

IX ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

**TRANSFORMAÇÕES NA ORDEM SOCIAL E
ECONÔMICA E REGULAÇÃO**

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte destes anais poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

Diretoria - CONPEDI

Presidente - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Napolini - FMU - São Paulo

Diretor Executivo - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC - Santa Catarina

Vice-presidente Norte - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa - Pará

Vice-presidente Centro-Oeste - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG - Goiás

Vice-presidente Sul - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos - Rio Grande do Sul

Vice-presidente Sudeste - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio - Rio de Janeiro

Vice-presidente Nordeste - Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UNICAP - Pernambuco

Representante Discente: Prof. Dr. Abner da Silva Jaques - UPM/UNIGRAN - Mato Grosso do Sul

Conselho Fiscal:

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - UFMA - Maranhão

Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - SKEMA/ESDHC/UFMG - Minas Gerais

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UFERSA - Rio Grande do Norte

Prof. Dr. Fernando Passos - UNIARA - São Paulo

Prof. Dr. Edinilson Donisete Machado - UNIVEM/UENP - São Paulo

Secretarias

Relações Institucionais:

Prof. Dra. Claudia Maria Barbosa - PUCPR - Paraná

Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia

Profa. Dra. Daniela Marques de Moraes - UNB - Distrito Federal

Comunicação:

Prof. Dr. Robison Tramontina - UNOESC - Santa Catarina

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe

Relações Internacionais para o Continente Americano:

Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão

Prof. Dr. Felipe Chiarello de Souza Pinto - UPM - São Paulo

Relações Internacionais para os demais Continentes:

Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará

Profa. Dra. Sandra Regina Martini - UNIRITTER / UFRGS - Rio Grande do Sul

Profa. Dra. Maria Claudia da Silva Antunes de Souza - UNIVALI - Santa Catarina

Educação Jurídica

Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicuritiba - PR

Prof. Dr. Rubens Beçak - USP - SP

Profa. Dra. Livia Gaigher Bosio Campello - UFMS - MS

Eventos:

Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - FDF - São Paulo

Profa. Dra. Norma Sueli Padilha - UFSC - Santa Catarina

Prof. Dr. Juraci Mourão Lopes Filho - UNICHRISTUS - Ceará

Comissão Especial

Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UFRJ - RJ

Profa. Dra. Maria Creusa De Araújo Borges - UFPB - PB

Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta - Fumec - MG

Prof. Dr. Rogério Borba - UNIFACVEST - SC

T772

Transformações na ordem social e econômica e regulação [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Everton Das Neves Gonçalves; Jose Carlos Buzanello; Jussara Schmitt Sandri – Florianópolis: CONPEDI, 2026.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5274-559-0

Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações

Tema: Constituição, Processo e Justiça Social: o papel da jurisdição constitucional na efetivação de direitos

2. Transformações na ordem social e econômica. 3. Regulação. IX Encontro Virtual do CONPEDI (2: 2026: Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



Conselho Nacional de Pesquisa
e Pós-Graduação em Direito Florianópolis
Santa Catarina – Brasil
www.conpedi.org.br

IX ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

TRANSFORMAÇÕES NA ORDEM SOCIAL E ECONÔMICA E REGULAÇÃO

Apresentação

Transformações na Ordem Social e Econômica e Regulação I

Nestes dias de Copa do Mundo (estamos em 22 de junho de 2026) em que o Brasil tem suas esperanças renovadas, nós, pesquisadores em Direito, queremos também transformar o planeta em alegria por meio da Ciência do Direito. Assim, o Conselho Nacional de Pesquisa e Pós-Graduação em Direito – CONPEDI realizou mais uma edição de seu tradicional encontro acadêmico na modalidade virtual, com o tema "Constituição, Processo e Justiça Social: o papel da jurisdição constitucional na efetivação de direitos", reafirmando seu compromisso com a difusão do conhecimento científico, o fortalecimento da pesquisa jurídica e a ampliação dos espaços de diálogo entre pesquisadores de diferentes instituições e regiões do País.

O IX Encontro Virtual do CONPEDI reuniu docentes, pesquisadores, estudantes de pós-graduação e graduação em torno de debates atuais e interdisciplinares, promovendo a socialização de pesquisas voltadas à compreensão dos desafios contemporâneos enfrentados pelo Direito diante das transformações sociais, econômicas, tecnológicas, ambientais e institucionais da sociedade contemporânea. Nesse contexto, os Grupos de Trabalho constituíram importantes espaços de reflexão acadêmica, intercâmbio de experiências e construção coletiva do conhecimento, fortalecendo a produção científica nacional e contribuindo para o aprimoramento das discussões jurídicas em suas múltiplas dimensões.

No GT 10 - Transformações na Ordem Social e Econômica e Regulação I apresentamos

sociedade moderna; O BANCO CENTRAL DO BRASIL E O DESENVOLVIMENTO DO PIX: UMA ABORDAGEM A PARTIR DA ESTRUTURA REGULATÓRIA DESTE MEIO DE PAGAMENTO, apresentado por Pierre Oliveira Batista Saidler, identificando problemas inerentes à estrutura regulatória do PIX; A (IN)EXISTÊNCIA DE UMA POLÍTICA PÚBLICA DE INOVAÇÃO – ANÁLISE EM COMPARAÇÃO COM A NORMA SETORIAL DE PD&I INSTITUÍDA PELA ANP, apresentado por Sarita de Oliveira Moura da Silva, examinando a política pública de inovação no Brasil a partir da tensão entre o desenho constitucional introduzido pela Emenda Constitucional nº 85/2015 e sua limitada efetivação institucional à luz do referencial teórico do Direito e Políticas Públicas; A EFETIVIDADE DAS PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS EM MUNICÍPIOS DE PEQUENO PORTE: ANÁLISE CRÍTICA E PERSPECTIVAS DO NOVO MARCO REGULATÓRIO, escrito por Geilsa Katia Sant'ana, investigando os óbices estruturais e a efetividade das Parcerias Público-Privadas (PPPs) em Municípios de Pequeno Porte (MPP); a INFLAÇÃO LEGISLATIVA E LIBERDADE ECONÔMICA: A TEORIA DA ESCOLHA PÚBLICA APLICADA AO MICROEMPREENDEDOR INDIVIDUAL NO BRASIL, escrito por Fabiano Ferreira Lopes e Ana Maria De Melo e Alvim Aguiar, investigando a relação entre a inflação legislativa brasileira e o comprometimento da liberdade econômica do Microempendedor Individual (MEI), sob o referencial teórico da Teoria da Escolha Pública (Public Choice); INOVAÇÕES DA LEI 14.112/2020: RECUPERAÇÃO JUDICIAL RURAL E REFLEXOS NO MERCADO DE CRÉDITO, escrito por Fabiano Ferreira Lopes e João Marcelo Freitas de Araújo, analisando o instituto da recuperação judicial no Direito Brasileiro, com enfoque nas modificações introduzidas pela Lei nº 14.112/2020 à Lei nº 11.101/2005 e seus reflexos sobre o setor do agronegócio; O LÍDER DO FUTURO NA ERA DA TRANSFORMAÇÃO DIGITAL: UMA ANÁLISE CRÍTICA E INOVADORA SOB A PERSPECTIVA DA GESTÃO ESTRATÉGICA, escrito por Laís Müller Pereira Sanches, analisando criticamente a liderança na era da transformação digital, considerando os impactos das transformações tecnológicas sobre os modelos contemporâneos de gestão, os processos decisórios e as relações organizacionais; O ECA DIGITAL COMO INSTRUMENTO DE REGULAÇÃO ECONÔMICA: CAPTURA REGULATÓRIA POR

brasileira de 1988 e afetar diretamente a concretização dos direitos humanos sociais; GOVERNANÇA GERENCIAL E REGULAÇÃO DIFUSA: O MODELO SIGMA-PPP NA GESTÃO DAS PARCERIAS PÚBLICO-PRIVADAS, escrito por Geilsa Katia Sant'ana, tratando da transição do modelo de Estado Provedor para o Estado Subsidiário e Regulador, fundamentado na eficiência da Administração Pública Gerencial; MERCADO DE GÁS NATURAL NO BRASIL: ASSIMETRIA REGULATÓRIA, INFRAESTRUTURA E POLÍTICAS PÚBLICAS PARA MODICIDADE TARIFÁRIA, escrito por Jose Carlos Buzanello e Amanda Santos de Oliveira, verificando a assimetria regulatória no mercado brasileiro de gás natural consolidada após o Termo de Compromisso de Cessação (TCC) firmado junto ao CADE em 2019 e a promulgação da Lei nº 14.134/2021; ERROS NA PREVIDÊNCIA PRIVADA FECHADA: HEURÍSTICAS E VIESES NOS FUNDOS DE PENSÃO E REGULAÇÃO DA PREVIC, escrito por Wilk Barbosa Pepler, objetivando analisar as contribuições da Ciência Comportamental para a análise da necessidade de efetiva regulação da previdência privada fechada, atividade econômica exercida pelas Entidades de Previdência Complementar Fechadas (EFPC) sob fiscalização e supervisão da Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC); GOVERNANÇA EXTRAJUDICIAL EM TRANSFORMAÇÃO: COMPLIANCE, PROTEÇÃO DE DADOS E ACCOUNTABILITY NAS SERVENTIAS BRASILEIRAS, apresentado por Danilo Rinaldi dos Santos Jr., pesquisando a integração entre compliance, proteção de dados e gestão de riscos no fortalecimento da accountability nas serventias extrajudiciais brasileiras; MICROEMPRESAS, EMPRESAS DE PEQUENO PORTE E A INTERVENÇÃO ESTATAL SOBRE AS ATIVIDADES ECONÔMICAS PELA ANÁLISE DE FLUXO NORMATIVO, escrito por Leticia Lobato Anicet Lisboa, analisando a intervenção Estatal indireta mediante a regulação e fomento de microempresas e empresas de pequeno porte, por meio da análise das leis editadas entre os anos de 2006 a março de 2025; SUPERANDO A “FUGA PARA FRENTE” NA JUDICIALIZAÇÃO DA SAÚDE: FUNDAMENTOS PARA DECISÕES JUDICIAIS DISTRIBUTIVAMENTE ESTRUTURADAS, apresentado por Yago De Santana Silva, analisando criticamente a judicialização da saúde no Brasil, com ênfase nas demandas por medicamentos, identificando o padrão decisório denominado “fuga

PROFIT SHIFTING (BEPS); apresentado por Clayton Santos Desidério e Cecília Marília Moreira da Costa Viana; analisando os desafios da economia digital ao Sistema Tributário Internacional tradicional, historicamente estruturado na presença física e na produção industrial; PLANEJAMENTO DAS POLÍTICAS PÚBLICAS REGULATÓRIAS, escrito por Jose Carlos Buzanello, analisando o planejamento e suas políticas públicas desde sua elaboração até a execução em diferentes instituições regulatórias.

Ao que se percebe, então, são inúmeros trabalhos que se interrelacionam e buscam analisar com a devida expertise a interação entre a Ordem Econômica e a Social segundo a reinvenção do espaço jurídico-econômico-social. Convidamos o atento leitor para compartilhar conosco as impressões que os trabalhos do GT nos remetem. Uma profícua leitura, então.

Junho de 2026.

Everton das Neves Gonçalves

José Carlos Buzanello

Jussara Schmitt Sandri

O BANCO CENTRAL DO BRASIL E O DESENVOLVIMENTO DO PIX: UMA ABORDAGEM A PARTIR DA ESTRUTURA REGULATÓRIA DESTE MEIO DE PAGAMENTO.

THE CENTRAL BANK OF BRAZIL AND THE DEVELOPMENT OF PIX: AN APPROACH BASED ON THE REGULATORY FRAMEWORK OF THIS PAYMENT METHOD.

Pierre Oliveira Batista Saidler ¹

Resumo

O projeto que originou o PIX pode ser considerado um sucesso, tanto no Brasil quanto internacionalmente. Em apenas dois anos e meio, o sistema já era utilizado por cerca de 140 milhões de brasileiros, representando 80% da população adulta, o que evidencia a revolução que promoveu no sistema de pagamentos do País. Apesar deste êxito, a presente pesquisa busca identificar alguns problemas inerentes à estrutura regulatória do PIX, ou, ao menos, questões que deveriam ser observadas pelo regulador com um maior cuidado. Para tanto, o artigo seguirá o seguinte itinerário: inicialmente, será analisado o papel do Banco Central do Brasil (BCB) como regulador e operador do PIX, questionando se ele se enquadra como uma agência reguladora independente. Posteriormente, o estudo abordará a evolução dos meios de pagamento e a sua digitalização. Modelos internacionais como o Unified Payments Interface (UPI) da Índia e iniciativas nos EUA, como o FEDNow, serão comparados para demonstrar a importância da regulação robusta no sucesso do PIX e do UPI. No entanto, para além de elogiar os acertos, este texto pretende identificar possíveis falhas ou áreas para melhorias na regulação do PIX, incentivando uma reflexão crítica sobre o sistema.

Palavras-chave: Regulação, Banco central do brasil, Meios de pagamento, Pix

Abstract/Resumen/Résumé

The project that originated PIX can be considered a success both in Brazil and internationally. In just two and a half years, the system was used by around 140 million Brazilians, representing 80% of the adult population, highlighting the revolution it brought to

robust regulation in the success of PIX and UPI. However, beyond praising the achievements, this text aims to identify possible flaws or areas for improvement in the regulation of PIX, encouraging a critical reflection on the system.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Regulation, Central bank of brazil, Payment methods, Pix

1. INTRODUÇÃO

Não há como começar este ensaio sem reconhecer que o projeto do PIX foi um sucesso, tanto no plano interno como no plano internacional (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2023; DUARTE et al., 2021). Considerando que um dos objetivos do PIX era justamente a inclusão financeira, o fato de que, segundo relatório do Fundo Monetário Internacional, em apenas dois anos e meio, o PIX já era utilizado por cerca de 140 milhões de brasileiros (80% da população adulta) (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2023, p. 53), demonstra que o PIX revolucionou o sistema de pagamentos no Brasil.

Apesar disso, não há como se descurar do fato de que o trabalho de um pesquisador é movido essencialmente pela inquietação. O que o inspira é identificar problemas não abordados pela literatura (GUSTIN; DIAS, 2006, p. 6), seja pela identificação de lacunas no que até então já se produziu (ALVESSON; SANDBERG, 2011a), ou pela contestação de premissas até então adotadas pelas teorias dominantes (ALVESSON; SANDBERG, 2011b, p. 247). E, em meio a tanta literatura elogiosa ao PIX que se encontra no Brasil, é difícil encontrar autores que analisem problemas em sua estrutura regulatória, razão que motivou a presente pesquisa.

Por essa razão, e sabendo-se que o Banco Central do Brasil (BCB) é tanto o órgão regulador como o operador da infraestrutura do PIX, o trabalho será iniciado pela análise do papel que um banco central exerce no contexto de um Estado Regulador. O objetivo será demonstrar justamente o que configura uma agência reguladora, o que é regulação, e analisar se é possível enquadrar um banco central (e, mais especificamente, o Banco Central do Brasil) dentro do modelo de agências reguladoras independentes.

Superada essa questão, será possível adentrar o tema da evolução dos meios de pagamento, no Brasil e no mundo, demonstrando como a digitalização tem ocorrido em uma velocidade exponencial, especialmente a partir da pandemia de COVID-19. Em paralelo, surgia um movimento em alguns países de buscar formas de pagamento instantâneas e digitais. Um dos primeiros modelos, e de maior sucesso, foi o Unified Payments Interface (UPI), na Índia. E, em seguida, o BCB lançou o PIX e, igualmente, foi muito bem sucedido. Por outro lado, em países como os EUA, os equivalentes ao UPI e ao PIX surgiram, em um primeiro momento, na esfera da autorregulação, por intermédio da Clearing House Interbank Payments System (CHIPS) e, apenas recentemente, foi instituído o FEDNow, supostamente nos moldes do UPI e do PIX, mas, por ter a

CHIPS como concorrente no mercado, o FED exerceu uma regulação muito mais branda do que a ocorrida na Índia e no Brasil.

Neste texto, será demonstrado, em primeiro lugar, como a estrutura regulatória adotada na Índia e no Brasil foram essenciais ao sucesso do modelo. No entanto, em seguida, não se deixará de analisar algumas possíveis falhas nessa estrutura regulatória ou, se não falhas, ao menos pontos em que a regulação poderia melhorar. Considerando o desafio que é criticar um instituto que é massivamente elogiado, espera-se que, ao final desse texto, o leitor ao menos reconheça que há espaço para melhorias.

2. O SURGIMENTO DOS BANCOS CENTRAIS

Devido à sua importância tanto para a economia quanto para a vida pública, a história dos bancos centrais é uma história complexa e multifacetada que se estende por séculos, refletindo a evolução do sistema financeiro, as necessidades do estado e as teorias econômicas. Como administradores da política monetária, estabilidade financeira e — em muitos países — emissão de moeda, os bancos centrais desempenharam um papel central na construção do estado-nação e da arena internacional.

2.1. A HISTÓRIA DOS BANCOS CENTRAIS NO MUNDO

Embora as raízes dos bancos centrais possam ser rastreadas até o século XVII — o Riksbank na Suécia foi estabelecido em 1668 e o Banco da Inglaterra em 1694 — inicialmente, seu papel era emprestar ao estado e facilitar o comércio por meio de operações bancárias, muitas vezes por meio da emissão de notas privadas que se tornaram um proxy para moeda em espécie. Eles evoluíram para se tornarem credores de último recurso, oferecendo liquidez em tempos de crises financeiras e mantendo grandes quantidades de reservas líquidas para fornecer assistência sistêmica ao sistema bancário (BORDO, 2007, p. 1-2).

O Banque de France, fundado por Napoleão em 1800, foi fundamental na estabilização de moedas e financiamento governamental. O padrão-ouro, que prevaleceu até 1914, exigia que os bancos centrais mantivessem cobertura de ouro para garantir a conversibilidade do dinheiro e, assim, ancorar o sistema monetário e a estabilidade de preços. No entanto, durante esse tempo, os

bancos centrais aprenderam a administrar crises financeiras como credores de última instância — um papel formalizado sob a autoridade do Banco da Inglaterra por Walter Bagehot (BORDO, 2007, p. 3-4).

O início do século XX viu mudanças com a criação do Federal Reserve dos EUA em 1913, projetado para fornecer uma oferta de moeda elástica e uniforme e atuar como credor de última instância. Ao mesmo tempo, os bancos centrais começaram a tentar uma definição mais abrangente de estabilidade macroeconômica, abrangendo emprego e estabilidade de preços, em reação à volatilidade política e econômica da época (BORDO, 2007, p. 5-6).

Os anos entre guerras e a Grande Depressão deixaram claras as inadequações e deficiências do banco central. O padrão-ouro frequentemente entrava em conflito com as necessidades econômicas domésticas, levando a fortes crises econômicas. O fracasso do Federal Reserve em buscar ações enérgicas durante os pânicos bancários do início da década de 1930 exacerbou a Grande Depressão e, após a Segunda Guerra Mundial, o Federal Reserve foi reorganizado e mudou para uma política fiscal mais ativa (BORDO, 2007, p. 7-8).

A era pós-guerra que se seguiu viu a ascensão de Bretton Woods, onde as moedas dos EUA e outras moedas podiam ser convertidas em dólares; essa configuração permitiu o comércio internacional e forneceu estabilidade monetária, mas acabou implodindo no início da década de 1970 e abriu as portas para a era do dinheiro fiduciário e taxas de câmbio flutuantes. Os bancos tiveram que se adaptar a essas mudanças e aumentaram constantemente seu foco no controle da inflação, bem como sua crença de que poderiam estabilizar o ciclo de negócios por meio da política monetária (BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 1997, p. 1-2).

Essa tendência à independência bancária acelerou gradualmente na segunda metade do século XX, impulsionada tanto pela necessidade de proteger a política monetária de pressões políticas quanto pelo desejo de crescimento econômico sustentável de longo prazo. Isso geralmente estava vinculado a mandatos explícitos de estabilidade de preços, adotados quando o BCE e outros grandes bancos centrais nacionais foram reformados (MONNET, 2023, p. 3-4).

O papel dos bancos centrais na manutenção da estabilidade financeira foi ainda mais destacado nas crises bancárias durante o último quarto do século XX e início do século XXI, a partir da crise financeira global de 2008. Ao longo dos anos, os bancos centrais expandiram seus papéis. Eles adotaram políticas monetárias não convencionais (por exemplo, flexibilização

quantitativa) e adotaram um papel importante na supervisão macroprudencial para lidar com o risco de problemas sistêmicos (BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS, 1997, p. 3-4).

Gradualmente, os bancos centrais se tornaram organizações grandes e complexas responsáveis por mais do que o fornecimento de oferta de moeda e financiamento de governos. Eles agora estão envolvidos em muitos tipos de política econômica — política monetária, estabilidade financeira e pesquisa econômica, para mencionar apenas algumas — e sua evolução reflete grandes mudanças na economia e na política, enquanto suas ações continuam a ter profundas implicações para a estabilidade e o crescimento da economia global (MONNET, 2023, p. 5-6).

2.2. O BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB)

O Banco Central do Brasil (BCB) foi criado em 31 de dezembro de 1964, durante o regime militar, por meio da Lei nº 4.595. A criação do BCB ocorreu em um contexto de reformas econômicas e políticas destinadas a modernizar a economia brasileira e estabilizar o sistema financeiro. Antes de sua fundação, as funções de autoridade monetária eram desempenhadas pelo Banco do Brasil (primeiro banco do Brasil, criado com a vinda da família real) e pelo Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC).

A doutrina narra que a criação do BCB foi influenciada por um desejo de separar as funções de política monetária das operações comerciais bancárias, que eram realizadas pelo Banco do Brasil naquele momento, visando aumentar a eficiência e a credibilidade da política monetária brasileira (CORNÉLIO DOS SANTOS E CARVALHO; PAES DE PAULA, 2023).

Desde sua fundação, o BCB enfrentou diversos desafios, incluindo crises econômicas e mudanças políticas. Durante os anos 1980, o Brasil enfrentou uma grave crise de dívida externa, que levou a uma série de planos econômicos para controlar a inflação e estabilizar a economia. O BCB desempenhou um papel crucial na implementação dessas políticas, com resultados variados. Nos anos 1990, com a implementação do Plano Real, o BCB teve um papel fundamental na estabilização da moeda e na redução da inflação. O Plano Real, lançado em 1994, foi um marco na história econômica do Brasil, e o BCB foi responsável por gerenciar a nova moeda e controlar a inflação através de políticas monetárias rigorosas (GUIMARÃES, 2016, p. 2).

O BCB tem várias funções principais, incluindo a política monetária, que visa controlar a inflação e garantir a estabilidade da moeda; a supervisão bancária, que regula e supervisiona o

sistema financeiro para garantir sua solidez e eficiência; a gestão de reservas internacionais, que administra as reservas internacionais do Brasil para proteger a economia contra choques externos; e a regulação do sistema de pagamentos, que garante a eficiência e segurança do sistema de pagamentos do país (GUIMARÃES, 2016, p. 4).

Um dos momentos mais significativos na história recente do BCB foi a conquista de sua autonomia formal em 2021, através da Lei Complementar nº 179. A autonomia do BCB foi um passo importante para garantir a independência da política monetária de influências políticas de curto prazo, permitindo ao banco central focar em seus objetivos de longo prazo, como a estabilidade de preços e a solidez do sistema financeiro (CORNÉLIO DOS SANTOS E CARVALHO; PAES DE PAULA, 2023, p. 3).

Em síntese, a história do Banco Central do Brasil reflete a evolução econômica e política do país. Desde sua criação em 1964, o BCB tem desempenhado um papel crucial na estabilização da economia brasileira, enfrentando desafios e adaptando-se às mudanças. A conquista de sua autonomia formal em 2021 marca um ponto importante em sua trajetória, reforçando seu papel como guardião da estabilidade econômica do Brasil (CORNÉLIO DOS SANTOS E CARVALHO; PAES DE PAULA, 2023, p. 7).

2.3. O QUE É REGULAÇÃO?

O reconhecimento da dubiedade e da falta de clareza do conceito de regulação já é lugar comum entre os próprios especialistas no assunto. Barak Orbach reconhece, por exemplo, que as pessoas possuem ideologias muito firmes acerca da regulação estatal, porém grande parte dessas pessoas não consegue definir com clareza o que o conceito significa (ORBACH, 2012, p. 1). O autor continua seu texto afirmando que, a despeito de muito se ter investido no desenvolvimento acadêmico da regulação, o termo ainda escapa a uma definição clara, sendo um termo muito mal compreendido no pensamento jurídico moderno (ORBACH, 2012, p. 2).

Ainda assim, muitos autores tentaram elucidar o termo. O próprio Orbach define regulação, a partir de lições de John Stuart Mill, como uma “norma legal vinculativa criada pelo Estado para moldar a conduta de indivíduos e firmas”. Segundo o autor, ela deve incidir sobre o “domínio privado” (ainda que não necessariamente sobre o domínio econômico) (ORBACH, 2012, p. 6). De forma mais restritiva, Christel Koop e Martin Lodge a entendem como “intervenções

estatais intencionais exercidas sobre as atividades econômicas de agentes privados” (KOOP; LODGE, 2015). Portanto, para esses autores, a referência à regulação econômica faz parte do próprio conceito de regulação. Já Eric Windholz e Graeme A. Hodge reconhecem que “regulação significa coisas diferentes para pessoas diferentes” e que, por isso, o mais importante é definir o que se pretende fazer com o conceito e expor precisamente o que se está incluindo dentro de seu escopo (WINDHOLZ; HODGE, 2013, p. 21-22).

É preciso que se reconheça, contudo, que grande parte dessa imprecisão deriva justamente da cultura diferenciada de cada local com relação à utilização do termo. Na Europa, por exemplo, é bastante comum a referência à regulação de um modo mais amplo. No entanto, no modelo norte-americano, praticamente toda a doutrina elaborada sobre regulação esteve ligada à intervenção estatal na economia. E, justamente em razão de o Brasil ter importado o modelo norte-americano de regulação, é que a nossa doutrina também tem adotado essa linha.

De forma mais simples, sabe-se que as origens da Regulação enquanto atividade administrativa remontam, tanto nos Estados Unidos da América (EUA) como no Brasil (embora em momentos distintos), à regulação da economia. Artigos seminais sobre a regulação nos EUA, como os de autoria de George Stigler (STIGLER, 2017), Richard Posner (POSNER, 2017) e Sam Peltzman (PELTZMAN, 2017) comprovam o alegado. No Brasil, os debates norte-americanos também têm sido acompanhados de perto (IÓRIO, 2019). E, por essa razão, o termo Regulação é quase sempre utilizado para se referir à modalidade de intervenção estatal indireta na economia, ou seja, à Regulação Econômica¹.

Aliás, é justamente por isso que se costuma associar o termo Estado Regulador ao momento de enfraquecimento do Estado Social, com maior intervenção indireta na economia. O surgimento do Estado Regulador diz respeito, justamente, à relação entre Estado e Economia. Gustavo Binenbojm explica:

A crise financeira do Estado do bem-estar social e a sua notória ineficiência econômica, constatadas nas últimas décadas do século XX, convergem para a implementação de reformas institucionais, que envolvem, em regra, processos de desestatização e privatização, seguidos da emergência de novas formas de governança econômica, dentre as quais a implantação de agências reguladoras independentes. Nesse novo modelo, por

¹ A vinculação do conceito de Regulação Estatal à Regulação Econômica está presente, por exemplo, em Guerra (2014), Binenbojm (2017), Grau (2023), Mendonça (2018), Aragão (2013) e Guerra (2023).

alguns denominado Estado regulador, a pedra de toque da intervenção estatal na economia passa a ser a preocupação com a eficiência, embora outros objetivos de interesse geral também sejam perseguidos por meio da regulação (BINENBOJM, 2017).

Portanto, a primeira característica da regulação é ser uma forma de intervenção estatal na Economia. O segundo aspecto do conceito está ligado ao equilíbrio, em razão da origem etimológica da palavra regulação. Nesse sentido é a explicação de Diogo de Figueiredo Moreira Neto, em sua obra *Mutações do Direito Público*. Segundo o autor:

O conceito mais antigo é o de função reguladora, que surge no século XVIII conotado à Mecânica, referido à bola de ferro, uma peça reguladora que James Watt passou a utilizar para controlar o equilíbrio da pressão nas primeiras máquinas a vapor, o que as tornou seguras e possibilitou a sua difusão, deflagrando a Revolução Industrial. A ideia de regulação volta a aparecer no século seguinte, já no âmbito da Biologia, para designar a função que mantém o equilíbrio dos seres vivos, e, a partir do século XX, de maneira semelhante ao que ocorreu com o conceito biológico da autopoiese, alcançando as Ciências Sociais, a partir do seu emprego na Teoria dos Sistemas, criada em 1951 por Ludwig Von Bertalanfy, (...) descrita genericamente como a função que preserva o equilíbrio de um modelo em que interagem fenômenos complexos (MOREIRA NETO, 2006, p. 385).

A ideia de regulação está associada, portanto, à ideia de equilíbrio. A junção das noções de equilíbrio e de setor econômico é adotada por especialistas no tema, como Floriano de Azevedo Marques Neto (2011, p. 80), Alexandre Santos de Aragão (2013, p. 26-27) e Calixto Salomão Filho (2001, p. 14-15).

Por último, regulação está ligada essencialmente à ideia de expertise, à ideia de decidir tecnicamente, com embasamento científico. E mais: decidir de modo técnico e insulado das pressões políticas tradicionais, sob uma pretensa neutralidade decorrente da adoção do método científico. Então, podemos concluir que o conceito de regulação no Brasil envolve um híbrido de equilíbrio, atividade econômica e expertise, de modo que regular pode ser tido como equilibrar, por meio da técnica e da expertise, um setor econômico.

2.4. O BANCO CENTRAL DO BRASIL É UMA AGÊNCIA REGULADORA?

Para se definir se o Banco Central do Brasil (BCB) pode ou não ser caracterizado como uma agência reguladora, primeiro é preciso que este conceito seja muito bem delimitado. Assim, é preciso que se identifique os elementos essenciais que caracterizam uma agência, e que, assim, justificariam a aplicação de um regime jurídico equivalente ao BCB.

É muito comum a afirmação, em doutrina, de que a principal característica seria a capacidade técnica e especializada, mas fato é que seria perfeitamente possível a contratação de técnicos do mesmo calibre para a um setor específico de um Ministério ou para autarquias sem regime especial. Quanto ao primeiro exemplo, cite-se a especialização de servidores vinculados à Controladoria Geral da União (CGU), por exemplo, ou ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF). Quanto ao segundo, basta pensar se há, de fato, algum grau de diferença técnica entre os servidores do antigo Departamento Nacional de Produção Mineral (DNPM) e a atual Agência Nacional de Mineração (ANM).

Por isso é que, a despeito de a especialização possuir a sua relevância, não foi esse o móvel de sua importação pelo Brasil. Na verdade, a característica mais importante do modelo brasileiro de agências é, sem dúvida alguma, justamente o que levou à sua adoção: a garantia de continuidade da política regulatória em setores econômicos estratégicos (MAJONE, 2006, p. 68-69), ou seja, a blindagem quanto à sua descontinuidade que poderia advir da alternância natural do processo democrático (GUERRA, 2021, p. 33). É evidente, no entanto, que, pela mesma razão, o movimento de conferir maior autonomia à burocracia administrativa sofreu, desde sempre, críticas com relação à sua legitimidade democrática, ao menos desde a publicação da obra *The Administrative State* por Dwight Waldo em 1947, que decorreu de sua tese de doutorado defendida em Yale anos antes (WALDO, 1948)².

Independentemente do móvel dessas mudanças, fato é que o modelo de agências reguladoras possui características bem definidas, sintetizadas pelas palavras de Sérgio Guerra: “as agências foram criadas sob a natureza autárquica especial, com as seguintes características: órgão colegiado, mandato fixo em prazos (...), autonomia administrativa e decisória, congregando funções executivas, normativas e judicantes” (GUERRA, 2021, p. 40). Ainda sobre esta última

² É interessante notar que Waldo foi um dos primeiros autores a criticar abertamente o discurso de eficiência que supostamente justificava uma Administração Pública alheia à teoria democrática. Segundo o autor, sob a justificativa de especialização e de que o modelo permitiria decisões tomadas com base na ciência (com uma suposta pretensão de neutralidade), este discurso teria tornado os estudos sobre a Administração Pública alheios à teoria democrática. Isso decorreria da aplicação acrítica do método científico às ciências humanas.

característica, Julia Black menciona que, para os constitucionalistas, as agências reguladoras embarçaram a separação de poderes, já que agem com poder normativo, possuem poder de execução e, por vezes, adjudicatório (BLACK, 2021, p. 2).

Ocorre que, ao menos no Brasil, o Banco Central do Brasil (BCB) foi criado muito antes da adoção do modelo de agências reguladoras pelo Brasil. Afinal, a sua origem advém de 1964, enquanto as agências foram adotadas apenas a partir de meados da década de 1990. No entanto, será que este é realmente um empecilho à configuração do BCB como uma agência, especialmente após a edição da Lei Complementar nº 179/2021, que ampliou a sua autonomia? Talvez, de fato, antes dessa mudança, a autonomia do BCB fosse reduzida, mas, com a edição da LC, a independência do BCB ficou bastante clara, em especial nos últimos anos, como se observou diante do conflito entre o Presidente da República Luís Inácio da Silva e o Presidente do BCB Roberto Campos, sem que este tivesse perdido autonomia na atuação.

De resto, o BCB reúne todas as mencionadas atribuições e características das agências reguladoras, ao menos desde a edição da LC nº 179/2021. Afinal, tanto o Presidente como os Diretores do BCB são nomeados pelo Presidente da República com aprovação dos nomes pelo Senado Federal (art. 4º da LC nº 179/2021), terão mandatos fixos com proibição de exoneração ad nutum (art. 4º, §1º c/c art. 5º da LC nº 179/2021), tendo ficado absolutamente clara, no art. 6º, a ausência de vinculação, de tutela ou de subordinação hierárquica a qualquer Ministério, tendo-se, ainda, garantido a sua autonomia técnica, operacional, administrativa e financeira. Além disso, como se sabe, e a despeito da normatização do Conselho Monetário Nacional (CMN), o BCB possui algum grau de poder normativo, pode multar e analisar impugnações contra as referidas multas, e possui poder administrativo. Desde 2021, parece inequívoco se tratar de uma entidade em tudo idêntica às agências, com a ressalva de não constar expressamente na Lei Geral das Agências (Lei nº 13.848/2019).

Por fim, e apenas a título de reforço argumentativo, não é demais mencionar que trabalhos seminais sobre regulação econômica nos EUA tratam da regulação bancária dentro do âmbito da teoria da regulação e, apenas a título exemplificativo, pode-se citar o já mencionado artigo de Sam Peltzman que, em determinado trecho, discorre sobre a regulação sobre depósitos bancários (PELTZMAN, 2017, p. 118 et seq.). E, aqui no Brasil, o setor financeiro e securitário são mencionados como objetos de regulação por ninguém menos que Floriano de Azevedo Marques Neto, conforme se verifica do seguinte artigo:

A regulação estatal pode se organizar em torno de serviços públicos (como se verifica no setor de telecomunicações ou energia elétrica), sobre o uso de bens públicos escassos ou relevantes (caso da indústria do petróleo ou nos recursos hídricos), sobre atividades que envolvam risco sistêmico (setor financeiro ou mercado securitário) ou ainda sobre atividades de interesse geral (como a saúde suplementar ou a vigilância sanitária) (MARQUES NETO, 2009, p. 36).

Alexandre Santos de Aragão também cita a regulação sobre o setor financeiro em artigo que trata sobre regulação e as atividades privadas autorizadas (ARAGÃO, 2005). No entanto, para ser completamente justo, na sua obra específica sobre agências reguladoras, ele nega que o BCB seja uma autoridade reguladora independente em especial em razão da possibilidade de exoneração ad nutum dos seus Diretores, o que de fato era possível na época em que a sua obra foi publicada (ARAGÃO, 2013). Contudo, foi visto que, desde 2021, a realidade não é mais essa.

Em síntese, ao menos desde 2021, não parece haver dúvidas de que o BCB deve ser encarado como uma agência reguladora, recebendo tratamento similar, ainda que não esteja incluído expressamente na Lei Geral das Agências (até por ser anterior à 2021, que foi quando o BCB ganhou efetiva independência).

3. A EVOLUÇÃO DOS MEIOS DE PAGAMENTO E O PIX

Nos primórdios, as trocas entre os seres humanos ocorriam via escambo. No entanto, isso revelou, rapidamente, uma dificuldade: se A precisasse de um item que B possuía, mas B não precisasse de nenhum item de A, a troca estaria impossibilitada. Seria necessário encontrar algum terceiro que necessitasse do item que A possuía e que tivesse, igualmente, algum item do desejo de B. Não é preciso dizer que, quanto mais a sociedade se complexificava, mais isso se tornava uma tarefa impossível e impedia o desenvolvimento social.

Para representar, então, um valor universal, foi criada a moeda (ou o dinheiro). Mas ainda não se refere à moeda estatal. Diferentes itens foram utilizados com essa finalidade, desde sal até metais preciosos. Com o tempo, surgiu o Estado, que passou a monopolizar a produção da moeda, ainda que em valor equivalente em determinado metal. Passado esse período, passou-se a fazer a moeda independentemente dessa equivalência, mas sempre tendo-se reserva o suficiente para

cobrir o montante em circulação. Finalmente, alcançou-se o período em que a moeda se tornou exclusivamente fiduciária, ou seja, que se passou a admitir que ela teria valor simplesmente porque estava respaldada pelo Estado.

Todo esse desenvolvimento é narrado por Flavio José Roman:

A introdução da moeda é, por certo, um dos grandes avanços da humanidade. Ela permitiu-nos sair da economia de escambo para a economia monetária (...). A função de intermediação geral de trocas, unidade de conta e reserva de valor, tradicionalmente associadas à moeda, é indispensável à sociedade. Mas essa tecnologia monetária não foi a mesma ao longo do tempo. Ainda em meados do século passado, a moeda passou por radical transmutação. Ela abandonou, em definitivo, o lastro metálico que, supostamente, lhe garantia o poder de compra, e passou a ser denominada fiduciária. Enfim, a moeda passou a depender da confiança depositada pelas pessoas na sua capacidade de desempenhar as três funções já referidas: meio de troca, unidade de conta e reserva de valor (ROMAN, 2022, p. 147).

Portanto, até recentemente, o mercado funcionava, basicamente, respaldado pelo dinheiro ou por títulos de crédito, além, é claro, dos serviços bancários prestados em geral por intermédio de agências físicas, em um mercado que, no Brasil, sempre foi profundamente concentrado (RAGAZZO; STELITANO; CATALDO, 2022, p. 90). Mas, ao menos desde 2010, o sistema de pagamentos tem passado por um processo de digitalização bastante intenso, descrito por Ragazzo, Stelitano e Cataldo:

Em economias desenvolvidas — e algumas emergentes —, o processo de digitalização foi iniciado com o desenvolvimento do mercado de cartões. Em boa parte das economias emergentes, no entanto, esteve associado à popularização do celular e ao subsequente crescimento do mobile banking, caso da China, Índia e Quênia, por exemplo (...). No Brasil, diferentemente das outras economias emergentes, o caminho em direção à digitalização dos pagamentos começou com os cartões, um mercado consolidado no País que movimentou mais de 2 trilhões de reais em 2021. (...) Ainda assim, houve um processo de aceleração com a popularização do smartphone e o surgimento de modalidades como pagamentos com cartão por aproximação/carteiras digitais e o Pix, que vêm batendo recordes de adesão sistematicamente desde o início da pandemia (...) e contribuindo para um grande movimento de inclusão financeira no País (RAGAZZO; STELITANO; CATALDO, 2022, p. 92).

Embora os cartões estejam no Brasil desde a década de 1950, o que permitiu a maior democratização nesse meio de pagamento foi a abertura quanto à exclusividade que possuíam as bandeiras frente às máquinas que eram utilizadas, fato que durou ao menos até 2010, ano em que a bandeira VISA firmou um termo de compromisso com o CADE e, em especial, após a edição da Lei nº 12.865/2013, conhecida como lei dos meios de pagamento. A utilização de cartões físicos foi democratizada nesse momento, e o passo seguinte da digitalização foi a sua utilização para pagamentos online e por aplicativos (RAGAZZO; STELITANO; CATALDO, 2022, p. 99). Simultaneamente, presenciava-se o crescimento do Internet Banking e, posteriormente, do Mobile Banking, e o pagamento com cartões por aproximação.

Contudo, a principal revolução na digitalização dos meios de pagamento viria com o surgimento do PIX, e dos seus equivalentes em alguns outros países.

4. PIX E A SUA ESTRUTURA REGULATÓRIA

Em 2016, o BIS lançou um primeiro relatório incentivando os países a criarem modalidades de pagamentos instantâneos. Basicamente, os pagamentos instantâneos ocorrem em tempo real, possuem liquidação instantânea, e podem ser realizados em qualquer horário, e em qualquer dia da semana. E é por isso que, segundo Ragazzo, Stelitano e Cataldo:

Os pagamentos instantâneos (PIs) têm sido considerados uma das maiores contribuições para um movimento em direção a sociedades cashless desde pelo menos 2016, quando o Bank of International Settlements (BIS) lançou seu primeiro relatório sobre a modalidade (BIS 2016). Isso se dá pelo fato de permitir a substituição de uma das funções mais atrativas do dinheiro: a liquidação instantânea. Em uma descrição técnica, os pagamentos instantâneos são transferências de dinheiro em tempo real que podem ser feitas 24 horas por dia, 7 dias por semana, em qualquer dia do ano, usando uma estrutura de relacionamento entre o pagador e o recebedor sem necessidade de uma instituição intermediária para realizar o processo de compensação e liquidação (RAGAZZO; STELITANO; CATALDO, 2022, p. 108).

Na busca por desenvolver o sistema de pagamentos instantâneos brasileiro, e inspirado pelo UPI, que vinha obtendo muito sucesso na Índia, o Banco Central do Brasil conclamou a

iniciativa privada a que fornecesse a solução para tanto (BOLZANI, 2022, p. 134), nos moldes em que ocorre nos EUA, em que a CHIPS (formada pelos maiores bancos norte-americanos) possui um sistema de pagamentos instantâneos (que, no entanto, jamais funcionou tão bem justamente porque não possui algumas obrigatoriedades que o BCB consegue impor via regulação estatal). A iniciativa privada não demonstrou interesse, no entanto.

Foi então que o BCB tomou a dianteira, e, em novembro de 2020, lançou oficialmente o PIX. Alguns dos principais objetivos eram a inclusão financeira, diminuir a dependência do dinheiro em espécie, fortalecer a competição em um mercado bancário excessivamente concentrado, e modernizar os meios de pagamento para que pudessem ser mais rápidos e seguros. Na definição de Alexandre Rebêlo Ferreira, “o Pix é o arranjo de pagamentos instantâneos (...), criado e gerido pelo BC, que permite transferências de recursos de forma imediata, durante todos os dias da semana e a qualquer horário” (FERREIRA, 2022, p. 107).

E, como já se antecipou, foi justamente o fato de o BCB concentrar o duplo papel de operador e de regulador que fez com que o PIX alcançasse tamanho sucesso, já que, valendo-se do seu poder normativo, determinou a obrigatoriedade de participação no PIX todas as instituições financeiras com mais de 500 mil contas bancárias cadastradas. Não são poucos os especialistas, e pode-se citar como exemplos Mário Shapiro, Pedro Mouallem e Eric Dantas, que concordam que este é um dos principais fatores que determinaram o sucesso do PIX (SHAPIRO; MOUALLEM; DANTAS, 2023, p. 879-880) frente tanto ao CHIPS como ao mais recente FEDNOW, ambos dos EUA, e ambos sem muito sucesso. Novamente, Ragazzo, Stelitano e Cataldo apresentam conclusão no mesmo sentido:

O esforço coordenado do Banco Central para desenvolver o projeto do Pix, desde a tecnologia até o incentivo à adesão da população, passando pela criação das normas — em especial as de que as maiores instituições seriam obrigadas a participar e que todos deveriam oferecer a nova modalidade sem custos aos clientes pessoa física — mostrou-se um acerto. Em menos de dois anos de operação, o pagamento instantâneo brasileiro se tornou o sistema do tipo de adesão mais rápida do mundo (...). Em números, o Pix chegou ao fim de 2021 como o principal meio de transferência de recursos em termos de quantidade de transações, com um número de chaves cadastradas que saiu de 134 milhões para cerca de 381 milhões e um crescimento de mais de 900% em número de transações saindo de 144 milhões em dezembro de 2020 para 1,5 bilhão em dezembro de 2021 (RAGAZZO; STELITANO; CATALDO, 2022, p. 110-111).

Resta, portanto, mais do que claro que o PIX foi bem sucedido, e que a estrutura regulatória adotada, ao menos inicialmente, para o modelo, realmente precisava o ser, tanto que a iniciativa privada, mesmo conclamada a se autorregular anteriormente, não conseguiu oferecer solução para tanto. Contudo, cumpre que sejam analisados alguns problemas com a política regulatória do PIX, não buscando alguma espécie de reversão do modelo, mas apenas o seu aperfeiçoamento.

5. PROBLEMAS COM A ESTRUTURA REGULATÓRIA DO PIX

Neste tópico, serão citados ao menos três problemas com a estrutura regulatória atual do PIX. O primeiro é menos relacionado à estrutura, dizendo respeito mais a medidas de política regulatória que deveriam ter acompanhado o surgimento e crescimento dessa modalidade de pagamento, e se refere ao incentivo que ela gera a que as pessoas gastem mais (em especial aquelas sem educação financeira, e que foram objeto justamente da inclusão financeira pretendida e alcançada pelo PIX).

De um modo geral, isso ocorre porque a tangibilidade do dinheiro em espécie aumenta o “sofrimento” quando ele é gasto. A intangibilidade das formas digitais facilita o gasto sem culpa. Não se trata de mera teoria. Cita-se, apenas de forma exemplificativa, estudo empírico realizado em 2021 na China que comprovou que os lares que utilizavam formas digitais de pagamento gastavam um percentual maior de sua renda familiar do que aqueles que não as utilizavam (HOU; HSUEH; ZHANG, 2021). Segundo Hou, Hsueh e Zhang, autores do artigo, uma das explicações possíveis estaria na conhecida teoria do Mental Accounting desenvolvida por Richard Thaler. No Brasil, a comprovação da teoria de Thaler nas decisões de consumo é estudada por Silva, Moreira e Bortolon, em artigo publicado em 2023 (SILVA; MOREIRA; BORTOLON, 2023).

Por isso, pensando em termos de políticas públicas globais, o PIX deveria ter sido acompanhado de algum programa ou política de educação financeira. A mera inclusão financeira, sem a correspondente conscientização, somente aumentará os graus de superendividamento, que, no Brasil, já são extremamente elevados.

O segundo problema a ser apresentado com relação ao PIX diz respeito ao fato de o BCB concentrar as atividades de regulador e de operador. É certo que isso foi essencial nesse primeiro

momento, justamente para obrigar as instituições financeiras grandes a aderirem e, com isso, aumentar a difusão desse meio de pagamento. No entanto, pensando a longo prazo, qual incentivo o próprio BCB terá para impor, por exemplo, um grau mais intenso de regulação com relação à cibersegurança da própria infraestrutura (a IMF por ele gerida, e não aos particulares participantes), considerando que isso sairá de seu próprio orçamento? E a cibersegurança é apenas um exemplo. Há, por evidente, diversos conflitos de interesse que podem surgir nessa dualidade de funções.

Por último, mas não menos importante, já se viu que, em alguns lugares no exterior, como nos EUA, há entidades privadas que operam realizando o mesmo serviço. Então, apesar de o mercado privado brasileiro não ter se interessado em um primeiro momento, não é, em tese, uma atividade a ele proibida. Mas como promover a concorrência se o particular não teria o poder de impor a adesão obrigatória às demais instituições financeiras? Como concorrer se o BCB é uma autarquia e, por isso, não depende de lucro, podendo operar o PIX com custo baixo para as instituições financeiras e sem cobrança dos usuários finais pessoas físicas? O problema já foi percebido, por exemplo, por Flavio José Roman, que aduz:

Nas atuais condições, em que o Pix opera com baixo custo para as instituições financeiras, bem como sem a cobrança dos usuários finais, fica difícil imaginar um arranjo de pagamento disposto a concorrer no mesmo nicho de mercado. Não se nega, porém, que se trata de uma atividade que, em tese, poderia ser desempenhada, também, em concorrência, por outros arranjos privados. Não por outra razão, Franco et al (2002), de forma bastante provocativa, denomina o Pix de “estatal” (*rectius*, uma empresa estatal) muito bem-sucedida, mas que esse sucesso, mais à frente, importará na discussão sobre a desestatização ou não dessa “estatal” (ROMAN, 2022, p. 153-154).

Aliás, uma publicação do próprio Fundo Monetário Internacional reconhece como razões para o PIX ter tido tamanho sucesso: os baixos custos; a obrigatoriedade de participação dos grandes bancos; e o BCB atuando como tanto provedor e operador da infraestrutura como também como regulador (INTERNATIONAL MONETARY FUND, 2023, p. 56). Publicação do Bank of International Settlements conclui da mesma forma, dizendo que as chaves para o sucesso do PIX são: a obrigatoriedade de participação das grandes instituições financeiras; e a dualidade de papéis do BCB como operador e regulador (DUARTE et al., 2021, p. 3). São justamente as características que um particular não consegue prover e, portanto, dificilmente conseguiria se firmar como um concorrente à altura.

Juliana Bolzani defende que isso seria possível, ao menos em tese, se o BCB determinar que essas mesmas medidas regulatórias (obrigatoriedade de participação de grandes instituições financeiras e ausência de cobrança para pessoas físicas) também fossem aplicáveis para qualquer infraestrutura privada que fosse criada para concorrer com o PIX (BOLZANI, 2022, p. 153-154). Trata-se, no entanto, de proposta ousada que, devido à sua profundidade, mereceria um artigo apenas para analisá-la, razão pela qual entende-se que extrapola o âmbito do presente trabalho.

4. CONCLUSÃO

Não há dúvida nenhuma de que o PIX é um sucesso e que, a tendência é, inclusive, a de que seja copiado por diversos países ao redor do mundo. E é preciso que não se compreenda de forma equivocada este trabalho: em momento algum se advoga contra o PIX ou o que ele representa. A ideia é apenas aperfeiçoar o modelo já existente, buscando encontrar brechas que possam criar problemas no futuro.

Sendo assim, convida-se os especialistas e doutrinadores a refletirem sobre as três questões acima levantadas: uma política de educação financeira que acompanhe o crescente movimento de digitalização das formas de pagamento; uma possível divisão das funções de operador e regulador, ambas atualmente concentradas no BCB (e, para o ponto de partida, foi necessário que fosse assim, mas, atualmente, talvez não exista mais essa necessidade); e, especialmente, pensar em como seria possível conciliar a atividade de exploração do mercado de pagamentos instantâneos realizada pelo BCB com a livre concorrência.

5. REFERÊNCIAS

ALVESSON, Mats; SANDBERG, Jörgen. Ways of constructing research questions: gap-spotting or problematization? *Organization*, v. 18, n. 1, p. 23-44, 2011a.

_____. Generating research questions through problematization. *The Academy of Management Review*, v. 36, n. 2, p. 247-271, 2011b.

ARAGÃO, Alexandre Santos de. Atividades privadas regulamentadas: autorização administrativa, poder de polícia e regulação. *Revista de Direito Público da Economia (RDPE)*, Belo Horizonte, ano 3, n. 10, abr./jun. 2005.

_____. *Agências reguladoras e a evolução do direito administrativo econômico*. 3. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2013.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. The evolution of central banking. BIS 67th Annual Report. Basle: BIS, 1997.

BINENBOJM, Gustavo. Poder de polícia, ordenação, regulação: transformações político-jurídicas, econômicas e institucionais do direito administrativo ordenador. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2017.

BLACK, Julia. Constitutionalizing regulatory governance systems. LSE Law, Society and Economy Working Papers 02/2021. London: LSE, 2021.

BOLZANI, Juliana B. Leading the way in payments: how central banks are using innovation to promote financial inclusion and reshape competition. *Journal of Law & Commerce*, v. 41, n. 1, 2022.

BORDO, Michael D. A brief history of central banks. Federal Reserve Bank of Cleveland, dez. 2007.

CORNÉLIO DOS SANTOS E CARVALHO, R. V.; PAES DE PAULA, A. P. Under the Empire of Technique: Instrumental Reason and the Rejection of Politics in the Formation of the Central Bank of Brazil. *Organizações & Sociedade*, [S. l.], v. 30, n. 106, 2023.

DUARTE, Angelo; FROST, Jon; GAMBACORTA, Leonardo; WILKENS, Priscilla Koo; SHIN, Hyun Song. Central banks, the monetary system and public payment infrastructures: lessons from Brazil's PIX. *BIS Bulletin*, n. 52, 2021.

FERREIRA, Alexandre Rebêlo. Arranjo Pix: regulação e concorrência em pagamentos digitais. *Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central*, v. 16, n. 1, jun. 2022.

GRAU, Eros Roberto. A ordem econômica na Constituição de 1988: interpretação e crítica. 20. ed. São Paulo: Malheiros/Juspodivm, 2023.

GUERRA, Sérgio. Regulação estatal sob a ótica da organização administrativa brasileira. In: GUERRA, Sérgio (Org.). *Regulação no Brasil: uma visão multidisciplinar*. Rio de Janeiro: FGV, 2014. p. 373-396.

_____. *Agências Reguladoras: da organização administrativa piramidal à governança em rede*. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2021.

GUIMARÃES, A. M. Política de Informação e transparência em instituições financeiras: a regulação de crédito pelo Banco Central do Brasil. *Projetos e Dissertações em Sistemas de Informação e Gestão do Conhecimento*, n. 5, 2016.

GUSTIN, Miracy Barbosa de Sousa; DIAS, Maria Tereza Fonseca. (Re)pensando a pesquisa jurídica: teoria e prática. 2. ed. Belo Horizonte: Del Rey, 2006.

HOU, Liming; HSUEH, Shao-Chieh; ZHANG, Shuoxun. Digital payments and households' consumption: a mental accounting interpretation. *Emerging Markets Finance and Trade*. Routledge: Taylor & Francis Group, 2021.

HUBER, Evelyne; STEPHENS, John D. Development and crisis of the welfare state: parties and policies in global markets. Chicago: The University of Chicago Press, 2001.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. PIX: Brazil's successful instant payment system. *IMF Staff Country Reports*, v. 2023, n. 289, 2023.

IÓRIO, Márcio. Teoria jurídica da regulação: entre escolha pública e captura. *RDP, Edição Especial*, p. 11-37, 2019.

KERSBERGEN, Kees van; VIS, Barbara. *Comparative Welfare State Politics: Development, Opportunities and Reform*. New York: Cambridge University Press, 2014.

KOOP, Christel; LODGE, Martin. What is regulation? An interdisciplinary concept analysis. *Regulation & Governance*, 2015.

MAJONE, Giandomenico. Do Estado Positivo ao Estado Regulador: Causas e consequências da mudança no modo de governança. Tradução de Paulo Todescan L. Mattos. In: MATTOS, Paulo Todescan L. (coord.) et al. *Regulação econômica e democracia: o debate europeu*. São Paulo: Singular, 2006.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. *Regulação estatal e interesses públicos*. São Paulo: Malheiros, 2002.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. Regulação econômica e suas modulações. *Revista de Direito Público da Economia (RDPE)*, Belo Horizonte, ano 7, n. 28, p. 27-42, out./dez. 2009.

MARQUES NETO, Floriano de Azevedo. Regulação estatal e autorregulação na economia contemporânea. *Revista de Direito Público da Economia (RDPE)*, Belo Horizonte, ano 9, n. 33, jan./mar. 2011.

MENDONÇA, José Vicente de. *Direito constitucional econômico: a intervenção do Estado na economia à luz da razão pública e do pragmatismo*. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2018.

MONNET, Eric. History of central banks. *Oxford Research Encyclopedia of Economics and Finance*, mar. 2023 (forthcoming).

MOREIRA NETO, Diogo de Figueiredo. *Mutações do Direito Público*. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

ORBACH, Barak. What is regulation? *Yale Journal on Regulation Online*, v. 30, n. 1, 2012.

PELTZMAN, Sam. A teoria econômica da regulação depois de uma década de desregulação. In: MATTOS, Paulo Todescan Lessa (Coord.). Regulação econômica e democracia: o debate norte-americano. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017.

POSNER, Richard. Teorias da regulação econômica. In: MATTOS, Paulo Todescan Lessa (Coord.). Regulação econômica e democracia: o debate norte-americano. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017.

RAGAZZO, Carlos; STELITANO, Amanda; CATALDO, Bruna. A regulação como impulsionadora da tecnologia: o caso dos pagamentos digitais no Brasil. In: NEVES, Rubia Carneiro (Org.). Novas fronteiras do Sistema Financeiro Nacional, v. 1. Belo Horizonte: Expert, 2022.

REICH, Norbert. A crise regulatória: ela existe e pode ser resolvida? Tradução de Paulo Todescan Lessa Mattos. In: MATTOS, Paulo Todescan L. (coord.) et al. Regulação econômica e democracia: o debate europeu. São Paulo: Singular, 2006.

ROMAN, Flavio José. Convergência digital nos meios de pagamento: moeda, PIX, real digital e criptoativos em cooperação. In: NEVES, Rubia Carneiro (Org.). Novas fronteiras do Sistema Financeiro Nacional, v. 1. Belo Horizonte: Expert, 2022.

SALOMÃO FILHO, Calixto. Regulação da atividade econômica. São Paulo: Malheiros, 2001.

SHAPIRO, Mario G.; MOUALLEM, Pedro Salomon Bezerra; DANTAS, Eric Gil. PIX: explaining a state-owned Fintech. Brazilian Journal of Political Economy, v. 43, n. 4, p. 874-892, out./dez. 2023.

SILVA, Emmanuel Marques; MOREIRA, Rafael de Lacerda; BORTOLON, Patricia Maria. Mental accounting and decision making: a systematic literature review. Journal of Behavioral and Experimental Economics, n. 107, 2023.

STIGLER, George. A teoria da regulação econômica. In: MATTOS, Paulo Todescan Lessa (Coord.). Regulação econômica e democracia: o debate norte-americano. 2. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2017.

WALDO, Dwight. The Administrative State: a study of the political theory of the American public administration. New York: The Ronald Press Company, 1948.

WINDHOLZ, Eric; HODGE, Graeme A. Conceituando regulação social e econômica. Revista de Direito Administrativo (RDA), v. 264, p. 13-36, set./dez. 2013.