

O Pix e a Concorrência no Sistema Financeiro Nacional

DOI: <https://doi.org/10.58766/rpgbcb.v19i2.1259>

Gustavo Caldas e Marinho*

Recebido/Received: 28/1/2026

Aprovado/Approved: 31/3/2026

Introdução. 1 Estrutura do mercado financeiro e gênese do Pix. 1.1 Panorama do setor financeiro brasileiro entre 2010 e 2020: estrutura oligopolista e concentração bancária. 1.2 Barreiras às entradas no setor bancário: por que havia um oligopólio? 1.3 O Pix: origem e natureza jurídica. 1.4 Funcionamento técnico-jurídico do Pix. 1.5 Governança e papel regulatório do Banco Central. 2 Pix como instrumento de política concorrencial. 2.1 Pix como mecanismo pró-concorrência por meio da inovação. 2.2 Efeitos do Pix sobre a concentração. 3 Centralização estatal, riscos e comparação internacional. 3.1 Conceito de monopólio estatal e sua relação com o Pix. 3.2 O Banco Central como operador, regulador e garantidor. 3.3 Exemplos estrangeiros: sistemas de pagamentos instantâneos pelo mundo. 3.4 Crises recentes no âmbito internacional, Governo Trump e Brics Pay. Conclusão.

Resumo

Este estudo tem como objetivo analisar as relações envolvendo o Pix, o Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI), principalmente sobre a concorrência no Sistema Financeiro Nacional. Para tanto, a pesquisa inicialmente contextualiza a concentração histórica do setor bancário e o marco regulatório que possibilitou a criação do Pix. Em seguida, examina-se a estrutura técnico-jurídica do arranjo, incluindo sua governança pelo Banco Central do Brasil e sua operação por meio do SPI e do Diretório de Identificadores de Contas Transacionais (DICT). O trabalho também explora os efeitos pró-concorrenciais gerados pela inovação, bem como os riscos de centralização estatal e de possíveis características monopolísticas. Por fim, realiza-se uma análise de experiências internacionais com pagamentos instantâneos, evidenciando tanto as oportunidades quanto os desafios decorrentes do modelo brasileiro. Conclui-se que o Pix representa uma inovação regulatória capaz de fomentar inclusão e competitividade, ainda que levante preocupações relevantes quanto à governança, neutralidade e monopólio estatal.

Palavras-chave: Pix; concorrência; Banco Central do Brasil; regulação; sistema financeiro.

* Pós-graduado em Direito Econômico, com ênfase em Regulação do Sistema Financeiro, pela Universidade de São Paulo (USP). Graduado em Direito pela Universidade Federal da Bahia (UFBA). Atua nas áreas de Compliance, Prevenção à Lavagem de Dinheiro e ao Financiamento do Terrorismo (PLD/FT), prevenção a fraudes, meios de pagamento, câmbio e gestão de riscos. <https://orcid.org/0009-0007-3391-6460>

Pix and Competition in the National Financial System

Abstract

This study aims to analyze the main relations of Pix, the Brazilian instant payment system, on competition within the National Financial System. To achieve this, the research first contextualizes the historical concentration of the banking sector and the regulatory framework that enabled the creation of Pix. Subsequently, the legal-technical structure of Pix is examined, including its governance under the Banco Central do Brasil and its operation through SPI and DICT. The study then explores the pro-competitive effects generated by innovation, as well as the risks of state centralization and potential monopolistic features. Finally, a comparative analysis of international experiences with instant payments highlights both the opportunities and challenges that arise from the Brazilian model. The research concludes that Pix represents a regulatory innovation capable of fostering inclusion and competitiveness, though it also raises relevant concerns about governance, neutrality, and state monopoly.

Keywords: *Pix; competition; Banco Central do Brasil; regulation; financial system.*

Introdução

A inovação exerce papel central na reconfiguração das estruturas econômicas contemporâneas, sendo especialmente impactante no setor financeiro. Neste contexto, o sistema de pagamentos instantâneos Pix, lançado pelo Banco Central do Brasil (BC) em 2020, representa não apenas uma inovação tecnológica, mas também uma intervenção regulatória de ampla repercussão no ambiente concorrencial brasileiro.

O Pix deve ser compreendido como “instrumento fundamental para calibrar regulação e concorrência em pagamentos digitais”, o que confere ao BC uma atuação simultânea como regulador, operador e catalisador da transformação digital no sistema financeiro nacional.¹

O Pix viabilizou transferências instantâneas, 24 horas por dia, todos os dias da semana, gratuitamente para pessoas físicas. Tal funcionalidade reduziu de forma significativa os custos de transação para consumidores e comerciantes, impactando diretamente o modelo de receitas baseado em tarifas por operações como TED e DOC, tradicionalmente explorado por bancos incumbentes.²

Em seu primeiro ano de operação, o sistema atingiu mais de 7 bilhões de transações, com aproximadamente 104 milhões de usuários pessoas físicas – o equivalente a 62,4% da população adulta brasileira.³

1 FERREIRA, Alexandre Rebêlo. **Arranjo Pix:** regulação e concorrência em pagamentos digitais. Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central – PGBC, v. 16, n. 1, 2022, p. 101–104.

2 Samara Rodrigues. **Concorrência e competitividade no setor bancário:** o que mudou com a chegada das fintechs? Florestal: UFV, 2022, p. 7–9.

3 FERREIRA, Alexandre Rebêlo. *Ob. cit.*, p. 102.

Com uma estrutura técnica desenhada para ser interoperável e aberta, o Pix facilitou o ingresso de novos *players* – incluindo *fintechs*, cooperativas de crédito e instituições de pagamento – contribuindo, assim, para a redução das barreiras à entrada e a dinamização do setor bancário brasileiro.⁴

Além do efeito estático sobre receitas e tarifas, há uma hipótese dinâmica relevante: a onipresença de um *rail* público dominante pode reorganizar incentivos de inovação, deslocando investimento privado da criação de infraestruturas concorrentes para a oferta de serviços complementares “sobre” a infraestrutura estatal. Nessa leitura, a competição tende a migrar do “meio de pagamento” para camadas como experiência do usuário, crédito, antifraude, orquestração e dados, enquanto a infraestrutura central passa a concentrar poder de governança (definição de *roadmap*, padrões e prioridades).⁵

Se essa hipótese se confirma, o risco concorrencial principal não é um monopólio de preços, mas um monopólio de governança: quem define as próximas funcionalidades, em que ritmo, com quais critérios de acesso e com quais contrapesos. Daí a importância de mecanismos que preservem inovação *bottom-up*, garantindo interoperabilidade, previsibilidade regulatória e acesso equitativo a novas funcionalidades.

O Pix trouxe uma pressão sobre os *players* tradicionais e forçou os bancos, até então principais detentores dos meios de pagamento, a se reinventarem a partir de algumas pequenas premissas que se tornaram relevantes para o consumidor, que são: i) disponibilidade 24 horas por dia; ii) sem tarifas para pessoas físicas; e iii) democrático para pequenos estabelecimentos.

Contudo, a centralidade do BC como operador único do SPI suscita questionamentos no campo do Direito Econômico e da Concorrência, como, por exemplo, se um sistema estatal de pagamentos pode ser considerado promotor de competição. O Pix representa uma plataforma pública equitativa que corrige falhas de mercado, ou materializa uma espécie de monopólio estatal justificado?

No Brasil, onde os cinco maiores bancos ainda detinham cerca de 80% dos ativos financeiros em 2019, essas indagações ganham relevância jurídica e econômica. Desde a implantação do Pix, observa-se não apenas a queda de receitas das instituições incumbentes – estimada em mais de R\$5 bilhões entre 2019 e 2023⁶ – como também o crescimento de novos entrantes, a exemplo de *fintechs* que conquistaram milhões de usuários com serviços de menor custo e maior conveniência.⁷

Diante disso, este trabalho tem por objetivo analisar, sob a perspectiva do Direito da Concorrência, os impactos do Pix na estrutura do mercado financeiro brasileiro. Busca-se compreender se a inovação estatal em comento atua como vetor de desconcentração e fomento à competitividade ou se configura um exemplo de centralização funcional em um único operador público.

A pesquisa adotará a metodologia jurídico-dogmática, com suporte em análise documental e bibliográfica. Serão utilizadas fontes primárias (normas e diretrizes do Banco Central do Brasil) e secundárias (artigos acadêmicos, relatórios técnicos e estudos econômicos) para investigar o fenômeno regulatório à luz dos princípios da ordem econômica constitucional, da livre concorrência e da função social da inovação.

4 PEREIRA, Rayan *et al.* O impacto das *fintechs* e do Pix no atendimento às pessoas jurídicas. Revista Pesquisa Qualitativa, São Paulo, v. 13, n. 33, 2025, p. 50–52.

5 VARIAN, Hal. Microeconomia.

6 VALOR ECONÔMICO. Pix e concorrência fazem bancos perder R\$ 5 bi em receita de tarifas. 2023. Disponível em: <https://valor.globo.com>. Acesso em: 25 maio 2025.

7 BANCO CENTRAL DO BRASIL. Relatório de Economia Bancária, 2019.

I Estrutura do mercado financeiro e gênese do Pix

Compreender a estrutura do mercado financeiro brasileiro é fundamental para contextualizar o surgimento do Pix. A evolução dos meios de pagamento, impulsionada por avanços tecnológicos, mudanças no comportamento dos consumidores e pela necessidade de maior eficiência, inclusão e competitividade, levou à criação de um sistema de pagamentos instantâneos capaz de modernizar a infraestrutura financeira nacional. Nesse contexto, o Pix representa um marco na transformação do ecossistema de pagamentos no Brasil, redefinindo a forma como pessoas e empresas realizam transações financeiras.

1.1 Panorama do setor financeiro brasileiro entre 2010 e 2020: estrutura oligopolista e concentração bancária

O setor financeiro brasileiro, especialmente no varejo bancário, apresentou, entre 2010 e 2020, um elevado grau de concentração. Tal configuração é fruto de um processo histórico de consolidação iniciado na década de 1990 e intensificado nos anos 2000, marcado por fusões e aquisições de grande porte – como Itaú-Unibanco e Santander-Real (ambas em 2008) e Bradesco-HSBC (2016). Essas operações, incentivadas por políticas públicas como 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), visavam garantir estabilidade financeira e evitar crises sistêmicas, mas tiveram como efeito colateral a redução do número de competidores relevantes.⁸

Segundo Pereira,⁹ as transformações estruturais do sistema bancário brasileiro favoreceram a criação de um mercado sólido, mas altamente concentrado, no qual cinco instituições – Banco do Brasil (BB), Banco Itaú-Unibanco, Banco Bradesco, Caixa Econômica Federal (CEF) e Banco Santander – detinham juntas cerca de 80% ou mais dos ativos totais do segmento bancário tradicional ao longo da década. Em 2014, por exemplo, esses bancos controlavam aproximadamente 85% dos ativos das instituições de varejo, percentual que permaneceu em torno de 80% até 2018.¹⁰ Essa configuração enquadra-se no conceito de estrutura oligopolista, caracterizada por poucas empresas de grande porte com elevada participação de mercado e poder de influência sobre preços e condições.¹¹

Do ponto de vista do Direito da Concorrência, a concentração excessiva suscita preocupações quanto ao art. 36, § 3º, XIX, da Lei 12.529/2011,¹² que considera ilícito o exercício abusivo de posição dominante. Na prática, a pouca pressão competitiva permitiu aos incumbentes manter tarifas elevadas, spreads bancários entre os mais altos do mundo e remuneração pouco atrativa para depósitos. Em 2017, o *spread* médio brasileiro alcançou 34%, o segundo maior globalmente.¹³

O baixo grau de competição resultou em crédito caro, oferta limitada de inovações e possibilidade de condutas coordenadas ou unilaterais, facilitando o abuso de poder econômico.

8 KRETZER, R. *Reforma do Sistema Financeiro Nacional: efeitos e desafios*. Brasília: IPEA, 1996.

9 PEREIRA, Samara Rodrigues. *Concorrência e competitividade no setor bancário: o que mudou com a chegada das fintechs?* 2022. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Administração) – Universidade Federal de Viçosa, Florestal, 2022.

10 FREITAS, Cristina Penido de. A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 8, p. 51-83, 1997.

11 POSSAS, M. L. *Concorrência e mercados no capitalismo contemporâneo*. São Paulo: Hucitec, 1993.

12 BRASIL. Lei 12.529, de 30 de novembro de 2011. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência.

13 BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de Economia Bancária 2018*. Brasília: BC, 2018.

A estrutura oligopolista caracteriza-se pela presença de um número reduzido de agentes econômicos que detêm elevada participação de mercado, de modo que as decisões estratégicas de cada um afetam diretamente os demais, resultando em interdependência concorrencial e possibilidade de coordenação tácita ou explícita.

Outro aspecto relevante foi o uso de práticas comerciais restritivas, como o *cross-selling* e a exigência de relacionamento mínimo para concessão de crédito, que, embora reguladas – a venda casada é vedada pelo art. 39, I, do Código de Defesa do Consumidor¹⁴ –, eram viabilizadas pelo poder de mercado das instituições, dada a limitada gama de opções para o consumidor.

No campo do Direito Econômico, o oligopólio não é, por si só, ilícito, mas sua configuração demanda atenção quando acarreta práticas anticoncorrenciais, como abuso de posição dominante, formação de cartel ou restrição artificial de oferta, em afronta ao art. 36 da Lei 12.529/2012, já mencionada. Do ponto de vista econômico, a estrutura oligopolista implica barreiras relevantes à entrada de novos competidores, podendo limitar a eficiência alocativa e inibir a inovação.¹⁵ O controle jurídico sobre essa estrutura busca preservar a concorrência como instrumento de desenvolvimento econômico e proteção do consumidor, harmonizando a liberdade de iniciativa com a função social da atividade econômica.¹⁶

Apesar da elevada concentração, havia alguma rivalidade entre os próprios grandes bancos, principalmente na disputa por participação de mercado em produtos como crédito consignado e aquisição de clientes de folha de pagamento. Até meados da década de 2010, a expansão física das agências foi utilizada como estratégia competitiva, acompanhada de campanhas de marketing agressivas. No entanto, essa concorrência permanecia restrita aos cinco maiores, sem ameaças significativas de novos entrantes, dadas as altas barreiras à entrada: exigências regulatórias, necessidade de capital elevado, complexidade tecnológica e a estrutura de bancos múltiplos, que oferecem um leque integrado de serviços (contas, crédito, investimentos, seguros), tornando-se *one-stop shops* e dificultando a penetração de concorrentes especializados.

Em síntese, de 2010 até a introdução do Pix, em novembro de 2020, o varejo bancário brasileiro manteve-se altamente concentrado e caracterizado por uma concorrência oligopolista. A participação conjunta dos cinco maiores bancos caiu ligeiramente no início da década de 2020, atingindo cerca de 76% dos ativos em 2021, o que sugere um processo inicial de desconcentração. Esse movimento foi impulsionado principalmente por inovações tecnológicas e pela entrada de novos *players* – especialmente *fintechs* – que passaram a disputar espaço em segmentos como pagamentos e contas digitais, abrindo caminho para alterações mais profundas na dinâmica concorrencial, como ocorreu com o Pix.

1.2 Barreiras às entradas no setor bancário: por que havia um oligopólio?

Até a implementação do Pix, o setor bancário brasileiro apresentava um conjunto expressivo de barreiras à entrada que, combinadas, mantinham elevada concentração e baixa contestabilidade.¹⁷ Essas barreiras assumiam diferentes naturezas – regulatória, estrutural, tecnológica e estratégica – e favoreciam a predominância de poucos agentes com amplo poder de mercado.

14 BRASIL. Lei 8.078, de 11 de setembro de 1990. Código de Defesa do Consumidor.

15 VARIAN, Hal R. *Microeconomia: princípios básicos*. 9. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

16 GRAU, Eros Roberto. *A ordem econômica na Constituição de 1988*. 19. ed. São Paulo: Malheiros, 2020.

17 PEREIRA, Samara Rodrigues. *Concorrência e competitividade no setor bancário: o que mudou com a chegada das fintechs?* 2022. Disponível em: <https://www.locus.ufv.br/handle/123456789/31920>. Acesso em: 10 ago. 2025.

Do ponto de vista regulatório, a constituição de um banco comercial ou múltiplo exigia o cumprimento de requisitos rigorosos impostos pelo Banco Central. Tais exigências, embora essenciais para a solidez e estabilidade do sistema financeiro, funcionavam na prática como barreiras legais significativas, restringindo a entrada a investidores com capacidade financeira e técnica considerável.¹⁸ Não surpreende, portanto, que a abertura de bancos “do zero” tenha sido rara por décadas, sendo mais comum a entrada via aquisição de instituições existentes. Apenas em 2018, com a edição da Resolução CMN 4.656¹⁹ – que criou as figuras da Sociedade de Crédito Direto (SCD) e da Sociedade de Empréstimo entre Pessoas (SEP) – surgiu uma alternativa regulatória que mitigou parcialmente essa barreira ao estabelecer exigências proporcionais ao porte da instituição.

A estrutura de mercado também reforçava obstáculos por meio das economias de escala e de escopo desfrutadas pelos incumbentes. Grandes bancos operavam com custos médios reduzidos graças ao alto volume de operações e à oferta conjunta de múltiplos produtos financeiros.²⁰ Essa configuração exigia que qualquer novo entrante investisse pesadamente em infraestrutura, marketing e tecnologia para alcançar um nível de eficiência compatível.

Além disso, a infraestrutura de pagamentos era fortemente controlada pelos bancos estabelecidos. Antes do Pix e do *Open Banking*, para oferecer serviços como transferências interbancárias ou acesso a redes de caixas eletrônicos, novos *players* precisavam firmar parcerias com os próprios concorrentes dominantes, muitas vezes em condições pouco vantajosas.²¹ Transferências via TED ou DOC envolviam custos e prazos que reduziam a atratividade dos serviços de instituições menores, criando um viés favorável aos incumbentes.

No campo comportamental, observava-se uma forte fidelização da clientela, associada a elevados custos de mudança (*switching costs*). A tradição e a confiança nos grandes bancos, aliadas a vínculos contratuais como recebimento de salário, débitos automáticos e utilização de linhas de crédito, tornavam a migração para uma nova instituição um processo custoso e arriscado para o consumidor.²² Ademais, a ausência de portabilidade integral de contas e histórico de relacionamento reforçava essa inércia, dificultando a conquista de clientes pelos entrantes.

Outro elemento crítico era o controle de insumos essenciais, especialmente dados de crédito e histórico financeiro. Até a alteração da Lei 12.414, de 9 de junho de 2011, que instituiu o regime de *opt-out* no Cadastro Positivo, e a implementação do *Open Banking*, o acesso a essas informações era limitado para novos entrantes.²³ Os bancos incumbentes, por deterem vastos bancos de dados construídos ao longo de décadas, possuíam vantagem significativa na precificação de risco e na concessão de crédito.

Por fim, a própria capacidade de reação estratégica dos incumbentes configurava uma barreira adicional. Dotados de recursos financeiros e estrutura consolidada, esses agentes podiam adotar práticas como redução agressiva de tarifas, oferta de produtos similares aos das *fintechs* e criação de marcas digitais próprias, numa estratégia de “entrantes virtuais” destinada a neutralizar a ameaça competitiva. Embora tais ações pudessem gerar benefícios imediatos ao consumidor, havia o risco de efeitos excludentes, o que demandava monitoramento atento por parte das autoridades reguladoras.

18 MENEZES, Gabriel Manetti de. *Sistema bancário brasileiro: uma análise concorrencial*. USP, 2022.

19 BRASIL. Banco Central do Brasil. **Resolução CMN 4.656, de 26 de abril de 2018**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2018/pdf/res_4656_v1_O.pdf. Acesso em: 12 ago. 2025.

20 FREITAS, Cristina Penido de. A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira. *Economia e Sociedade*, v. 8, p. 51–83, 1997. Disponível em: <https://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8642874>. Acesso em: 15 ago. 2025.

21 BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2018**. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomia bancaria/reb_2018.pdf. Acesso em: 10 ago. 2025.

22 DANTAS, L.; MEDEIROS, M.; CAPELLETTI, L. **Concorrência bancária no Brasil: diagnóstico e desafios**. Brasília: IPEA, 2012. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1730.pdf. Acesso em: 10 ago. 2025.

23 BRASIL. Lei 12.414, de 9 de junho de 2011. **Dispõe sobre o cadastro positivo**.

Em síntese, antes de 2020, a entrada no mercado bancário brasileiro implicava superar um conjunto denso de barreiras que combinavam restrições regulatórias, vantagens estruturais dos incumbentes, limitações tecnológicas, inércia comportamental dos consumidores e práticas estratégicas defensivas. Esse cenário começou a se alterar de forma mais consistente apenas a partir da segunda metade da década de 2010, quando inovações tecnológicas e reformas regulatórias, entre as quais o *Open Banking* e o próprio Pix, passaram a reduzir o peso desses entraves e a ampliar a contestabilidade do mercado.

1.3 O Pix: origem e natureza jurídica

A criação do Pix insere-se em um movimento mais amplo de modernização do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB), iniciado com a Lei 10.214, de 27 de março de 2001, que atribuiu ao BC a competência de supervisionar os sistemas de compensação e liquidação de operações financeiras. Esse processo foi fortalecido com a edição da Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013, a qual instituiu formalmente os arranjos e instituições de pagamento como componentes regulados do SPB, estabelecendo as bases legais para a inovação regulatória que mais tarde daria origem ao Pix.²⁴

Em 2019, o BC anunciou a Agenda BC#, estruturada em quatro pilares – inclusão, competitividade, transparência e educação –, como norteadora das transformações digitais e concorrenciais do sistema financeiro nacional. Dentro dessa agenda, o desenvolvimento de um sistema de pagamentos instantâneos universal e interoperável foi colocado como prioridade, com o objetivo de reduzir custos de transação, estimular a competição entre instituições financeiras e ampliar a inclusão financeira no país.²⁵

O lançamento oficial do Pix ocorreu em novembro de 2020, por meio da Resolução BCB 1, de 12 de agosto de 2020, que instituiu o regulamento do arranjo de pagamentos instantâneos de titularidade do Banco Central. Diferentemente dos arranjos privados de pagamento (como cartões de crédito, geralmente coordenados por bandeiras internacionais), o Pix é um arranjo público, operado integralmente pelo Estado. Essa característica é singular no cenário internacional, pois confere ao regulador não apenas o papel de fiscalizador, mas também de gestor e operador da infraestrutura de liquidação.²⁶

Do ponto de vista jurídico, o Pix pode ser definido como um arranjo de pagamento de titularidade estatal, concebido para garantir interoperabilidade obrigatória entre os participantes, disponibilidade 24 horas por dia, 7 dias por semana, liquidação em tempo real e gratuidade para pessoas físicas. Sua natureza de bem público regulatório o diferencia dos meios de pagamento tradicionais, na medida em que elimina barreiras de rede, amplia a concorrência e reduz a dependência de estruturas oligopolizadas dos grandes bancos.

A concepção do Pix não foi apenas técnica, mas regulatória: tratou-se de uma política pública deliberada para romper a concentração bancária historicamente presente no Brasil. Como demonstram estudos, até 2019, cinco grandes bancos detinham mais de 80% dos depósitos e empréstimos do país, configurando um mercado altamente concentrado, com barreiras de entrada significativas para novos agentes.²⁷

24 BRASIL. Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013. Dispõe sobre arranjos e instituições de pagamento no âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro

25 BANCO CENTRAL DO BRASIL. Agenda BC#. Brasília, 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br>.

26 FERREIRA, Alexandre Rebêlo. Arranjo Pix: regulação e concorrência em pagamentos digitais. Revista da PGBC, v. 16, n. 1, 2022.

27 PEREIRA, Samara Rodrigues. Concorrência e competitividade no setor bancário: o que mudou com a chegada das fintechs? Trabalho de Conclusão de Curso – Universidade Federal de Viçosa, 2022.

O Pix surge, assim, como instrumento de democratização do acesso e de quebra das vantagens competitivas dos incumbentes, abrindo espaço para *fintechs*, cooperativas e instituições de pagamento disputarem mercado em condições mais equilibradas.

Portanto, a origem do Pix deve ser entendida como a combinação de três fatores: (i) a consolidação normativa do SPB e dos arranjos de pagamento; (ii) a formulação estratégica da Agenda BC#; e (iii) a resposta regulatória à alta concentração bancária nacional. Essa tríade explica por que o Pix não é apenas uma inovação tecnológica, mas sobretudo um instrumento de política regulatória concorrencial, cuja relevância transcende o setor financeiro e alcança dimensões sociais e jurídicas de inclusão e igualdade de acesso.

1.4 Funcionamento técnico-jurídico do Pix

O Pix deve ser analisado à luz da figura jurídica dos arranjos de pagamento, introduzida pela Lei 12.865/2013, que define tais arranjos como “o conjunto de regras e procedimentos que disciplina a prestação de determinado serviço de pagamento por múltiplos participantes”.²⁸ Com fundamento nessa moldura legal, o BC instituiu, por meio da Resolução BCB 1/2020, o arranjo Pix como infraestrutura pública voltada à realização de pagamentos instantâneos, com disponibilidade contínua, liquidação em tempo real e interoperabilidade obrigatória entre participantes.²⁹

Do ponto de vista técnico-operacional, o arranjo assenta-se em dois pilares centrais: o Sistema de Pagamentos Instantâneos (SPI) e o DICT.

O SPI é a câmara de liquidação do Pix e opera em liquidação bruta em tempo real (LBTR), conferindo irrevogabilidade e irretratabilidade às ordens de pagamento após aceitação, o que robustece a segurança jurídica das transações e evita dependência de compensações diferidas. O DICT, por sua vez, é o repositório das chaves Pix (CPF, CNPJ, telefone, e-mail ou chave aleatória) vinculadas a contas transacionais, permitindo endereçamento simplificado das transferências, prevenindo duplicidades e reduzindo riscos operacionais na identificação do beneficiário.³⁰

Uma inovação estrutural do Pix é a interoperabilidade obrigatória entre todos os participantes do arranjo. Ao impedir o fechamento de redes proprietárias – típico de arranjos privados –, o modelo neutraliza efeitos de rede favoráveis a incumbentes e equaliza condições competitivas para instituições de menor porte (*fintechs*, instituições de pagamento e cooperativas), inclusive no atacado de liquidação. Em paralelo, o regulamento distingue participação direta (com conta de liquidação no SPI e conexão própria) e participação indireta (acesso via convênio com participante direto), desenho que reduz custos de entrada e viabiliza a adesão de agentes sem capacidade tecnológica de conexão autônoma.³¹

No plano de governança e conformidade, o BC acumula as funções de instituidor e regulador do arranjo, operador da infraestrutura (SPI/DICT) e supervisor do cumprimento de requisitos de segurança cibernética, gestão de riscos e continuidade de negócios. O arcabouço contempla autenticação forte, padrões de criptografia e auditoria periódica, com regime sancionador para falhas graves – o que reforça o caráter de infraestrutura crítica do Pix e explica sua centralidade no SPB.

28 BRASIL. Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013.

29 BANCO CENTRAL DO BRASIL. Resolução BCB 1, de 12 de agosto de 2020. Institui o Regulamento do Pix.

30 FONSECA, Alessandra Gonçalves da *et al.* O que a nova forma de pagamento digital (Pix) altera na regulação brasileira e nos contratos com as instituições financeiras? Revista Avant, v. 282, 2021.

31 FERREIRA, Alexandre Rebêlo. Arranjo Pix: regulação e concorrência em pagamentos digitais. Revista da PGBC, v. 16, n. 1, 2022.

O arranjo evoluiu rapidamente para além do caso de uso apenas entre pessoas físicas. A normativa já mencionada contempla, hoje, Pix Cobrança (com QR Code e possibilidade de vencimento, como alternativa ao boleto), Pix Saque e Pix Troco (retirada de numerário em estabelecimentos), Pix Agendado, além do Pix por Aproximação (NFC) e da integração com o Iniciador de Transação de Pagamento (ITP) no âmbito do Open Finance, permitindo que terceiros iniciem um Pix em nome do usuário. A literatura recente evidencia que essa expansão reconfigura processos de pagamento no varejo, pressiona tarifas tradicionais e atrai novos entrantes para modelos de negócio ancorados na infraestrutura pública.³²

Em síntese, o funcionamento técnico-jurídico do Pix combina i) uma base normativa que reconhece e disciplina arranjos de pagamento; ii) uma arquitetura tecnológica estatal (SPI/DICT) de liquidação imediata e endereçamento seguro; e iii) um desenho regulatório que impõe interoperabilidade e governança robusta, com impactos diretos sobre a concorrência e a inclusão financeira no mercado brasileiro.³³

1.5 Governança e papel regulatório do Banco Central

A governança do Pix é um dos aspectos mais singulares do sistema de pagamentos brasileiro. Diferentemente dos arranjos privados, usualmente operados por entidades de mercado, o Pix foi concebido, instituído e é administrado diretamente pelo BC, que acumula funções de regulador, operador e fiscalizador da infraestrutura crítica. Essa centralização rompe com o paradigma tradicional de atuação estatal, em que a autoridade monetária limitava-se a supervisionar arranjos privados, e projeta o BC como agente ativo da inovação regulatória no setor financeiro.³⁴

Esse modelo concentra no BC a titularidade do SPI e do DICT, conferindo-lhe poder normativo e operacional sobre os fluxos de liquidação e de endereçamento das transações. A presente pesquisa busca entender se tal desenho apenas reforça a capacidade estatal e amplia o papel do regulador como formulador de políticas públicas, ou se pode haver dubiosidade acerca da neutralidade concorrencial e da possibilidade de um monopólio estatal de infraestrutura de pagamentos.

A literatura especializada enfatiza que o Pix deve ser compreendido como uma política pública de concorrência. De acordo com Cabral, a interoperabilidade obrigatória reduziu os *switching costs* dos usuários e permitiu a migração de depósitos a prazo de bancos incumbentes para instituições de menor porte, pressionando o oligopólio bancário a rever práticas e tarifas.³⁵

Nessa linha, estudos empíricos demonstram que o Pix não apenas substituiu instrumentos tradicionais como TED e DOC, mas também reconfigurou receitas tarifárias e afetou a rentabilidade das instituições, o que indica sua relevância como mecanismo de política concorrencial.³⁶

A atuação do Pix deve ser situada em um contexto mais amplo de transformações estruturais do SFN. Segundo Eleutério, Romero e Silvan, o arranjo impulsionou uma reestruturação no sistema financeiro, ampliando a inclusão bancária e modernizando o acesso a serviços, sobretudo pela

32 FERREIRA, Alexandre Rebêlo. **Arranjo Pix: regulação e concorrência em pagamentos digitais**. Revista da PGBC, v. 16, n. 1, 2022.

33 FONSECA, Alessandra Gonçalves da *et al.* **O que a nova forma de pagamento digital (Pix) altera na regulação brasileira e nos contratos com as instituições financeiras?** Revista Avant, v. 282, 2021.

34 CABRAL, César Murilo Nogueira. **O impacto do Pix na dinâmica concorrencial do mercado bancário e de meios de pagamento brasileiro**. Dissertação (Mestrado) – Insper, 2024.

35 CABRAL, César Murilo Nogueira. **O impacto do Pix na dinâmica concorrencial do mercado bancário e de meios de pagamento brasileiro**. Dissertação (Mestrado) – Insper, 2024.

36 PEREIRA, Samara Rodrigues. **Concorrência e competitividade no setor bancário: o que mudou com a chegada das fintechs?** Universidade Federal de Viçosa, 2022.

via digital.³⁷ Do ponto de vista jurídico, essa transformação dialoga com a tradição de Direito Econômico no Brasil, que compreende a concorrência bancária como fenômeno peculiar, em que a concentração excessiva pode gerar tanto eficiência quanto riscos sistêmicos, exigindo intervenção regulatória cuidadosa.³⁸

A experiência brasileira também ilustra como a regulação financeira se integra às políticas concorrenciais e industriais. Andrade e Oliveira destacam o Pix como exemplo de integração entre antitruste e política industrial, na medida em que a infraestrutura pública de pagamentos dinamiza a economia digital, promove contestabilidade de mercado e reforça a inovação como vetor de concorrência.³⁹ Assim, o Pix não se limita a uma inovação tecnológica, mas traduz uma estratégia regulatória articulada, capaz de alinhar inclusão financeira, desenvolvimento industrial e objetivos de concorrência.

Por outro lado, o acúmulo de funções no BC – regulador, operador e fiscalizador – exige vigilância institucional. Autores como Ueda apontam que esse modelo pode gerar riscos de captura regulatória e desafios para equilibrar os objetivos de estabilidade financeira, inovação e concorrência.⁴⁰

Em síntese, o Pix consolida uma nova fase da atuação estatal no setor financeiro: o Banco Central não apenas regula, mas opera diretamente uma infraestrutura crítica, cuja função extrapola o mercado de meios de pagamento e se projeta como ferramenta de política concorrencial e industrial. A governança estatal, ao mesmo tempo que promoveu ganhos de inclusão e competitividade, demanda novas formas de *accountability* e de transparência regulatória, a fim de assegurar que a concentração de poder público no arranjo não produza efeitos indesejados sobre a concorrência futura.

2 Pix como instrumento de política concorrencial

Além de modernizar o sistema de pagamentos, o Pix foi concebido como um instrumento de promoção da concorrência no mercado financeiro. Ao reduzir barreiras de entrada, incentivar a interoperabilidade entre instituições e ampliar o acesso a serviços de pagamento, o sistema contribuiu para a diversificação dos participantes do mercado e para o aumento da competitividade, estimulando inovação, redução de custos e maior eficiência na oferta de serviços financeiros.

2.1 Pix como mecanismo pró-concorrência por meio da inovação

A trajetória que conduziu ao Pix insere-se na evolução do SPB, iniciado com a Lei 10.214, de 27 de março de 2001, e fortalecido com a Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013, que introduziu a categoria dos arranjos de pagamento e das instituições de pagamento como sujeitos regulados. Essa norma conferiu ao BC competência para autorizar, supervisionar e regular tais arranjos, estabelecendo o marco dogmático necessário para que, anos mais tarde, o Pix fosse concebido como arranjo público.⁴¹

37 ELEUTÉRIO, Ricardo Lerche; ROMERO, Gustavo; SILVAN, Adailton João. A reestruturação do sistema financeiro brasileiro com a introdução do Pix. *Revista Ensino, Educação & Ciências Exatas*, v. 05, p. 325-331, 2024

38 FREITAS, Cristina Penido de. A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 8, p. 51-83, 1997.

39 ANDRADE, Diogo Thomson de; OLIVEIRA, Paulo Henrique de. Integrating competition and industrial policies in Brazil: pathways to foster a dynamic digital economy through antitrust and innovation. *Revista de Defesa da Concorrência*, v. 13, n. 1, p. 57-72, 2025

40 UEDA, Marcos Filipe Sussumu. Desafios regulatórios no setor financeiro: uma análise das transformações promovidas por *fintechs* no mercado de meios de pagamento no Brasil. *Revista de Defesa da Concorrência*, v. 11, n. 2, p. 143-171, 2023.

41 BRASIL. Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013. Dispõe sobre arranjos e instituições de pagamento no âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro. *Diário Oficial da União*, Brasília, 2013.

Em 2019, no contexto da Agenda BC#, o Banco Central estabeleceu como prioridade a criação de um sistema de pagamentos instantâneos universal e interoperável, que reduzisse custos de transação e ampliasse a inclusão financeira. Essa diretriz culminou, em novembro de 2020, na edição da Resolução BCB 1/2020, que instituiu o arranjo Pix como infraestrutura pública de titularidade estatal. Diferentemente dos arranjos privados, como os de cartões, o Pix passou a ser operado diretamente pelo Banco Central, que assumiu funções de instituidor, regulador e operador do sistema.⁴²

Do ponto de vista jurídico-dogmático, a inovação central do Pix foi a padronização normativa e tecnológica. A Resolução do BC fixou requisitos uniformes de adesão e impôs a interoperabilidade obrigatória entre participantes, eliminando a possibilidade de fechamento de rede ou discriminação entre instituições. Essa estrutura reduziu substancialmente as barreiras de entrada para *fintechs* e instituições de pagamento, que passaram a acessar a mesma infraestrutura utilizada pelos grandes bancos incumbentes.⁴³

Esse desenho normativo pode ter funcionado como verdadeiro instrumento regulatório de abertura concorrencial. A possibilidade de adesão simplificada por agentes de menor porte, aliada à neutralidade da infraestrutura, contribuiu para ampliar a contestabilidade do mercado, historicamente dominado por cinco grandes bancos, conforme explicitado no segundo capítulo deste trabalho. Esse efeito ocorreu porque, ao padronizar requisitos técnicos e impor a interoperabilidade obrigatória, o Banco Central eliminou custos de transação e barreiras de negociação que antes inviabilizavam a entrada de novas instituições. Na prática, *fintechs* e instituições de pagamento puderam ofertar serviços de transferência com a mesma capilaridade e eficiência dos incumbentes, aproximando-se do conceito de *level playing field* consagrado no Direito da Concorrência.⁴⁴

Desde o início de sua operação, o Pix impulsionou uma expressiva descentralização do mercado de pagamentos no Brasil. Ainda nos dois primeiros meses após o lançamento, o Banco Central registrou a adesão de mais de 95% das instituições financeiras, totalizando cerca de 790 participantes, incluindo bancos de menor porte, cooperativas e *fintechs*.⁴⁵ Essa adesão massiva contrasta com o modelo tradicional dominado por apenas cinco instituições financeiras de grande porte. A vasta difusão do Pix reduziu barreiras de entrada, favoreceu a formação de um ambiente mais contestável e diminuiu a dependência de arranjos concentrados, o que se traduz em avanço notável da concorrência no sistema financeiro.

O arranjo Pix, assim, não apenas regulou condutas privadas, mas instituiu uma arquitetura jurídica inovadora que alterou as condições de competição no setor. Diferentemente de intervenções regulatórias meramente repressivas, voltadas a sancionar condutas anticompetitivas, trata-se aqui de uma regulação promotora, capaz de moldar estruturalmente o mercado e criar novas oportunidades de entrada. Esse movimento confere ao Pix a natureza de inovação institucional, em que a norma jurídica não apenas disciplina comportamentos, mas redesenha os próprios incentivos econômicos. Trata-se, portanto, de um modelo híbrido entre regulação financeira e política de concorrência, que coloca o Banco Central em posição de legislador econômico ativo, transformando o Direito em verdadeiro vetor de reorganização do setor bancário.⁴⁶

42 BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução BCB 1, de 12 de agosto de 2020.** Institui o Regulamento do Pix. Brasília: BC, 2020.

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

44 CESTARO, Humberto (Procurador). **Parecer Jurídico 748/2016-BC/PGBC**; destacando a atuação do Banco Central como instrumento regulador para assegurar equidade no mercado de pagamentos. **Revista da PGBC**, v. 11, n. 1, jun. 2017.

45 BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Gestão do Pix – 2023.** Brasília: BC, 2023. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/pix/relatorio_de_gestao_pix/relatorio_gestao_pix_2023.pdf. Acesso em: 25 ago. 2025.

46 FONSECA, Alessandra Gonçalves da *et al.* O que a nova forma de pagamento digital (Pix) altera na regulação brasileira e nos contratos com as instituições financeiras? **Revista Avant**, v. 282, 2021.

Todavia, a experiência prática revelou que a inovação não se traduziu imediatamente em desconcentração. Ainda que o número de instituições participantes tenha sido expressivo, os grandes bancos preservaram a liderança no volume transacionado durante os primeiros meses, beneficiando-se de suas bases de clientes consolidadas e de maiores recursos tecnológicos. Esse dado evidencia que a mera redução de barreiras não é suficiente para eliminar assimetrias de mercado, exigindo do regulador vigilância contínua para que a inovação regulatória produza efeitos concorrenciais duradouros.⁴⁷

Após sua instituição em 2020, o Pix rapidamente deixou de ser apenas um meio de transferência *P2P* para se consolidar como uma plataforma regulatória dinâmica, sobre a qual o Banco Central editou normas que viabilizaram a criação de novos produtos. Essa expansão normativa revela o Pix não apenas como inovação tecnológica, mas como infraestrutura jurídica flexível, capaz de sustentar outros institutos regulatórios no âmbito do Sistema Financeiro Nacional (SFN).⁴⁸

Um dos primeiros desdobramentos foi o Pix Cobrança, disciplinado pelo Banco Central em 2021, que permite a emissão de *QR Codes* com vencimento e juros, funcionando como alternativa moderna ao boleto bancário. Em seguida, surgiram o Pix Saque e o Pix Troco, que autorizam a retirada de numerário em estabelecimentos comerciais parceiros, mediante regras de segurança e limites de valor fixados pelo regulador. Essas modalidades ampliaram as funções do arranjo e reforçaram o papel do Banco Central como legislador setorial, responsável por regular a relação jurídica entre consumidores, comerciantes e instituições participantes.⁴⁹

Outro passo relevante foi a introdução do Pix Agendado, que permite ao usuário programar transferências futuras, e do Pix por Aproximação (NFC), lançado em 2023, aproximando a experiência de pagamento àquela dos cartões *contactless*, bem como o Pix Automático, a funcionalidade que permitirá realizar pagamentos recorrentes como contas de consumo, mensalidades e assinaturas de forma instantânea e previamente autorizada pelo cliente, funcionando como um “débito automático”. Em todos esses casos, a evolução do arranjo foi acompanhada de resoluções e manuais operacionais do BC, demonstrando como o Direito atua como vetor de inovação contínua, ao mesmo tempo em que estabelece limites e deveres de segurança jurídica para os participantes.⁵⁰

O Banco Central também vinculou o Pix ao desenvolvimento do Open Finance. A regulamentação da figura do Iniciador de Transação de Pagamento (ITP) permitiu que terceiros autorizados pudessem iniciar pagamentos em nome do usuário, integrando serviços financeiros e ampliando a contestabilidade do mercado. Sob a ótica jurídica, trata-se de um avanço dogmático relevante: o Pix, enquanto arranjo de pagamento estatal, passa a ser a infraestrutura que dá suporte a outros institutos regulatórios, funcionando como motor para a implementação de Open Finance e Embedded Finance no Brasil.⁵¹

Essa evolução evidencia que o Pix deixou de ser um produto isolado para se tornar um ecossistema regulatório, constantemente atualizado por normas infralegais do Banco Central, o que, inclusive, pode tornar outros meios de pagamento obsoletos, como, por exemplo, o boleto, com o Pix Cobrança, e o cartão de crédito, com o Pix Automático. O arranjo transformou-se em base jurídica para novos contratos, novos serviços e novas formas de relacionamento entre instituições financeiras e usuários. Nesse sentido, a literatura especializada reconhece o Pix como exemplo

47 CABRAL, César Murilo Nogueira. *O impacto do Pix na dinâmica concorrencial do mercado bancário e de meios de pagamento brasileiro*. Dissertação (Mestrado Profissional em Administração) – Insper, São Paulo, 2024.

48 BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Comunicado 36.927, de 21 de dezembro de 2020*. Estabelece diretrizes para a evolução do Pix. Brasília: BC, 2020.

49 BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Resolução BCB 142, de 9 de setembro de 2021*. Dispõe sobre o Pix Saque e o Pix Troco. Brasília: BC, 2021.

50 ELEUTÉRIO, Ricardo Lerche; ROMERO, Gustavo; SILVAN, Adailton João. A reestruturação do sistema financeiro brasileiro com a introdução do Pix. *Revista Ensino, Educação & Ciências Exatas*, v. 05, p. 325-331, 2024.

51 PEREIRA, Rayan *et al.* O impacto das *fintechs* e do Pix no atendimento às pessoas jurídicas. *Revista Pesquisa Qualitativa*, v. 13, n. 33, p. 49-77, 2025.

paradigmático de inovação regulatória incremental, em que a contínua produção normativa do BC alimenta a criação de novos mercados e desafia a dogmática tradicional do Direito Bancário.⁵²

Em suma, a trajetória dos últimos anos demonstra que o Pix se consolidou como plataforma jurídica de expansão, na qual novos produtos e serviços foram gradualmente incorporados por meio de regulação infralegal. Esse modelo evidencia a importância da normatividade do Banco Central como fonte primária do Direito Econômico, com impacto direto na estruturação dos mercados digitais e na redefinição das fronteiras da concorrência no setor financeiro.⁵³

2.2 Efeitos do Pix sobre a concentração

Ainda que o Pix tenha promovido uma redução de barreiras regulatórias e possibilitado a entrada de novos atores no sistema de pagamentos, sua implementação não eliminou por completo as assimetrias estruturais do mercado bancário brasileiro. Estudos empíricos mostram que, nos primeiros anos de funcionamento, os grandes bancos preservaram a liderança no volume de transações, beneficiando-se de sua base consolidada de clientes e de maiores investimentos em infraestrutura digital.⁵⁴

Esse cenário revela um ponto central para o Direito da Concorrência: a inovação, embora necessária, não é suficiente para desconcentrar mercados altamente oligopolizados. A abertura regulatória proporcionada pelo Banco Central com o Pix reduziu barreiras de entrada, mas não impediu que os incumbentes mantivessem posição de destaque, reforçando a tese de que a inovação pode ser capturada por grandes *players* se não houver vigilância regulatória permanente.⁵⁵

Um impacto concreto do Pix foi a queda na receita obtida com TED e DOC, instrumentos que foram praticamente substituídos pelas transferências instantâneas. Estimativas apontam que os cinco maiores bancos deixaram de arrecadar bilhões de reais em tarifas relacionadas a esses meios tradicionais. Do ponto de vista jurídico, essa alteração implica a necessidade de revisão contratual e regulatória das tarifas bancárias, assim como a adaptação dos modelos de negócios ao novo ambiente normativo criado pelo arranjo Pix.⁵⁶

Assim, há o risco de que a inovação regulatória gere efeitos concentradores, caso não seja acompanhada de políticas de incentivo à pluralidade e de instrumentos de defesa da concorrência.

A dogmática do Direito Econômico alerta que a concentração bancária possui natureza peculiar: pode gerar ganhos de eficiência, mas também riscos sistêmicos e redução da contestabilidade. Como observa Cristina Penido de Freitas, a concorrência bancária não se assemelha à dos mercados de bens, pois envolve externalidades de estabilidade financeira e dependência da confiança dos agentes.⁵⁷ Nesse contexto, a regulação do Pix deve ser compreendida como parte de um arranjo institucional de política concorrencial, no qual o Banco Central atua para equilibrar inovação, inclusão e estabilidade.

52 FONSECA, Alessandra Gonçalves da *et al.* O que a nova forma de pagamento digital (Pix) altera na regulação brasileira e nos contratos com as instituições financeiras? *Revista Avant*, v. 282, 2021.

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

54 CABRAL, César Murilo Nogueira. *O impacto do Pix na dinâmica concorrencial do mercado bancário e de meios de pagamento brasileiro*. Dissertação (Mestrado Profissional em Administração) – Insper, São Paulo, 2024.

55 FONSECA, Alessandra Gonçalves da *et al.* O que a nova forma de pagamento digital (Pix) altera na regulação brasileira e nos contratos com as instituições financeiras? *Revista Avant*, v. 282, 2021.

56 VALOR ECONÔMICO. *Pix e concorrência fazem bancos perder R\$ 5 bi em receita de tarifas*. São Paulo, 2023. Disponível em: <https://valor.globo.com>.

57 FREITAS, Cristina Penido de. A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira. *Economia e Sociedade*, Campinas, n. 8, p. 51-83, 1997.

Por fim, a literatura de Direito Concorrencial tem destacado a importância de mecanismos de *accountability* e transparência regulatória para legitimar a atuação do BC. O acúmulo de funções – regulador, operador e fiscalizador – torna essencial a adoção de instrumentos como *sandbox* regulatório, consultas públicas e diálogo constante com o mercado, de modo a mitigar riscos de captura e assegurar que os ganhos do Pix se convertam em benefícios sociais amplos.⁵⁸

Em síntese, o Pix produziu impactos concorrenciais inegáveis: reduziu tarifas, impulsionou a entrada de novos agentes e modernizou o sistema de pagamentos. Contudo, a preservação da liderança dos grandes bancos e a possibilidade de captura da inovação exigem do regulador atenção constante, reafirmando que a inovação, por si só, não garante a desconcentração de mercado sem uma estrutura regulatória vigilante e pró-competitiva.

3 Centralização estatal, riscos e comparação internacional

A centralização da infraestrutura do Pix sob a gestão do BC trouxe ganhos significativos em eficiência, segurança e padronização, mas também suscitou debates sobre concentração operacional, riscos sistêmicos e o papel do Estado na prestação de serviços essenciais ao mercado financeiro. A análise comparada de modelos adotados em outros países permite avaliar diferentes arranjos institucionais para sistemas de pagamentos instantâneos, destacando seus impactos sobre governança, concorrência, resiliência operacional e inovação.

3.1 Conceito de monopólio estatal e sua relação com o Pix

A análise do Pix como instrumento de política pública não pode prescindir do exame do conceito de monopólio estatal, categoria clássica do Direito Econômico. De acordo com a doutrina, monopólio estatal configura-se quando o Estado concentra em si a titularidade e a execução de determinada atividade econômica, excluindo a atuação de particulares, seja por razões de interesse público, seja por razões estratégicas de segurança ou estabilidade sistêmica.⁵⁹

Tradicionalmente, o ordenamento brasileiro reconheceu monopólios estatais em setores estratégicos, como petróleo, energia e telecomunicações, posteriormente flexibilizados com reformas constitucionais e regulatórias. No setor financeiro, contudo, não se estabeleceu formalmente um monopólio estatal sobre meios de pagamento, mas sim um regime de supervisão e regulação exercido pelo BC. O caso do Pix, portanto, apresenta-se como uma inovação institucional: um arranjo de pagamento de titularidade estatal, instituído por norma infralegal, que confere ao BC não apenas a função de regulador, mas também de operador da infraestrutura.

O fundamento jurídico que viabilizou essa atuação encontra-se 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”. A leitura ampliada desse dispositivo permitiu que o BC não

⁵⁸ ANDRADE, Diogo Thomson de; OLIVEIRA, Paulo Henrique de. Integrating competition and industrial policies in Brazil: pathways to foster a dynamic digital economy through antitrust and innovation. *Revista de Defesa da Concorrência*, v. 13, n. 1, p. 57-72, 2025.

⁵⁹ TAUFICK, Roberto *et al.* *Direito Econômico: monopólios e formas de intervenção do Estado na economia*. São Paulo: Atlas, 2014.

se limitasse a regular terceiros, mas avançasse para a instituição de um arranjo próprio – o Pix –, assumindo, assim, um papel inédito de concentração normativa e operacional.⁶⁰

Esse movimento representa uma tensão dogmática relevante. De um lado, ao centralizar a governança do Pix, o BC neutralizou potenciais abusos privados, como o fechamento de redes, a imposição de tarifas anticompetitivas e a exclusão de novos entrantes. De outro, criou-se uma situação peculiar de monopólio estatal de infraestrutura, na qual o regulador concentra poderes normativos, operacionais e sancionadores sobre um mesmo sistema.

Portanto, o Pix pode ser compreendido como exemplo de monopólio estatal regulatório: um modelo em que a concentração de funções no Estado é justificada pelo interesse público (inclusão, universalidade e concorrência), mas que, pela mesma razão, exige vigilância quanto a potenciais riscos de abuso de poder estatal.

3.2 O Banco Central como operador, regulador e garantidor

A configuração institucional do Pix atribui ao BC uma posição inédita no ordenamento jurídico nacional: a acumulação simultânea das funções de instituidor, regulador, operador e garantidor do arranjo. Essa concentração rompe com a lógica tradicional de regulação do SPB, em que a autoridade monetária limitava-se a autorizar e fiscalizar arranjos privados. No caso do Pix, o Estado não apenas regula a atividade dos particulares, mas também atua diretamente como protagonista da operação, assumindo responsabilidades que ultrapassam a fronteira clássica entre regulação e execução.⁶¹

Essa configuração pode ser analisada à luz da doutrina da recusa de contratar e das chamadas *essential facilities*. Trata-se de categoria do Direito da Concorrência aplicável quando determinada infraestrutura, controlada por um agente dominante, se torna indispensável à atuação de concorrentes em mercados a jusante e não é razoavelmente duplicável. Nesse contexto, o debate jurídico não se limita à legitimidade da centralização estatal, mas se desloca para a definição dos deveres de acesso, neutralidade e não discriminação que devem vincular o operador da infraestrutura.⁶²

Como regulador, o BC edita resoluções e circulares que disciplinam a adesão de participantes, os padrões de interoperabilidade, os requisitos de segurança e os deveres de monitoramento. Nesse papel, exerce poder normativo infralegal, orientado pela Lei 12.865/2013, especialmente pelo art. 10, que lhe atribui competência para estabelecer requisitos para a terceirização e atuação de agentes nos arranjos de pagamento. Contudo, a inovação do Pix consistiu em expandir essa competência: de um poder de regular terceiros, o BC passou a instituir um arranjo próprio, o que significa uma leitura extensiva do dispositivo legal.⁶³

Enquanto operador, o Banco Central administra o SPI, que processa ordens de pagamento em liquidação bruta em tempo real, e o DICT, que concentra as chaves de endereçamento. Nessa dimensão, o BC assume papel semelhante ao de um monopólio natural em infraestrutura essencial, já que não há, por razões de eficiência e padronização, multiplicidade de plataformas públicas concorrentes. Essa característica aproxima o Pix de setores tradicionalmente organizados em monopólio regulado, como energia e telecomunicações, nos quais a exclusividade estatal se justifica pela necessidade de universalidade e neutralidade.⁶⁴

60 BRASIL. Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013. Dispõe sobre arranjos e instituições de pagamento no âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro.

61 FERREIRA, Alexandre Rebêlo. Arranjo Pix: regulação e concorrência em pagamentos digitais. Revista da PGBC, v. 16, n. 1, 2022.

62 AREEDA, Phillip; HOVENKAMP, Herbert. *Antitrust Law*. Aspen.

63 BRASIL. Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013. Art. 10. Dispõe sobre arranjos e instituições de pagamento no âmbito do SPB.

64 TAUFICK, Roberto et al. *Direito Econômico: monopólios e formas de intervenção do Estado na economia*. São Paulo: Atlas, 2014.

Como garantidor, o Banco Central assegura a confiabilidade do sistema, ao atuar como última instância de governança. Isso envolve tanto a definição de mecanismos de resolução de falhas quanto a responsabilidade pela manutenção da neutralidade concorrencial. Ao impor a interoperabilidade e a gratuidade para pessoas físicas, o BC utilizou sua posição de garantidor para impor obrigações que dificilmente seriam aceitas em um arranjo privado. Essa função de garantidor é, assim, ao mesmo tempo concorrencial e regulatória, na medida em que evita discriminações entre participantes e amplia a contestabilidade do mercado.⁶⁵

A acumulação dessas funções, no entanto, levanta questões dogmáticas relevantes. No plano do Direito da Concorrência, pode-se argumentar que o BC exerce sobre o Pix um “monopólio estatal de segunda ordem”: não apenas regula o setor, mas controla diretamente a infraestrutura sobre a qual os particulares competem. Esse arranjo gera vantagens óbvias de coordenação e redução de custos de transação, mas também cria riscos de dependência tecnológica, falha sistêmica e abuso informacional.

Por outro lado, a literatura reconhece que esse modelo pode ser compreendido como um monopólio estatal pró-concorrencial. Ao centralizar a infraestrutura, o BC neutralizou práticas excludentes dos grandes bancos, assegurando que *fintechs* e instituições de pagamento menores tivessem acesso ao mesmo sistema em condições de igualdade. Nesse sentido, a governança pública do Pix não se apresentaria como restrição à concorrência, mas como instrumento de fomento regulatório, inserido na política pública de redução da concentração bancária e de promoção da inclusão financeira.⁶⁶

Esse arranjo institucional também suscita uma questão relevante de competência: a delimitação entre a atuação do Banco Central e do Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade). Embora o BC detenha expertise técnica e competência regulatória sobre o funcionamento do Pix, isso não implica exclusividade na análise de efeitos concorrenciais. Em hipóteses de condutas com impacto de mercado, como discriminação de acesso, fechamento de ecossistema ou práticas excludentes, o Cade mantém competência para atuação repressiva e preventiva, ainda que em coordenação com o regulador setorial.

Assim, a governança do Pix insere-se em um modelo de competência concorrente e complementar, no qual o Banco Central disciplina o arranjo e o Cade atua como garantidor residual da livre concorrência.⁶⁷

A questão central, portanto, não é a legitimidade da centralização, mas os mecanismos de salvaguarda que garantem que o acúmulo de poderes não resulte em abuso. É indispensável que o modelo seja acompanhado de: i) transparência decisória, mediante consultas públicas e prestação de contas; (ii) *accountability* regulatória, com instâncias de controle externo e interno; e (iii) normas claras sobre proteção de dados e responsabilidade em caso de falhas. Somente assim será possível conciliar o caráter inovador e pró-concorrencial do Pix com os limites constitucionais à intervenção estatal em mercados econômicos.⁶⁸

A centralização das funções de instituição, regulação e operação do Pix no BC deve ser compreendida como uma experiência singular de monopólio estatal regulatório. Essa configuração, embora legitimada pelo interesse público, exige análise dogmática rigorosa, pois concentra em um único ente poderes normativos, operacionais e sancionadores. O Direito Econômico ensina que

65 FONSECA, Alessandra Gonçalves da et al. O que a nova forma de pagamento digital (Pix) altera na regulação brasileira e nos contratos com as instituições financeiras? *Revista Avant*, v. 282, 2021.

66 CABRAL, César Murilo Nogueira. *O impacto do Pix na dinâmica concorrencial do mercado bancário e de meios de pagamento brasileiro*. Dissertação (Mestrado) – Insper, São Paulo, 2024.

67 Acordo de Cooperação Técnica BC–CADE (2018).

68 MENEZES, Gabriel Manetti de. *Sistema bancário brasileiro: uma análise concorrencial*. Universidade de São Paulo, 2022.

monopólios estatais são justificáveis quando garantem neutralidade e universalidade, mas precisam de salvaguardas institucionais para evitar abusos e assegurar *accountability*.⁶⁹

Um dos principais riscos é a dependência tecnológica. Por ter se tornado infraestrutura essencial do Sistema de Pagamentos Brasileiro, o Pix apresenta natureza de bem público de alta criticidade. Uma falha sistêmica ou ataque cibernético poderia gerar efeitos cascata em toda a economia, expondo a fragilidade de sistemas centralizados. A ausência de concorrência direta, típica em monopólios naturais, impõe ao regulador a obrigação de garantir eficiência, segurança e transparência no exercício de suas funções.⁷⁰

Outro desafio é a assimetria informacional derivada da centralização de dados no Diretório de Identificadores de Contas Transacionais (DICT). Ao armazenar milhões de chaves Pix vinculadas a contas bancárias, o BC torna-se depositário de informações sensíveis em escala inédita. Sob a perspectiva constitucional, isso tensiona princípios de privacidade e de autodeterminação informacional, demandando salvaguardas jurídicas de proporcionalidade e limites claros para o uso regulatório desses dados.⁷¹

A experiência prática recente reforça tais preocupações. Em 2025, fraude envolvendo a empresa C&M demonstrou como técnicas de engenharia social foram utilizadas para obter credenciais legítimas de clientes, resultando em movimentações fraudulentas. Embora não tenha ocorrido invasão da infraestrutura central, o episódio levantou debates jurídicos sobre a responsabilidade civil dos participantes e sobre a extensão dos deveres de diligência impostos pelo regulador.⁷² Ainda em passado próximo, ataques de hackers que desviaram cerca de R\$ 670 milhões de instituições financeiras – como o HSBC Brasil e a sociedade de crédito Artta –, por meio da empresa Sinquia Digital, expuseram a vulnerabilidade decorrente da dependência de terceiros não regulados em uma infraestrutura crítica. O desligamento da empresa do sistema pelo BC ilustrou a necessidade de aprimorar a regulação da terceirização prevista no art. 10 da Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013.⁷³

Esses episódios recentes de fraudes sistêmicas no Sistema Financeiro Nacional, envolvendo desvio bilionário por meio de invasões coordenadas, expuseram vulnerabilidades que atingiram diretamente instituições inovadoras, como *fintechs*.

O Banco Central reagiu com medidas de reforço à segurança, cujo mérito regulatório foi amplamente reconhecido pelo mercado. Todavia, tais exigências de *compliance* tecnológico e operacional trazem o risco de elevação de custos, criando barreiras adicionais para *fintechs* de menor porte.

Nesse contexto, há uma tendência de reconcentração de mercado: enquanto grandes bancos e *fintechs* capitalizadas conseguem adaptar suas estruturas, *startups* emergentes podem ser excluídas do ambiente competitivo. Essa dinâmica reflete o dilema regulatório clássico: o mesmo movimento que fortalece a resiliência do sistema pode restringir a diversidade de agentes, enfraquecendo os efeitos de inclusão e competição originalmente promovidos por inovações como o Pix.

Esses episódios indicam que, embora o Pix tenha cumprido a função de neutralizar abusos privados, a centralização estatal cria riscos próprios de abuso público. Para enfrentá-los, impõe-se a adoção de salvaguardas institucionais, tais como: (i) governança transparente e participativa, com consultas públicas sobre normas e evoluções do sistema; (ii) garantia de acesso equitativo às funcionalidades,

69 TAUFICK, Roberto *et al.* **Direito Econômico**: monopólios e formas de intervenção do Estado na economia. São Paulo: Atlas, 2014.

70 FERREIRA, Alexandre Rebêlo. **Arranjo Pix**: regulação e concorrência em pagamentos digitais. Revista da PGBC, v. 16, n. 1, 2022.

71 PINHEIRO NETO ADVOGADOS. **O Direito da Concorrência e os limites da intervenção estatal**. São Paulo, 2023.

72 INFO MONEY. **Fraude no Pix**: entenda golpe que desviou R\$ 800 milhões da C&M. São Paulo, 2024. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/brasil/fraude-no-pix-entenda-golpe-que-desviou-r-800-milhoes-da-cm/>. Acesso em: 8 set. 2025.

73 PODER360. **Hackers desviam R\$ 670 milhões de instituições financeiras por meio da Sinquia Digital**. Brasília, 2025. Disponível em: <https://www.poder360.com.br/poder-tech/hackers-desviam-r-670-milhoes-de-instituicoes-financeiras/>. Acesso em: 8 set. 2025.

impedindo discriminações entre instituições de diferentes portes; (iii) mecanismos de prestação de contas que assegurem a *accountability* do BC perante a sociedade e o mercado; e (iv) instâncias de controle externo que fiscalizem a atuação estatal na administração de infraestrutura essencial.

Assim, o Pix deve ser compreendido não apenas como ferramenta de inclusão e inovação, mas também como um teste institucional sobre os limites da centralização estatal. A legitimidade de seu monopólio depende menos de sua eficácia técnica e mais da existência de contrapesos jurídicos e concorrenciais capazes de equilibrar eficiência, estabilidade e preservação da liberdade econômica.

3.3 Exemplos estrangeiros: sistemas de pagamentos instantâneos pelo mundo

O fenômeno dos pagamentos instantâneos não é exclusivo do Brasil. Desde a década de 2010, diversas jurisdições vêm desenvolvendo sistemas de liquidação imediata, com distintos arranjos institucionais e jurídicos. A comparação desses modelos é fundamental para compreender o lugar do Pix no cenário internacional e avaliar suas implicações para a concorrência global.

Para facilitar a análise comparada dos modelos institucionais, apresenta-se a seguir uma síntese das principais características dos sistemas de pagamentos instantâneos em diferentes jurisdições:

Comparação de Governança de Pagamentos Instantâneos				
	 Pix (Brasil)	 FedNow (EUA)	 UPI (Índia)	 TIPS (Zona do Euro)
Operador	Banco Central do Brasil	Federal Reserve	NPCI (RBI supervisiona)	Banco Central Europeu
Governança	Estatal e Centralizada	Mista (pública-privada)	Híbrida (público-privada)	Centralizada no ECB
Participação	Obrigatória	Facultativa	Facultativa	Facultativa
Controle de Acesso	Definido pelo BCB	Definido pelo Fed	Definido pela NPCI/RBI	Definido pelo ECB
Decisão	BCB controla	Fed regula	Compartilhada	ECB define
Modelo de Precificação	Gratuito p/ PF	Tarifas dos Bancos	Baixo Custo	Tarifas do Eurosistema
Inovação	Top-Down do Regulador	Misto	Bottom-Up Privada	Misto

Na Índia, o sistema *Unified Payments Interface* (UPI), lançado em 2016 pelo National Payments Corporation of India (NPCI), tornou-se referência internacional. Diferentemente do Pix, que é de titularidade e operação do BC, o UPI é gerido por uma entidade privada sem fins lucrativos, sob supervisão regulatória do Reserve Bank of India. O UPI se destaca pela abertura à inovação, permitindo a integração de bancos e *fintechs* em uma plataforma comum, o que estimulou a entrada de *bigtechs* como Google Pay e PhonePe, responsáveis por grande parte das transações digitais indianas.⁷⁴

No Reino Unido, o sistema *Faster Payments*, iniciado em 2008, foi estruturado como infraestrutura privada supervisionada pelo Banco da Inglaterra. Embora pioneiro, o modelo britânico apresenta limitações: custos de adesão relativamente elevados e ausência de interoperabilidade obrigatória, o que restringe a participação de instituições menores. Assim, embora tenha promovido maior

⁷⁴ NATIONAL PAYMENTS CORPORATION OF INDIA. *Unified Payments Interface (UPI): Overview*. Mumbai, 2016.

rapidez e eficiência nos pagamentos domésticos, não alcançou a mesma inclusão observada no Brasil e na Índia.⁷⁵

Na União Europeia, o *Target Instant Payment Settlement* (TIPS), lançado em 2018 pelo Banco Central Europeu, é operado de forma centralizada, com liquidação em moeda de banco central em tempo real. Contudo, a adesão ainda é desigual entre os países membros, refletindo barreiras regulatórias e heterogeneidade de mercados. A experiência europeia mostra que a mera existência de infraestrutura pública não garante uso massivo, sendo necessária articulação regulatória e incentivos de mercado.⁷⁶

Nos Estados Unidos, apenas em 2023 foi lançado o FedNow Service, sob responsabilidade do Federal Reserve. O modelo norte-americano busca ampliar a competição frente a arranjos privados dominantes, como a rede Zelle, mas enfrenta resistência de grandes bancos e desafios de interoperabilidade. A demora norte-americana em implantar um sistema estatal reflete a prevalência de uma abordagem de mercado, em contraste com a estratégia brasileira de centralização regulatória.⁷⁷

Essa breve comparação evidencia que o Pix combina elementos distintos: i) centralização estatal, como no TIPS europeu; ii) ampla inclusão, como no UPI indiano; e iii) interoperabilidade obrigatória, ausente no modelo britânico. A peculiaridade brasileira reside no protagonismo do Banco Central, que atua como instituidor, operador e garantidor, conferindo ao arranjo caráter de monopólio estatal pró-concorrencial. Essa configuração posiciona o Pix como referência internacional, frequentemente citado como modelo de política pública de inovação financeira.⁷⁸

O Pix não se limita a um arranjo doméstico; ele projeta efeitos também na concorrência internacional de meios de pagamento. Ao combinar liquidação em tempo real, interoperabilidade obrigatória e gratuidade para pessoas físicas, o sistema brasileiro passou a ser analisado como *benchmark* regulatório em organismos multilaterais e em pesquisas comparadas. A originalidade do modelo reside na centralização estatal, que permite a universalização do acesso, ao mesmo tempo em que elimina práticas excludentes características de arranjos privados internacionais.⁷⁹

Do ponto de vista dos prós, três elementos se destacam. Primeiro, a inclusão financeira: o Pix reduziu barreiras de entrada para *fintechs* e instituições de pagamento, permitindo que novos atores disputassem mercado em condições antes dominadas por oligopólios bancários. Segundo, a redução de custos de transação: ao substituir TEDs e DOCs, o Pix eliminou tarifas que limitavam a circulação de recursos e oneravam consumidores e empresas. Terceiro, a interoperabilidade universal: diferentemente de sistemas internacionais como Zelle, Faster Payments ou mesmo TIPS, o arranjo brasileiro impõe por norma regulatória a obrigatoriedade de aceitação entre instituições, fortalecendo a contestabilidade.

No entanto, os contras também merecem destaque. O primeiro deles é a dependência tecnológica de uma infraestrutura única, operada pelo BC, o que expõe o país a riscos de falha sistêmica e concentra poder informacional no Estado. O segundo é a assimetria internacional: o Pix pode ser percebido como instrumento de favorecimento estatal, despertando críticas de *players* privados internacionais, especialmente no contexto de disputas comerciais. O terceiro é a possibilidade de captura da inovação pelos grandes bancos: embora o arranjo tenha facilitado a entrada de novos agentes, as instituições incumbentes preservaram inicialmente a maior parte dos volumes transacionados, replicando sua posição dominante em ambiente digital.⁸⁰

⁷⁵ UK FINANCE. *Faster Payments Service: Annual Review*. Londres, 2020.

⁷⁶ EUROPEAN CENTRAL BANK. *TARGET Instant Payment Settlement (TIPS): User Guide*. Frankfurt, 2018.

⁷⁷ FEDERAL RESERVE. *FedNow Service: Program Overview*. Washington, 2023.

⁷⁸ FERREIRA, Alexandre Rebêlo. *Arranjo Pix: regulação e concorrência em pagamentos digitais*. Revista da PGBC, v. 16, n. 1, 2022.

⁷⁹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de Gestão do Pix*. Brasília: BC, 2023.

⁸⁰ CABRAL, César Murilo Nogueira. *O impacto do Pix na dinâmica concorrencial do mercado bancário e de meios de pagamento brasileiro*. Dissertação (Mestrado) – Insper, São Paulo, 2024.

Sob a ótica jurídica, esse paradoxo revela os limites do que a doutrina chama de monopólio estatal pró-concorrencial. Se, por um lado, o Pix rompeu barreiras de acesso e abriu espaço para novos entrantes, por outro sua centralização estatal gera preocupações sobre governança, *accountability* e legitimidade internacional. A crítica ganha relevância em fóruns multilaterais de comércio, em que a adoção de arranjos públicos nacionais pode ser interpretada como barreira regulatória ao comércio internacional de serviços financeiros.

A literatura recente aponta que o Pix simboliza uma estratégia de soberania digital no Brasil, alinhada a movimentos semelhantes na Índia e na China, onde governos nacionais reforçam o papel do Estado no controle de infraestruturas críticas. Essa postura desafia a lógica de mercado dominante em países como os Estados Unidos, onde a preferência por soluções privadas (ex.: Visa, Mastercard, PayPal, *BigTechs*) é mais evidente. Assim, o Pix não apenas altera a concorrência doméstica, mas também se insere em uma disputa geopolítica internacional sobre quem deve controlar as redes de pagamento globais.⁸¹

3.4 Crises recentes no âmbito internacional, Governo Trump e Brics Pay

O fortalecimento do Pix como referência internacional não ocorreu sem críticas e tensões no cenário externo. Em 2025, durante a administração Trump, o United States Trade Representative (USTR) abriu investigação sobre o sistema brasileiro, questionando se o arranjo poderia constituir barreira regulatória injustificada ao comércio internacional de serviços financeiros. A principal acusação residia na alegação de que, ao instituir um arranjo público gratuito para pessoas físicas e de adesão obrigatória, o Brasil estaria criando um ambiente regulatório que prejudicava empresas privadas internacionais – especialmente as bandeiras globais Visa e Mastercard e plataformas como PayPal – que tradicionalmente exploram esse nicho com modelos tarifários próprios.⁸²

Esse episódio expressa um dilema recorrente do Direito Econômico Internacional: até que ponto Estados podem desenvolver infraestruturas críticas públicas sem violar compromissos multilaterais de concorrência e de comércio? A resposta envolve considerar que a própria Lei 12.865/2013 e a Resolução BCB 1/2020 deram ao Banco Central ampla competência para estruturar arranjos de pagamento de interesse nacional. Todavia, sob a ótica norte-americana, tais medidas podem ser lidas como uma forma de “intervenção distorciva” do mercado, capaz de justificar sanções comerciais no âmbito da OMC. Esse debate ilustra a tensão entre soberania regulatória e liberalização internacional, um dos eixos centrais das discussões sobre o Pix na arena global.

No campo geopolítico, a discussão ganha contornos ainda mais complexos com a criação do BRICS Pay. Trata-se de iniciativa conjunta entre Brasil, Rússia, Índia, China e África do Sul para desenvolver um sistema integrado de pagamentos instantâneos, com liquidação direta entre os países do bloco. Seu objetivo declarado é reduzir a dependência do dólar e das redes de pagamento controladas por *players* ocidentais, fortalecendo a soberania financeira dos países emergentes. Nesse contexto, o Pix é frequentemente citado como modelo bem-sucedido de inclusão e interoperabilidade, servindo como referência para a concepção do arranjo multilateral.

Entretanto, a experiência brasileira também gera dúvidas quanto à exportação desse modelo para um ambiente multinacional. Se no BC ele exerce funções acumuladas de operador, regulador e garantidor, em escala internacional seria necessário definir mecanismos de governança

⁸¹ KRIESE, Michael. *Central Bank Digital Infrastructure and Global Competition*. Frankfurt: Goethe Universität, 2022.

⁸² UNITED STATES TRADE REPRESENTATIVE (USTR). *Report on Trade Barriers in Financial Services*. Washington, 2025.

compartilhada entre diferentes bancos centrais, cada qual com interesses estratégicos distintos. Esse desafio jurídico e político levanta a questão de se um arranjo como o Brics Pay poderia evitar tanto a captura por um único Estado quanto a fragmentação da governança global.⁸³

Portanto, a análise comparada revela que o Pix é simultaneamente símbolo de inovação doméstica e foco de controvérsias internacionais. De um lado, fortalece a inclusão financeira e oferece exemplo para outros países; de outro, gera tensões comerciais (como no caso Trump-USTR) e inspira arranjos geopolíticos alternativos (Brics Pay). Sua trajetória mostra que, no século XXI, sistemas de pagamento instantâneo não são apenas infraestruturas financeiras, mas também instrumentos de poder regulatório e de soberania digital, exigindo soluções jurídicas que conciliem inovação, segurança e cooperação internacional.

Conclusão

A análise desenvolvida ao longo deste trabalho permite confirmar parcialmente a hipótese inicialmente formulada: o Pix representou um marco de abertura concorrencial no sistema financeiro brasileiro, promovendo maior contestabilidade e reduzindo barreiras de entrada. A criação de uma infraestrutura estatal, de adesão obrigatória e interoperabilidade universal, contribuiu para a inclusão de novos atores, como *fintechs* e instituições de pagamento, e reduziu significativamente os custos de transação para usuários. Entretanto, esses efeitos não se mostraram absolutos. Apesar do aumento no número de participantes e da queda das tarifas tradicionais, os grandes bancos mantiveram posição dominante em volume de operações, demonstrando que a simples inovação regulatória não basta para reconfigurar estruturas de mercado historicamente concentradas. Desse modo, confirma-se que o Pix promoveu maior competição, mas seus impactos permanecem mitigados pela ausência de reformas complementares, especialmente a consolidação do Open Finance e a integração com outras iniciativas de inovação financeira.

Ao mesmo tempo em que abriu espaço para maior concorrência, o Pix também revelou novos desafios regulatórios. A centralização da infraestrutura no Banco Central trouxe ganhos de neutralidade e universalidade, mas gerou riscos inerentes à concentração estatal: dependência tecnológica excessiva, possibilidade de falhas sistêmicas de grande repercussão e acúmulo de informações sensíveis em escala inédita. A ausência de contrapesos institucionais robustos pode transformar o arranjo em instrumento de vigilância desproporcional, deslocando o problema do abuso privado para o risco de abuso público.

Nesse contexto, a experiência do Pix indica que o futuro da concorrência no sistema financeiro brasileiro exige a adoção de políticas públicas complementares. Entre elas, destacam-se o fortalecimento da governança regulatória, com maior transparência na evolução do arranjo e mecanismos de controle externo independentes; o incentivo à inovação aberta, por meio da integração efetiva entre Pix, Open Finance e sandbox regulatórios, ampliando o espaço para novos modelos de negócio; e a implementação de monitoramento antitruste contínuo, capaz de identificar e coibir práticas de reconcentração de mercado, garantindo que os ganhos concorrenciais se consolidem ao longo do tempo.

Diante desse cenário, impõe-se refletir sobre o próximo passo institucional do Pix. Duas alternativas se apresentam. A primeira consiste na edição de uma lei ordinária específica que

83 BRICS. *Concept Note on BRICS Pay*. Brasília: Secretaria de Assuntos Econômicos, 2025.

estabeleça princípios gerais de governança da infraestrutura, incluindo critérios de acesso, transparência decisória, mecanismos de revisão e salvaguardas contra discriminação.

A segunda alternativa reside no fortalecimento do modelo atual, por meio do aperfeiçoamento contínuo da regulação infralegal e dos instrumentos de *accountability* já existentes. Embora o modelo vigente demonstre elevada capacidade adaptativa, a crescente centralidade econômica do Pix sugere que a consolidação de garantias concorrenciais em nível legal pode contribuir para reduzir riscos de concentração decisória e reforçar a legitimidade institucional do arranjo. Nesse sentido, o desafio não é substituir o modelo atual, mas densificar seus mecanismos de controle e neutralidade, assegurando que a centralização estatal continue a operar em favor da concorrência.

Em síntese, o Pix constitui um caso paradigmático de inovação regulatória com efeitos concorrenciais positivos, mas condicionados. Sua legitimidade e eficácia futura dependerão menos de sua dimensão técnica e mais da capacidade do Estado brasileiro de equilibrar eficiência, estabilidade e concorrência, assegurando que a centralização estatal não se converta em um obstáculo à pluralidade e à inovação no setor financeiro.

Referências

ANDRADE, Diogo Thomson de; OLIVEIRA, Paulo Henrique de. Integrating competition and industrial policies in Brazil: pathways to foster a dynamic digital economy through antitrust and innovation. **Revista de Defesa da Concorrência**, v. 13, n. 1, p. 57-72, 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Agenda BC#**. Brasília, 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br>.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Comunicado 36.927, de 21 de dezembro de 2020**. Estabelece diretrizes para a evolução do Pix. Brasília: BC, 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2018**. Brasília: BC, 2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/reb_2018.pdf. Acesso em: 10 ago. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2019**. Brasília: BC, 2019.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Gestão do Pix**. Brasília: BC, 2023. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/pix/relatorio_de_gestao_pix/relatorio_gestao_pix_2023.pdf. Acesso em: 9 set. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução BCB 1, de 12 de agosto de 2020**. Institui o Regulamento do Pix. Brasília: BC, 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução BCB 142, de 9 de setembro de 2021**. Dispõe sobre o Pix Saque e o Pix Troco. Brasília: BC, 2021.

BRASIL. **Lei 8.078, de 11 de setembro de 1990 (Código de Defesa do Consumidor)**.

BRASIL. **Lei 12.414, de 9 de junho de 2011**. Dispõe sobre o cadastro positivo. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/l12414.htm. Acesso em: 10 ago. 2025.

BRASIL. **Lei 12.529, de 30 de novembro de 2011**. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência.

BRASIL. **Lei 12.865, de 9 de outubro de 2013**. Dispõe sobre arranjos e instituições de pagamento no âmbito do Sistema de Pagamentos Brasileiro. Diário Oficial da União, Brasília, 2013.

BRICS. **Concept Note on BRICS Pay**. Brasília: Secretaria de Assuntos Econômicos, 2025.

CABRAL, César Murilo Nogueira. O impacto do Pix na dinâmica concorrencial do mercado bancário e de meios de pagamento brasileiro. Dissertação (Mestrado Profissional em Administração) – **Insper**, São Paulo, 2024.

CONSELHO ADMINISTRATIVO DE DEFESA ECONÔMICA – CADE. **Guia de análise de condutas unilaterais**. Brasília, 2016. Disponível em: <https://cdn.cade.gov.br/Portal/centrais-de-conteudo/publicacoes/guias-do-cade/guia-para-analise-de-condutas-unilaterais.pdf>. Acesso em: 10 ago. 2025.

DANTAS, L.; MEDEIROS, M.; CAPELLETTI, L. Concorrência bancária no Brasil: diagnóstico e desafios. **IPEA**, Brasília, 2012. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1730.pdf. Acesso em: 10 ago. 2025.

ELEUTÉRIO, Ricardo Lerche; ROMERO, Gustavo; SILVAN, Adailton João. A reestruturação do sistema financeiro brasileiro com a introdução do Pix. **Revista Ensino, Educação & Ciências Exatas**, v. 05, p. 325-331, 2024.

EUROPEAN CENTRAL BANK. **Target Instant Payment Settlement (TIPS): User Guide**. Frankfurt, 2018.

FEDERAL RESERVE. **FedNow Service: Program Overview**. Washington, 2023.

FERREIRA, Alexandre Rebêlo. Arranjo Pix: regulação e concorrência em pagamentos digitais. **Revista da Procuradoria-Geral do Banco Central (PGBC)**, v. 16, n. 1, p. 101-104, 2022.

FONSECA, Alessandra Gonçalves da *et al.* O que a nova forma de pagamento digital (Pix) altera na regulação brasileira e nos contratos com as instituições financeiras? **Revista Avant**, v. 282, 2021.

FREITAS, Cristina Penido de. A natureza particular da concorrência bancária e seus efeitos sobre a estabilidade financeira. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 8, p. 51-83, 1997.

GRAU, Eros Roberto. **A ordem econômica na Constituição de 1988**. 19. ed. São Paulo: Malheiros, 2020.

INFO MONEY. **Fraude no Pix: entenda golpe que desviou R\$ 800 milhões da C&M**. São Paulo, 2024.

KRETZER, R. **Reforma do Sistema Financeiro Nacional: efeitos e desafios**. Brasília: IPEA, 1996.

KRIESE, Michael. **Central Bank Digital Infrastructure and Global Competition**. Frankfurt: Goethe Universität, 2022.

MENEZES, Gabriel Manetti de. Sistema bancário brasileiro: uma análise concorrencial. **Universidade de São Paulo**, 2022.

NATIONAL PAYMENTS CORPORATION OF INDIA. **Unified Payments Interface (UPI): Overview**. Mumbai, 2016.

PEREIRA, Rayan *et al.* O impacto das *fintechs* e do Pix no atendimento às pessoas jurídicas. **Revista Pesquisa Qualitativa**, São Paulo, v. 13, n. 33, p. 49-77, 2025.

PEREIRA, Samara Rodrigues. Concorrência e competitividade no setor bancário: o que mudou com a chegada das *fintechs*? TCC – **Universidade Federal de Viçosa**, 2022.

PINHEIRO NETO ADVOGADOS. **O Direito da Concorrência e os limites da intervenção estatal**. São Paulo, 2023.

PODER360. **Hackers desviam R\$ 670 milhões de instituições financeiras por meio da Sinqia Digital**. Brasília, 2025.

POSSAS, M. L. **Concorrência e mercados no capitalismo contemporâneo**. São Paulo: Hucitec, 1993.

TAUFICK, Roberto *et al.* **Direito Econômico: monopólios e formas de intervenção do Estado na economia**. São Paulo: Atlas, 2014.

UK FINANCE. **Faster Payments Service: Annual Review**. Londres, 2020.

UEDA, Marcos Filipe Sussumu. Desafios regulatórios no setor financeiro. **Revista de Defesa da Concorrência**, v. 11, n. 2, p. 143-171, 2023.

UNITED STATES TRADE REPRESENTATIVE (USTR). **Report on Trade Barriers in Financial Services**. Washington, 2024.

VALOR ECONÔMICO. **Pix e concorrência fazem bancos perder R\$ 5 bi em receita de tarifas**. São Paulo, 2023.

VARIAN, Hal R. **Microeconomia: princípios básicos**. 9. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.