.