

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E O PIX

Haroldo Malheiros Duclerc Verçosa

Importa neste texto mostrar o quadro geral das competências daqueles dois órgãos no tocante à atividade das instituições financeiras e entidades assemelhadas, na qualidade de eventuais agentes de ilícitos concorrenciais e o seu papel em relação ao PIX¹².

Originalmente essa tutela foi determinada pela lei cima citada, que mereceu alterações subseqüentes por meio do rearranjo de suas disposições no sentido do seu aperfeiçoamento, destacando-se a Lei Complementar 179, de 24.02.2021, atribuidora de um nível mais adequado de autonomia do BCB, ainda aquém de uma configuração ideal.

No sentido acima, o CMN foi constituído como um órgão colegiado, dotado de competência normativa delegada pela Lei 4.595/1964, dotado de poderes para regular por meio de resoluções a atividade dos mercados financeiro e de capitais (essa mais tarde tornada residual e vista do nascimento e das competências da CVM, como visto abaixo), a ele subordinado o BCB.

Verifica-se, no que nos interessa, que entre os objetivos da política do CMN encontra-se aquela destinada “*orientar a aplicação dos recursos das instituições*” financeiras, quer públicas, quer privadas, tendo em vista propiciar, nas diferentes regiões do País, condições favoráveis ao desenvolvimento harmônico da economia nacional (art. 3º, IV). Ora, esse desenvolvimento harmônico somente pode acontecer na medida em que os agentes econômicos atuem no plano da livre concorrência, não se permitindo a prática de ilícitos concorrências que possam comprometê-lo.

Em complementação, deve o CMN tem em conta sua competência na disciplina do crédito (disciplinar o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias em todas as suas formas, inclusive aceites, avais e prestações de quaisquer garantias por parte das instituições financeiras), art. 4º, VI, de maneira a que, da mesma forma, as atividades dessas sejam exercidas no plano da livre concorrência.

Mais ainda, compete ao CMN “*regular a constituição, funcionamento e fiscalização dos que exercerem atividades subordinadas a esta lei, bem como a aplicação das penalidades previstas*” (art. 4º, VIII; e X), aqui surgindo eventuais pontos de relação com o direito concorrencial, uma vez que, por exemplo, a constituição do funcionamento de novas instituições financeiras, pode ser um instrumento para a elevação do nível da concorrência no mercado financeiro, abrindo-se a discutida tese sobre se essa abertura seria capaz de reduzir as taxas elevadas de juros que vêm sendo praticadas. E, no sentido

¹ Veja-se a propósito, nossas obras “*Bancos Centrais no Direito Comparado – O Regime Vigente e as Propostas de Reformulação*”, Malheiros Editores, São Paulo, 2005; e “*Aspectos da Teoria Geral do Direito Bancário – A Moeda e o Sistema Financeiro Nacional e Internacional*”, Ed. Dialética, São Paulo, 2022.

² Na sua versão final este texto integrará obra sobre o Direito Concorrencial na fase de sua elaboração final.

contrário, como se verá a seu tempo, a redução de instituições financeiras ou a sua fusão ou incorporação poderia reduzir essa mesma concorrência no mercado.

Olhando agora para o BCB, órgão executivo das decisões do CMN e dotado de poder de regulamentar secundário, digamos assim, também tem competência para exercer o controle do crédito sob todas as suas formas (art. 10, VI), bem como exercer permanente vigilância nos mercados financeiros e de capitais sobre empresas que, direta ou indiretamente, interfiram nesses mercados e em relação às modalidades ou processos operacionais que utilizem (art. 11, VII), o que implicaria em medidas destinadas a evitar atos de concorrência desleal praticados por instituições financeiras no tocante a taxas de juros predatórias, por exemplo, lhe cabendo oficiar ao CADE sobre tal matéria.

A estrutura do SFN é composta principalmente segundo o seu peso econômico por cinco grandes bancos (chamados de incumbentes pois, em grande medida, definem o padrão do funcionamento e das principais operações do mercado), com grande influência sobre as demais instituições financeiras que operam no mercado brasileiro. Duas delas são públicas (Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal) e três são privados, Banco Itaú, Banco Bradesco e Banco Santander, esses três do tipo *múltiplo*, ou seja, operam nos diversos setores do mercado. Ao seu lado existem outras instituições financeiras que exercem atividades de banco, sem o caráter de múltiplos, e no plano exclusivamente digital, sem agências físicas, caracterizadas pelo recurso pesado a novas tecnologias, conhecidas como *fintechs* (financeiras de tecnologia), destacando-se aquelas dedicadas a operações de crédito, como é exemplo marcante o Nubank, que depois evoluiu em certa medida para a característica de um banco comum.

As instituições financeiras atuam, portanto, em diversos mercados, destacando-se que a questão da concorrência deve ser analisada dentro de cada mercado específico. Isto é, uma fintech de crédito pode ser concorrente de um banco incumbente, não os outros tipos dela, que não atuam nesse mercado específico. E o grande ponto de discussão está em aferir se tais *mini instituições* (por assim dizer) foram capazes de fazer com que as taxas de juros apresentassem uma redução de sua expressão, por força do aumento da concorrência no mercado de crédito, ao serem em tese capazes de operar com taxas mais baixas de captação de recursos, mediante o uso de tecnologia avançada, cuja consequência seria, por sua vez, a redução das taxas cobradas dos tomadores de recursos.

Não é o caso de se discutir essa questão no presente texto, destacando-se que ilícitos concorrenciais podem ser caracterizados na busca de clientela por meios diretos e indiretos que atentem contra a liberdade de iniciativa e de operação, tanto do lado dos bancos incumbentes, como das demais instituições financeiras.

5.2.1 Aspectos concorrenciais do PIX

Introdução

Não é nosso objetivo a realização de um estudo aprofundado do PIX, bastando traçar os seus fundamentos básicos para o fim de fazermos a sua colocação ou não no plano da concorrência desleal ou ilícita.

Projetado a partir de 2016 o PIX foi lançado oficialmente pelo BCB em 16.11.2020, tendo se tornado em tempo extremamente curto um instrumento utilizado por

milhões de brasileiros, favorecendo muito especialmente os então *não bancarizados*. Pode-se dizer que é uma das unanimidades nacionais, certamente considerada a mais relevante delas pelos benefícios trazidos para as empresas e as famílias. Foram integrados à economia desde o pequeno comerciante devidamente estabelecidos, como também os irregulares que vendem frutas e hortaliças em barracas montadas à beira das ruas. Os motoristas já viram, até mesmo, nos semáforos, esmoleres pedindo ajuda, para tanto indicando a sua chave de PIX.

Os aspectos técnicos desse meio de transferência de recursos e de pagamentos somente nos interessarão neste momento na medida em que apresentem elementos para uma breve investigação sobre a eventual interação do PIX com questões concorrenciais.

5.2.2 Breve sinalização sobre a estrutura e funcionamento do Sistema Financeiro Nacional

Conforme visto acima, a partir da Lei 4.595/1964 as instituições financeiras públicas e privadas foram organizadas no Brasil dentro de um modelo sistêmico, que apresenta na cúpula o CMN, com competência normativa regulamentar. Nesse cenário apresenta-se o BCB, *órgão executivo*, como a ele poderia se referir, como também detentor de poder regulamentar de segundo nível.

No sentido acima, diferentemente de outros modelos do direito comparado, no Brasil todas as instituições financeiras somente podem operar a partir de sua integração ao SFN, mediante prévia autorização outorgadas pelo BCB. Essa universalidade de integração acarreta a irregularidade de todas as empresas que de fato exerçam atividades próprias de instituições financeiras, como tais definidas pelo art. 17 da Lei 4.595/1964.

Vinda a nova lei, foi organizado o caos que até então caracterizava a atividade bancária em nosso país, começando a se desenhar um quadro mais enxuto e especializado das instituições financeiras. Na época proliferava uma enorme quantidade de pequenos bancos, muitos deles com sede em cidades do interior, restringidas as suas operações à sua própria região, com abertura de filiais nas capitais para o fim da facilitação dos interesses dos seus clientes. Tais instituições financeiras foram aos poucos desaparecendo, em vista de compras ou de incorporações pelos bancos de maior porte, considerados problemas de custo operacional das primeiras, em vista da necessidade do atendimento de regras estabelecidas pelo BCB, na busca de maior eficiência do SFN, especialmente de sua segurança. Algumas delas quebraram, tendo se colocado sob algum regime de intervenção, depois convolado eventualmente em falência.

De qualquer maneira, o número de instituições financeiras espalhadas pelo território nacional era extremamente grande, dificultando a tarefa de sua fiscalização, a par de muitos casos de dificuldades financeiras para a sua continuação no mercado, o que gerou diversas crises, cuja solução se tornava obrigatória no âmbito do BCB.

A multiplicidade desses problemas levou à criação de dois programas, o Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (Proer); e o Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (Proes), que resultou na redução significativa da quantidade de instituições financeiras no mercado, especialmente as públicas, tendo restado então algumas delas, como o BANESPA e o BANERJ, Estas, por sua vez, mais tarde, mostraram-se

insolventes, tendo sido necessário ao BCB instaurar em ambas Regimes de Administração Temporária – RAET, tendo sido mais tarde privatizadas.

Particularmente sou contra a existência de instituições financeiras públicas, especialmente quando elas concorrem com as privadas em determinadas carteiras, como depósitos e crédito a famílias e empresas. Isto porque, como fator anticoncorrencial, elas se prevalecem de sua condição especial, com favorecimento de natureza política, fato notório no SFN e que presentemente se desenrola em relação ao BRB que, em condições normais, já teria sofrido algum tipo de intervenção por parte do BCB. Sem contar que elas costumam praticar juros abaixo do mercado, sem o atendimento de critérios técnicos/econômicos e sem sofrerem oposição eficaz de minoritários. Bancos públicos deveriam atuar apenas como instituições de desenvolvimento.

Não sendo necessário esgotar o tema, verifica-se que ocorreu um significativo processo de concentração bancária, marcado o mercado pela presença de cinco grandes instituições financeiras, duas delas públicas (CEF e BB) e três privadas (Itaú, Bradesco e Santander). Presentes alguns bancos menores cujo peso relativo é bem inferior àqueles. Tal concentração seria, segundo uma corrente, uma das causas da prática de juros elevados, em detrimento dos interesses das famílias e das empresas, com prejuízo para a economia como um todo.

5.2.3 As taxas de juros e a concentração bancária

Tendo se identificado que, em tese, os juros praticados pelos bancos incumbentes (denominados muitas vezes de extorsivos) teriam ligação direta com a concentração bancária, o BCB tomou a iniciativa de uma ampla abertura em favor de novos tipos de instituições, as fintechs, organizadas sobre o patamar de novas tecnologias, que poderiam oferecer crédito segundo taxas de juros mais baratas, dessa forma, como resultado mediato, provocar resposta dos grandes bancos no mesmo sentido, particularmente favorecidas pelo *Open Finance*, que lhes abriria a porta para informações relevantes em posse exclusiva até então daqueles.

Duas coisas, as taxas de juros são fixadas a partir da apuração dos custos bancários. E esses, na figura da famosa pizza, apresentam a seguinte posição, em média, do spread bancário, ou seja, a diferença entre o custo de captação de recursos e a taxa cobrada dos tomadores.

Os fatores são os seguintes:

- **Selic/CDI (custo-base):** é o “*piso*” macro de juros na economia. Mesmo quando a Selic cai, o spread pode manter o crédito caro se os demais componentes não melhorarem. Nenhuma instituição financeira empresta recursos a taxas inferiores à da Selic, o que implicaria em prejuízo.
- **Custo de captação:** os bancos levantam recursos por meio da emissão de títulos - CDB, LFs/LCIs/LCAs; repasses; e linhas interbancárias. Esse custo tende a seguir CDI + prêmio de risco. O CDI – Certificado de Depósito Interbancário – consiste na taxa de juros utilizada dentro do sistema bancário nas operações de tomada de recursos realizadas pelos bancos, de curtíssimo prazo. Ele é referência, portanto, para a remuneração das aplicações de renda fixa.

- **Custo da inadimplência no futuro:** está ligado indireta, mas efetivamente ao panorama econômico, dentro de um cenário geopolítica conturbado. Além disso, a dificuldade da recuperação do crédito (financeira/jurídica) representa parte substancial do spread, voltada para cobrir as perdas e a constituição de provisões para suportá-las. São recursos elevados, que esteriliza parte da capacidade de oferta de crédito da instituição financeira.
- **Depósitos compulsórios** – trata-se de medida de política monetária, destinada a reduzir a capacidade de multiplicação bancária, feita pelos bancos, de um lado dando segurança individualmente a cada um deles e de outro a dar segurança ao SFN como um todo, conta a eventualidade do surgimento de risco sistêmico. A sua taxa varia conforme o tipo de instituição financeira.
- **Impostos:** toda a gama de tributos devidos pelas instituições financeiras tem, evidentemente o seu peso no spread bancário.
- **Custos operacionais e de compliance:** originação, análise de crédito, recursos tecnológicos, risco, jurídico, atendimento ao cliente, custo da conformidade etc. Observe-se que, tanto em conta a necessidade permanente de aperfeiçoamento na área da tecnologia, objetivando manter-se no mercado em condições de concorrência; quanto em vista do pesado risco de hackeamento de suas operações, os bancos têm aplicado valores extremamente elevados nessa área.
- **Capital regulatório:** atendendo as regras de Basiléia, com o objetivo de dar segurança individualmente às instituições financeiras e coletivamente ao SFN, o BCB estabelece níveis mínimos de capital, conforme o seu perfil. Ativos ponderados por riscos mais altos exigem mais capital, resultando no encarecimento de suas operações e, conseqüentemente, da taxa de juros.
- **Margem do banco:** remuneração do capital empregado e lucro da operação. Apurado o lucro, é feita distribuição dos dividendos aos acionistas, fazendo-se as devidas reservas para o incremento das operações e para a segurança da instituição financeira.

Seja reforçado o entendimento de que as garantias que se revelam ruins e os processos judiciais cuja quantidade, lentidão e incerteza em relação ao resultado, tem aumentado cada vez mais, com o efeito da elevação das taxas de juros.

Ou seja, há uma incompreensão generalizada a respeito da formação das taxas praticadas pelas instituições financeiras, colocadas dentro de um limite mínimo a partir da Selic nas operações de crédito; e em um limite máximo na remuneração dos investidores, capaz de gerarem lucro ao final, sem comprometimento da segurança individual das operações e macroeconômica de cada uma delas. Ou seja, 140% do CDI como fazia o Banco Master era morte anunciada.

5.2.4 O PIX e mudança do paradigma concorrencial

Gustavo Caldas e Marinho³ apresentam uma visão diferente, no sentido de que, o PIX facilitou o ingresso no mercado de novos players, como as fintechs, as cooperativas de crédito, e instituições de pagamento, o que teria contribuído para a redução de barreiras à entrada e a dinamização do mercado brasileiro de bancos.

Antes de prosseguirmos com as ideias acima expostas, observemos que a grande maioria das fintechs não faz parte do SFN, pois não realizam operações bancárias. Além disso, se houve inicialmente uma abertura maior para o seu ingresso no mercado, houve uma posterior alteração, tendo em vista que se apresentava uma situação de desigualdade perante os bancos – que lhes proporcionava uma vantagem concorrencial – tendo em vista não estarem sujeitas aos mesmos requerimentos de capital para o seu funcionamento.

As novas regras, baixadas pelo CMN e BCB, dizem respeito a capital mínimo e a patrimônio líquido, tendo sido adotada nova metodologia consistente nas atividades efetivamente exercidas pela instituição financeira. O modelo anterior tinha em vista os tipos de dessas empresas. Dessa forma foram corrigidas inconsistências regulatórias, vedando-se a prática de arbitragem entre os diferentes tipos de instituições financeiras. Essas normas se aplicam a todas elas. Assim sendo: **(i)** há um custo inicial que leva em conta as categorias de atividades operacionais exercidas e a prestação de serviços intensivos em infraestrutura tecnológica (os bancos múltiplos se colocam no topo categorias); **(ii)** as atividades exercidas são agrupadas em três blocos operacionais; operacional, de investimento e de captação; e **(iii)** adicional de capital no caso em que for utilizado o termo “*banco*” ou similar⁴.

Voltando ao autor citado, ele vê nesse novo cenário, uma hipótese relevante, qual seja, a onipresença de um *rail* público dominante poderia reorganizar incentivos de organização, deslocando o investimento privado da criação de infraestruturas concorrentes para a oferta de serviços *complementares* sobre a infraestrutura estatal. Dessa forma a competição tenderia a migrar do meio de pagamento para camadas, como a experiência do usuário, o crédito, medidas antifraude, orquestração e dados. Enquanto isso, a infraestrutura central, passaria a concentrar um poder de governança (um roteiro, padrões e prioridades).

No sentido acima, o risco concorrencial no caso não seria o de um monopólio de preços, mas de governança. Quer dizer, dar-se-ia a definição das próprias funcionalidades, o seu ritmo, os critérios de acesso e os contrapesos. Nasceria, então, a importância de mecanismos que operassem de baixo para cima, o que garantiria a interoperabilidade, a previsibilidade regulatória e o acesso equitativo a novas funcionalidades.

Sem dúvida alguma a ideia da governança é atrativa para as fintechs, mas errônea em parte, uma vez que ela peca por ignorar que os bancos responderiam – como têm feito em outras áreas – na mesma moeda, de forma a poderem manter o seu poder sem grandes alterações no plano concorrencial, mantendo, indiretamente a barreira fática à entrada desses novos agentes. E digo indiretamente, uma vez que não se trata de medidas adotadas

³ In “O Pix e a Concorrência no Sistema Financeiro Nacional”, Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central do Brasil, v. 2, 2025.

⁴ Cf. Banco Central do Brasil, Capital Mínimo Regulatório.

diretamente contra um ou outro concorrente, mas o resultado de uma estrutura que se solidificou ao longo do tempo sem ofensa direta ao direito concorrencial, em tese.

Há um outro engano de natureza mais particular, no sentido da alegação da existência de práticas comerciais restritivas no tocante à preferência – e não exigência como colocado pelos autores em foco – dada aos clientes com os quais os bancos têm um relacionamento histórico. Um dos princípios mais relevantes nas operações bancárias de crédito é, precisamente aquele que exige das instituições financeiras que *conheça o seu cliente*.

Tenha-se em conta que as exigências prudenciais determinadas pelo BCB para o funcionamento dos bancos, como se disse acima, objetivando a sua segurança individual e do SFN como um todo, naturalmente levavam e ainda levam – ao estabelecimento de sensíveis e necessárias barreiras à entrada, minimizadas pelo surgimento das *Sociedades de Crédito Direto – SCD* – e das *Sociedades de Empréstimo entre Pessoas (SEP)*, objeto da Res. CMN 4.665, de 26.04.2018. É claro que o peso delas no mercado é muito pequeno, mas foi aberta uma porta significativa para o atendimento a uma clientela que não seria da preferência dos grandes bancos, a qual, sem um histórico de crédito, seriam levadas ao pagamento de juros mais elevados.

Precisamente esse princípio vem do direito bancário norte americano - *Know Your Customer (KYC)*, ali tornado lei, conforme a Regra 2090 da Autoridade Reguladora do Setor Financeiro (*Financial Industry Regulatory Authority- FINRA*) ao estabelecer que as instituições financeiras devem usar diligência razoável para identificar e manter a identidade de cada cliente e de cada pessoa que atua em nome desses clientes. Ao aplicar essa regra, espera-se que essas organizações colem todas as informações essenciais para conhecer seus clientes. As informações consideradas necessárias para aplicar os requisitos do *Conheça seu Cliente* incluem o Programa de Identificação do Cliente (*Customer Identification Program-CIP*), a *Diligência Devida ao Cliente* (*Customer Due Diligence-CDD*) e a *Diligência Devida Aprimorada* (*Enhanced Due Diligence-EDD*).^{[1][2]}

No Brasil essa norma pode ser tomada na forma de *soft law*, um dos fatores responsáveis pela segurança das operações de crédito, não podendo ser caracterizada com prática anticoncorrencial.

Lembre-se de que o BCB em 2006, relacionou vinte e cinco princípios estabelecidos pelo Comitê de Basileia, fundamentais para uma supervisão bancária efetiva. Entre eles encontra-se o de número 8, referente ao risco de crédito, determinando-se nela que os supervisores precisam se assegurar de que os bancos possuem processos de gerenciamento de risco de crédito que levam em consideração o perfil de risco da instituição, com políticas prudentes e procedimentos para identificar, medir, monitorar e controlar o risco de crédito (incluindo o risco de contraparte). Isso inclui a concessão de empréstimos e a realização de investimentos, a avaliação da qualidade de tais empréstimos e investimentos, e o gerenciamento contínuo das carteiras de empréstimos e de investimentos. Ora, o dever dos supervisores passa como obediência para as instituições financeiras.

Segundo, ainda que pudéssemos entender que os cinco grandes bancos em atividade no Brasil – os incumbentes – formassem um oligopólio (um tanto inverídico porque existem diversas outras instituições financeiras disputando o mesmo mercado), é um fato incontestável de que eles não formam um cartel, fazendo forte concorrência entre si, buscando clientes novos e, se for o caso, atraindo lealmente os clientes de seus concorrentes. Quando se constituem eles na forma de bancos múltiplos, todos atuam nos mesmos segmentos, com maior ou menor ênfase, não sendo o caso propriamente do BB e da CEF, os quais também atuam em determinados outros ramos, seja pela vocação histórica, seja em obediência à lei.

Ainda que de forma relativa, o advento do *Cadastro Positivo de Crédito* e o *Open Finance*, acarretaram ganhos no mercado em favor dos bancos de menor porte e das fintechs de crédito.

5.2.5. Breve histórico e natureza jurídica. A pressão estrangeira e a soberania nacional

O PIX se inseriu dentro de um quadro mais amplo de institucionalização de um moderno *Sistema de Pagamentos Brasileiro - SPB*, primeiramente objeto da Lei 10.214, de 27.03.2001, a qual destinou ao BCB a competência para efetuar a supervisão dos sistemas de compensação e de liquidação de operações financeiras. Seguiu-se mais tarde a Lei 12.865, de 09.10.2013, formando o fundamento legal para a inovação regulatória, mais para a frente originadora do PIX⁵.

No texto citado em referência aludimos ao fato de que o SPB não afetou o *Sistema Brasileiro de Direito de Concorrência*. E, precisamente, ele se colocou como política pública voltada para resultar em uma desconcentração bancária, aumentando a concorrência pela eliminação de barreiras formadas pelas redes, atuando contra os oligopólios existentes para o fim de reduzir a sua força.

Observe-se que o SPB apresenta um importante diferencial em relação aos modelos do direito comparado. Ele é universal, abrangendo obrigatoriamente todos os agentes econômicos que realizam pagamentos no território nacional, somente aos quais, portanto, se aplica a correspondente regulação. Ou seja, aquela empresa que atua nessa área sem para tanto estar autorizada pelo BCB encontra-se no plano da ilegalidade, excetuado o sistema de cartões de crédito, de natureza privada.

Dentro desse cenário, o PIX tem natureza pública, na qualidade de um arranjo de pagamentos universal, de liquidação imediata e interoperável de forma cogente, funcionando vinte e quatro horas por dia, durante os sete dias da semana (Res. CMN 1/2020).

O seu sucesso foi imediato, alcançando muito milhões de usuários, tendo *bancarizado* milhares de microempresas – regulares ou não. Entre os seus usuários estão pessoas físicas que jamais tiveram conta em bancos. E, surpreendentemente, quem trafega pelas ruas das cidades pode ter visto pedintes portando cartazes nos quais se lê que

⁵ Veja-se a respeito de nossa autoria e de Alexandre Sansone Pacheco o Cap 8 da obra “*Aspectos da Teoria Geral do Direito Bancário e o Sistema Financeiro Nacional e Internacional*”, “*O Sistema de Pagamentos Brasileiro – SPB. Arranjos de Pagamentos. Fintechs*”, Ed. Dialética, São Paulo, 2024, pp.

aceitam esmolas pelo PIX, indicando as correspondentes chaves. Como se percebe, é uma solução para os doadores que, nos dias atuais, não carregam mais dinheiro consigo.

Esse arranjo especial funciona apoiado em duas bases, o *Sistema de Pagamentos Instantâneos – SPI* e o *Diretório de Identificadores de Contas Transacionais – DICT*.

Conforme se encontra na página do BCB, o primeiro é a infraestrutura centralizada e única para liquidação de pagamentos instantâneos entre instituições distintas no Brasil, tendo se iniciado em novembro de 2020. Ele realiza a liquidação bruta em tempo real das operações, (LBTR), ou seja, que processa e liquida transação por transação. Uma vez liquidadas, as transações são irrevogáveis.

Os pagamentos instantâneos são liquidados com lançamentos nas contas de propósito específico que as instituições participantes diretas do sistema mantêm no BCB, denominadas *Contas Pagamento Instantâneo (Contas PI)*. Para garantir a solidez do sistema, não há possibilidade de lançamentos a descoberto, isso é, não se admite saldo negativo nas Contas PI.

Por sua vez, o *Diretório de Identificadores de Contas Transacionais (DICT)* é uma base de dados que armazena as informações cadastrais dos usuários recebedores e das respectivas contas transacionais, como nome do usuário, CPF/CNPJ, chaves cadastradas, instituição de relacionamento, número da agência e da conta, tipo da conta, data de criação da chave e da abertura da conta, entre outros.

Ele é o componente que permite a iniciação do pagamento de forma prática e com mitigação de risco de fraudes. O DICT é gerido e operado pelo Banco Central (BC).

Nas transações mais comuns (TED, DOC, transferência direta), o pagador precisa inserir os dados do recebedor, como agência, conta e CPF. Com o DICT, não há necessidade de usar tantas informações. Basta o pagador ter consigo a chave Pix do recebedor, que pode ser:

- CPF/CNPJ; ou
- e-mail; ou
- número do celular; ou
- chave aleatória, caso o recebedor não queira dar seus dados pessoais.

Na prática, na hora de pagar alguém, o pagador precisa somente perguntar qual chave o recebedor prefere. Se o pagador tiver essa informação salva no celular, nem isso é necessário. Basta ir à lista de contatos telefônicos, por exemplo.

Todas as instituições que sejam participantes diretas do SPI também devem acessar o DICT de forma direta.

O BC também permite o acesso aos dados do DICT por órgãos públicos.

Sem a necessidade de maior aprofundamento verifica-se que o PIX opera sob uma base normativa, inserido como um arranjo de pagamentos, uma estrutura tecnológica estatal a cargo do BCB, como visto acima e uma regulação que determina uma interoperabilidade. Esse último fator, que reduz substancialmente barreiras à entrada, é

determinante para demonstrar que se abriu uma porta para a livre concorrência, resultando em inclusão de uma multidão de agentes no mercado financeiro, entre profissionais e usuários. A aludida redução de barreiras é fortemente impulsionada pelo recurso à inovação tecnológica.

Bem observa o autor acima citado que o PIX proporcionou uma redução de barreiras regulatórias, dando aberto a possibilidade do ingresso de novos agentes no mercado financeiro, esse fato não teria eliminado por completo as assimetrias estruturais que nele se caracterizam, tendo os grandes bancos preservado a liderança no volume de transações, beneficiando-se de sua base consolidada de clientes e de maiores investimentos em infraestrutura digital. Ademais, acrescentamos, o *Open Finance* não se revelou uma ferramenta tão útil aos novos entrantes, como se esperava⁶. Ora, a resposta dos bancos, tanto os incumbentes quanto os demais, no sentido da preservação de sua posição no *bolo* das operações, era certamente esperada e ela foi pronta e eficaz. E não se pode dizer que tenha se manifestado por meio de atos anticoncorrenciais.

O que tem acontecido, como já foi aqui referido é que, no mar imenso formado pelo mercado financeiro os novos agentes precisam encontrar um nicho operacional – como tem efetivamente acontecido, à luz de uma verificação mesmo empírica – em relação ao qual possam operar com ganhos de qualidade e inovação.

Ao final deve-se concluir que o PIX é um instrumento de política econômica pública, na qualidade de um monopólio estatal exercido pelo BCB, com fundamento no art. 10 da Lei 12.865/2013, segundo o qual “*o Banco Central do Brasil poderá, respeitadas as diretrizes estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, estabelecer requisitos para a terceirização de atividades conexas às atividades-fim pelos participantes dos arranjos de pagamento e para a atuação de terceiros como agentes de instituições de pagamento*”. Mediante essa autorização, em interpretação construtiva, foi permitido ao BCB não se limitasse a regular terceiros, mas criasse um arranjo próprio, qual seja, o PIX.

Trate-se de um monopólio estatal necessário, tendo em conta que todas as suas características e poder regulador não poderiam jamais serem exercidos por entidades privadas.

Uma perseguição ao PIX fez parte de uma acusação no bojo do estabelecimento de tarifas contra o Brasil pelo governo norte-americano, no sentido de que o SPB distorceria a concorrência, com a criação de obstáculos para empresas estrangeiras – operadoras de cartões de crédito – que atuam no mercado brasileiro⁷. A acusação é visivelmente política, dentro da nova abordagem intimidatória e (gratuitamente) um fenômeno de retaliação do governo Trump, do qual o Brasil é mais um *freguês*, tanto como dezenas de outros.

O fato de que as operações com redes de cartões perderam espaço para o PIX é uma verdade, mas não há relação direta entre ambos os modelos, tendo em vista que o segundo, conforme temos visto, não é um produto bancário ou financeiro e nem mesmo

⁶ *Ob. cit.*, pp. 86 e 87.

⁷ *Veja-se a respeito “O Pix não é pecado do comércio exterior brasileiro”, de Alexandre Assaf Filho, in Jornal Eletrônico Migalhas de 06.08.2026.*

um sistema proprietário de transferências, mas uma infraestrutura pública de pagamentos instantâneos⁸.

Ora, primeiro ele é fruto, como vimos, de um modelo de pagamentos e de outras operações mais tarde acrescentadas, objetivando eficiência e segurança do SFN, no âmbito do interesse público. Se ele acarretou – em tese – os obstáculos citados, isso não passou do efeito da conhecida destruição criativa, conforme Shumpeter. A evolução da sociedade tem se realizado inevitavelmente com essa característica e se os argumentos acima fossem verdadeiros, eles também teriam sido os mesmos apontados pela indústria do carvão quando surgiu a máquina a vapor. E, na atualidade, seria o caso de se proibir o recurso à IA, porque ele tem eliminado milhares de empregos ao redor de todo o planeta.

Dessa forma não há impedimento para que qualquer agente possa operar no âmbito do PIX, nacional ou estrangeiro, desde que atenda as exigências normativas correspondentes.

Sob outro aspecto, ainda que possa ser utilizado em pagamentos no exterior, mediante convênios com agentes locais, as operações relativas ao PIX são realizadas em moeda nacional, em volume muito pequeno para exercer qualquer influência significativa às moedas estrangeiras e as economias externas, observando-se que o seu sistema não atenta contra o comércio internacional e as regras da Organização Mundial do Comércio – OMC, as quais separam as legítimas políticas públicas nacionais e práticas efetivamente discriminatórias. Vejamos, nas palavras de Jairo Saddi, conforme a nota de referência acima citada.

Em primeiro lugar ele toma os argumentos que poderiam consubstanciar um tratamento discriminatório, pela sustentando que o Brasil favoreceria uma infraestrutura estatal em detrimento de prestadores privados de serviços de pagamento. Poderia, ainda, ser invocada eventual violação do princípio do tratamento nacional, segundo o qual produtos e serviços estrangeiros não podem receber tratamento menos favorável do que seus equivalentes nacionais. Outro argumento consistiria na alegação de que existiria um subsídio estatal indireto, na medida em que o PIX foi desenvolvido com recursos públicos, não cobra tarifas pela utilização da sua infraestrutura básica e reduziria significativamente os custos operacionais das transações. Sob essa ótica seria possível sustentar a caracterização de efeitos concorrenciais na forma de barreira ao comércio internacional de serviços, dentro do escopo das investigações a cargo do *Officer of the United States Trade Representative – USTR*, órgão do governo norte-americano, responsável pela política comercial dos Estados Unidos, cabendo-lhe a negociação de acordos comerciais e a investigação de práticas comerciais estrangeiras, consideradas prejudiciais aos interesses daquele país.

Contra-argumentando o autor demonstra a existência de fragilidades jurídicas relevantes, considerando-se que o PIX não é uma empresa estatal concorrente das bandeiras internacionais, mas uma infraestrutura regulatória aberta, não havendo qualquer discriminação. De outro lado, os membros da OMC são livres para estruturar e organizar os seus sistemas nacionais de pagamento, revelando-se a pretensão em tal sentido como uma tarefa juridicamente complexa, apresentando-se obstáculos significativos.

⁸ Cf. Jairo Saddi, in “Pix para sempre”, *Jornal Valor Econômico* de 03.08.2026.

No mérito, afirma-se mais uma vez que a pretensão norte-americana revela um caráter tão somente político, com nada de técnico.

Em reforço, André Luiz de Carvalho Matheus apresenta essa discussão sob a ótica do *lawfare* financeiro, relativamente à pressão do governo norte-americano via relatório da seção 301 do *United States Trade Representative – USTR*, quando uma escolha de política pública interna se tornou alvo de coerção jurídica externa⁹, como forma de manipulação política. Nesses termos, expõe esse autor:

“Essa dinâmica reflete com precisão a escalada contemporânea do lawfare, compreendido classicamente na literatura internacional como o uso ou o abuso estratégico da lei e de marcos regulatórios como substitutos de meios militares tradicionais para alcançar objetivos político-militares e operacionais específicos (DUNLAP, 2021). O fenômeno, que antes parecia restrito ao ambiente do combate cinético e assimétrico, expandiu-se agressivamente para o cenário macroeconômico global por meio de pressões regulatórias, investigações fiscais e sanções seletivas aplicadas contra nações consideradas “inimigos estratégicos”. Trata-se da instrumentalização do campo jurídico para neutralizar alternativas de desenvolvimento e soberania fora do eixo hegemônico (ZANIN; MARTINS; VALIM, 2021)”.

A pretensão norte-americana implica de forma direta na disputa sobre o marco regulatório, no caso brasileiro o direito/poder soberano de decisão sobre quais são os setores internos utilizados, no caso, para serem objeto de uma tutela de proteção da inovação, como bem de interesse público, nos termos permitidos (e comandados pela CF).

Em um tipo de intervencionismo protecionista estrangeiro não muito disfarçado de países como os Estados Unidos, que recorrem a uma tutela que pretendem seja aplicada além de suas fronteiras, conhecida como *jurisdição do braço longo (long arm jurisdiction)*, sempre que as nações em desenvolvimento adotam modelos nacionalistas (nacionais?) na proteção dos seus mercados e de suas infraestruturas essenciais¹⁰. A ordem é a de não deixar fazer nem acontecer como, *mutatis mutandis*, Portugal aplicou ao Brasil colônia, impedido de desenvolver até mesmo a manufatura mais básica.

Conforme o autor citado, ao alavancar a primazia de sua moeda e de suas redes de compensação global, o governo dos Estados Unidos procura encurralar bancos e as empresas estrangeiras individuais em uma escolha assimétrica: ou interrompem transações e parcerias com o modelo desenhado pelo país-alvo ou perdem o acesso vital ao mercado financeiro central (KITTRIE, 2016). Esse alcance corporativo direto contorna os incômodos e lentos canais diplomáticos estatais, gerando um efeito inibidor que força a conformidade e impõe o estrangulamento da autonomia de arquiteturas nacionais concorrentes (KITTRIE, 2016). Isso é inaceitável, afrontando a soberania nacional.

No frigidir dos ovos, a obediência às imposições externas, como a que o País está sofrendo por determinação da Doutrina Trump, no limite nos levaria e a qualquer outra

⁹ In “*Lawfare financeiro – A pressão dos EUA via seção 301 contra o PIX*”, in *Jornal Eletrônico Migalhas* de 11.08.2026.

¹⁰ Cf. autor e ob. cit.

nação a um modelo de estagnação no campo econômico, proibido de ser eficiente a bem do interesse público. Trata-se de puro neocolonialismo, fundado em pressões feitas pelo *mais forte contra o mais fraco*, que não tem sido o parâmetro da economia moderna baseada na liberdade interna, atendidos de forma justa e equilibrada os ditames do livre comércio, que implicam no respeito mútuo.

O aceno a negociações lembra a tal conhecida fábula do lobo e do cordeiro. Por mais que este externasse as suas justas razões ele seria inexoravelmente devorado. Negociar com quem tem a sua razão fundada no poder é pura perda de tempo, a não ser que forças internas do reino do lobo o obriguem a uma mudança radical de sua atitude.