



UnB

Faculdade de Direito

DAVID PEDROSO CORRÊA

**Regulação Financeira e Concorrência: um novo final para
uma velha história?
O caso do open banking**

MONOGRAFIA

**Brasília
2020**

DAVID PEDROSO CORRÊA

**Regulação Financeira e Concorrência: um novo final para
uma velha história?
O caso do open banking**

Monografia apresentada à Banca Examinadora da
Faculdade de Direito da Universidade de Brasília
como requisito parcial para a obtenção do grau de
Bacharel em Direito.

Orientadora: Amanda Flávio de Oliveira

Brasília
2020

David Pedroso Corrêa

Regulação Financeira e Concorrência: um novo final para uma velha história?

O caso do open banking

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado como requisito parcial para obtenção do grau de bacharel em Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de Brasília.

Trabalho aprovado. Brasília:

Prof^a. Dra. Amanda Flávio de Oliveira (Orientadora)
FD/UnB

Prof^a. Dra. Amanda Athayde Linhares Martins Rivera (Examinadora)
FD/UnB

Prof. Dr. Leandro Novais e Silva (Examinador)
FD/UFMG

Brasília
2020

Dedicatória

Dedico este trabalho aos meus filhos, Sarah e Rafael, para que os momentos que passamos juntos estudando durante a quarentena sirvam de motivação para que eles nunca parem de aprender.

Agradecimentos

Esse trabalho foi desenvolvido num momento único e bastante conturbado de nossas vidas e que certamente ficará em nossas memórias. A Pandemia do Coronavírus alterou drasticamente a rotina de minha família, exigiu uma maior compreensão por parte de cada um de seus membros das necessidades um dos outros e promoveu uma maior cooperação dentro de casa. Por esse aspecto, esse tem sido um período bastante enriquecedor. Desta forma, não poderia deixar de agradecer a minha esposa, Janaína, e aos meus filhos por seu apoio nesses meses de leitura e escrita.

Ainda no contexto familiar, também não posso deixar de agradecer aos meus pais que sempre, apesar das dificuldades, me apoiaram nos estudos. Ao meu pai, David, que testemunhou o início dessa jornada, mas já não está aqui para compartilhar esse momento, e à minha mãe, Jael, que dada sua idade teve que se manter distante apenas torcendo pelo filho.

Agradeço à orientadora deste trabalho, Professora Dra. Amanda Flávio de Oliveira, por seu comprometimento, dedicação e questionamentos que enriqueceram esse trabalho.

Agradeço aos Professores Amanda Athayde e Leandro Novais, membros da banca, pela compreensão e disponibilidade em avaliar o presente trabalho.

Agradeço a Deus pela oportunidade de estudar e por me capacitar a concluir mais essa jornada. Que os conhecimentos adquiridos nesses anos possam ser utilizados para construir um mundo mais justo.

*“We need banking, but we don’t need banks any-
more”*

Bill Gates

“In God we trust, all others must bring data”

William Edward Deming

Resumo

O objeto do presente trabalho é o de revisitar o tema de regulação financeira e concorrência no contexto das recentes inovações tecnológicas e do desenvolvimento do *open banking*. Essa relação tem sido permeada de conflitos que levaram o mundo a um ciclo de liberalização, crise, regulação, falhas regulatórias e de novo de liberalização. A tese central defendida nesse trabalho é que as novas tecnologias e a possibilidade dos serviços bancários se tornarem uma economia de plataforma têm o potencial de romper com esse ciclo e de promover uma convergência da regulação financeira com a concorrência. Esse processo não será uniforme em todos os segmentos que os modernos bancos atuam nem serão feitos às margens dos reguladores financeiros e das autoridades de concorrência. Para isso, o estudo se inicia com uma revisão teórica da relação entre regulação financeira e concorrência, seguida por uma análise de sua prática, tanto internacional como doméstica, concluindo pela necessidade de uma maior cooperação e coordenação entre os reguladores financeiros e as autoridades de concorrência. Em seguida são apresentadas as principais características da moderna economia de dados e como as novas tecnologias afetaram suas propriedades e a formação de seus preços e custos. Essas mudanças permitiram o surgimento de vantagens competitivas às instituições que melhor conseguem gerenciar seus dados. Nesse contexto é que se introduz o que seriam as *fintechs* e *big techs* e quais seriam suas vantagens e desvantagens em relação aos bancos incumbentes. Conclui-se aqui que as *fintechs* provavelmente promoverão uma evolução dos serviços bancários, enquanto *big techs* podem revolucioná-los, caso as autoridades regulatórias e de concorrência assim o permitam. Por fim, é apresentado o modelo de regulação do *open banking* como forma das autoridades controlarem a evolução desse processo e do uso dessa nova ferramenta concorrencial, os dados.

Abstract

This study aims to revisit the theme of financial regulation and competition in the context of recent technological innovations and the development of open banking. This relationship has been permeated by conflicts that have led the world to a cycle of liberalization, crisis, re-regulation, regulatory failures, and new liberalization. The central thesis defended in this study is that the new technologies and the possibility of banking services becoming a platform economy can break this cycle and promote a convergence between financial regulation and competition. This process will not be uniform in all segments in which modern banks operate, nor will it be carried out on the margins of financial regulators and competition authorities. To this end, the study begins with a theoretical review of the relationship between financial regulation and competition, followed by an analysis of its practice, both international and domestic, concluding by the need for greater cooperation and coordination between financial regulators and competition authorities. Next, this study analyzes the main characteristics of the modern data economy and how the new technologies affected their properties and the formation of their prices and costs. These changes allowed the emergence of competitive advantages for institutions that are better able to manage their data. It is in this context that the fintechs and big techs are introduced and what would be their advantages and disadvantages in relation to the incumbent banks. The conclusion here is that fintechs are likely to promote an evolution of banking services, while big techs may revolutionize them if the regulatory and competition authorities allow. Finally, the open banking regulation model is presented as a way for the authorities to control the evolution of this process and the use of this new competitive tool, the data.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	7
2 REGULAÇÃO BANCÁRIA E CONCORRÊNCIA	10
2.1 Fundamentos Teóricos	10
2.2 Breve Evolução Histórica	15
2.3 Perspectiva Brasileira	19
2.4 Rumo a uma maior cooperação	23
3 ECONOMIA DE DADOS	26
3.1 Características Gerais	28
3.2 Oferta e Demanda	30
3.3 Mercado de Dados	32
4 <i>FINTECHS E BIG TECHS</i>	35
4.1 <i>Fintechs</i>	35
4.2 <i>Big Techs</i>	40
4.3 Desafios da regulação e do direito da concorrência	44
5 <i>OPEN BANKING</i>	51
5.1 APIs	51
5.2 Open Banking no mundo	53
5.3 <i>Open Banking</i> no Brasil	62
5.4 Um final diferente?	64
6 CONCLUSÃO	68
REFERÊNCIAS	70

1 INTRODUÇÃO

O presente estudo tem como objetivo analisar como as recentes inovações tecnológicas têm impactado os serviços bancários e, conseqüentemente, a sua regulação e a concorrência no mercado em questão. A revolução digital, o surgimento da internet e a chamada *datafication* de grande parte das atividades humanas, tanto sociais como econômicas, trazem novos desafios aos bancos, aos seus reguladores e às autoridades de concorrência. Esse é o pano de fundo do presente trabalho.

Nesse sentido, as recentes iniciativas como o *open banking* (ou o sistema bancário aberto) podem ser vistas como uma tentativa dos reguladores financeiros e das autoridades de concorrência de coordenar entre os diversos agentes econômicos a incorporação dessas novas tecnologias e de direcioná-las para que haja um aumento da eficiência, da inovação e da concorrência. Dessa forma, partindo do pressuposto que essas recentes inovações tecnológicas são de escala mundial, irreversíveis e que afetarão não somente o setor bancário, mas também diversos outros setores da economia, o presente trabalho terá como fundamento o tripé regulação, concorrência e inovação.

Não há aqui a pretensão de exaurir a discussão sobre todas as possíveis relações entre cada um desses aspectos. Visando contribuir com o atual debate da regulamentação do *open banking* no Brasil, o foco recairá na controversa relação entre regulação e concorrência e entre essas duas e as recentes inovações tecnológicas, como as APIs (interfaces de programação de aplicações), o *big data* e as ferramentas de análise de dados (inteligência artificial e aprendizado de máquina).

Dessa forma, o Capítulo 2 apresentará o atual estado da interface entre regulação e concorrência no sistema bancário. A questão central desse capítulo é que essa relação é historicamente conflitiva, tendo as políticas públicas oscilado entre uma maior concorrência com menos regulação e uma regulação mais rígida com menor concorrência. Dessa forma, em determinados momentos, houve uma preferência pela concorrência por entenderem que ela pode aumentar a eficiência e o bem-estar da população, mas em outros momentos prevaleceu a ideia que a concorrência era ruim para a estabilidade da financeira, sendo amplamente desencorajada. No contexto brasileiro, além dos determinantes internacionais, aspectos domésticos relacionados a situação macroeconômica do país tiveram um papel importante.

A partir dos argumentos e evidências apresentadas nesse capítulo, será defendida a tese de que a concorrência é boa para o sistema bancário, mas que existe a necessidade de as autoridades reguladoras e concorrenciais colaborarem a fim de permitir a maximização dos

benefícios e a minimização dos riscos ao sistema financeiro. Em outras palavras, a regulação financeira complementar a concorrência exigindo uma maior simbiose entre as autoridades.

O Capítulo 3 analisará o impacto que as inovações tecnológicas tiveram sobre a economia de dados e como a redução de custos delas decorrentes tem permitido que um gerenciamento adequado deles se torne uma ferramenta concorrencial importante em diversos setores da economia. Como o setor bancário é marcado por importantes assimetrias informacionais, a proliferação de dados será particularmente importante, podendo inclusive aumentar a instabilidade no sistema.

Pelo lado da inovação, tradicionalmente o setor bancário apresenta baixas taxas de inovação devido a necessidade de coordenação dessas inovações entre diversos participantes como, por exemplo, uma nova tecnologia de meio de pagamentos¹. Essa necessidade de coordenação, além de ser problemática, retira da instituição inovadora parte da vantagem competitiva que ela traria e, portanto, reduz seus incentivos econômicos. Por essa perspectiva, o Capítulo 4 analisará como as chamadas *fintechs* e *big techs* poderão modificar este cenário concorrencial no sistema bancário. Também neles serão detalhadas quais seriam, em tese, suas vantagens e desvantagens em relação aos bancos e a importância de seu desenvolvimento pelos reguladores financeiros e pelas autoridades de concorrência.

Por fim, o Capítulo 5 apresentará o conceito de *open banking* como uma resposta regulatória a esses desafios e os diversos modelos adotados pelos países nessa regulação. Esse capítulo também analisará a recente regulação do *open banking* feita pelo Banco Central do Brasil (BCB) por meio da Resolução Conjunta nº 1, de 4 de maio de 2020. De forma resumida, as autoridades de concorrência e de defesa do consumidor estão conduzindo o processo de introdução do *open banking* em alguns países, já em outros, como no Brasil, esse processo tem sido conduzido primordialmente pelo órgão regulador, o BCB. A preocupação aqui é que haja um viés excessivo no sentido da estabilidade financeira, deixando as questões concorrenciais e do bem-estar do consumidor em segundo plano. Essa questão será tratada no final desse capítulo.

Nesse capítulo serão defendidas as seguintes hipóteses: (i) as *fintechs* promoverão uma evolução, e não uma revolução, nos serviços bancários; (ii) a entrada das *big tech* dependerá da regulação financeira adotada por cada país; (iii) os serviços bancários não serão afetados uniformemente - determinados serviços apresentarão uma maior ou menor dificuldade de entrada para as *fintechs* e/ou serão mais fortemente defendidos pelos bancos incumbentes - e,

¹ Em 1973, 239 bancos de quinze países criaram o SWIFT, uma ferramenta cooperativa para comunicar pagamentos internacionais de forma efetiva. Na época, esse era um problema comum desses países (TSANG, 2019).

finalmente, (iv) a eventual transformação do setor bancário em uma economia de plataforma pode trazer um novo final para a velha história de rivalidade entre regulação financeira e concorrência

Por fim, a conclusão tentará unir os diversos pontos, resumindo os principais desafios e implicações políticas do *open banking* e das recentes inovações tecnológicas tanto para a autoridade reguladora como a concorrencial.

Fogem do escopo do presente trabalho a interseção de seu tema com o direito do consumidor e com a Lei Geral de Proteção de Dados (LGPD). Essas questões somente serão levantadas quando forem inevitáveis, mas não serão aprofundadas além do necessário.

2 REGULAÇÃO BANCÁRIA E CONCORRÊNCIA

A relação entre regulação financeira e concorrência bancária nunca foi um tema isento de conflitos. Há quem defenda que a regulação financeira e a concorrência perseguem objetivos contraditórios, ou seja, a promoção da concorrência tenderia a prejudicar a estabilidade financeira. Visando facilitar a compreensão desse embate, este capítulo apresenta quatro seções.

Na primeira seção, serão apresentados os fundamentos teóricos do debate e explicadas as razões do porquê das autoridades reguladoras e de concorrência terem abordagens diferentes frente ao tema. Na segunda seção, será apresentada a evolução histórica subjacente ao tema sob a perspectiva das principais economias mundiais. Uma perspectiva histórica é importante para se evitar o viés de achar que as concepções teóricas e as teses acadêmicas nas ciências humanas e sociais são independentes da realidade em que vivemos. De fato, veremos que a realidade e a vontade política acabam na maioria das vezes se impondo às teorias científicas, mesmo quando estas são predominantes em um dado momento.

A terceira seção versará sobre a realidade brasileira quando pretende-se deixar claro que a realidade econômica e política do país tiveram papel central no desenvolvimento da regulação. Por fim, na quarta seção, as teses apresentadas no capítulo introdutório serão rediscutidas.

2.1 Fundamentos Teóricos

Bancos são instituições inerentemente instáveis. Tomando-se como modelo uma economia sem regulação financeira e que a principal atividade¹ dos bancos seja fazer a intermediação financeira entre poupadores e tomadores de empréstimos, os bancos não necessitam ter recursos próprios para exercer suas atividades. Nesse cenário, os poupadores depositam seus recursos em contas bancárias sob a promessa de que eventualmente poderão auferir juros desses depósitos e que poderão sacar seus recursos a qualquer momento. Do outro lado, os tomadores de empréstimos pegam financiamentos geralmente com datas fixas para pagar. Entre os dois lados do balcão estão os bancos, que gozam da confiança de ambos. Isso só é possível porque geralmente os depositantes não precisam sacar todos os seus recursos ao mesmo tempo, o que permite aos bancos manterem apenas uma fração de seus depósitos em recursos imediatamente disponíveis aos correntistas que desejarem sacá-los.

¹ Um banco moderno realiza diversas outras atividades como, por exemplo, serviços de pagamentos. A inclusão dessas outras atividades não ajudaria em nada a compreender melhor os problemas aqui tratados.

Nessas condições, os bancos emprestam o dinheiro com juros aos tomadores e a diferença entre os juros recebidos e os juros eventualmente pagos aos depositantes constitui sua remuneração. Ocorre que, não havendo uma regulação que obrigue aos bancos utilizarem recursos próprios no negócio, os bancos têm incentivos para assumir riscos excessivos, assumindo empréstimos mais arriscados e, conseqüentemente, cobrando juros mais elevados, que tendem a aumentar seus lucros. Todavia, esses juros, mesmo que elevados, tendem a não cobrir seus riscos e, portanto, são juros inferiores ao que se cobraria normalmente pelo mercado. Muitas vezes, esses bancos acabam emprestando dinheiro a clientes e projetos que foram rejeitados por seus concorrentes devido aos riscos envolvidos.

Dessa forma, se tudo der certo, seus lucros serão maiores, pois os riscos aqui não são considerados e não são geralmente do conhecimento dos poupadores. Se der errado, os depositantes suportarão os prejuízos, visto que os recursos utilizados são deles mesmos. Essa situação tende a se agravar à medida que a situação financeira dos bancos piora e sua necessidade de recursos aumenta, levando-os a assumir cada vez mais risco.

Essa situação continuaria se deteriorando até o momento em que um banco não conseguiria mais honrar seus compromissos com o depositante e sua situação financeira se torna pública. Quando isso acontece, inicia-se uma corrida bancária que tem um efeito dominó sobre todo o sistema. Nesse ambiente, falhas de mercado tradicionalmente conhecidas por externalidades² e informação assimétrica³ terão um papel relevante.

O efeito dominó ocorre por duas razões. Primeiramente, porquê os depositantes perdem a confiança nos bancos e, por não conseguirem distinguir os teoricamente saudáveis dos ruins, sacam seus recursos de todos. Aqui há um bom exemplo de informação assimétrica: os bancos conhecem sua real situação financeira, mas os depositantes não. Conhecer a real situação financeira dos bancos requer informações detalhadas de suas operações que não estão disponíveis ao público em geral e conhecimento técnico específico. Em segundo lugar, os depositantes que perderam suas reservas financeiras num banco podem necessitar de sacar recursos depositados em outros bancos para suprir suas necessidades.

² Uma externalidade surge quando as ações de um consumidor ou produtor qualquer afetam os custos ou benefícios de outros consumidores ou produtores de alguma maneira não transmitida pelos preços de mercado (BESANKO e BRAEUTIGAN, 2004).

³ A informação assimétrica se refere a situações em que uma parte possui mais informações sobre suas ações ou características pessoais do que a outra parte (BESANKO e BRAEUTIGAN, 2004).

O modelo acima permite compreender de forma muito simples a instabilidade inerente do sistema bancário e, de fato, foram incontáveis os episódios de corridas bancárias na história mundial⁴. Resta agora analisar brevemente suas consequências econômicas.

Além de milhares ou milhões de pessoas perderem suas economias e recursos financeiros - o que por si só já seria relevante - a principal consequência econômica de uma corrida bancária é o colapso do mercado de crédito. O sistema bancário deixa de ser capaz de intermediar o fluxo de recursos dos poupadores para investidores. Dessa forma, empresas que necessitam de recursos para investir ou simplesmente para suas necessidades de liquidez ficam sem acesso a linhas de crédito. Efeito semelhante ocorre com as pessoas físicas que ficam sem empréstimos para uma necessidade emergencial, para comprar um imóvel ou um bem qualquer. Esse efeito será sentido por todos independentemente de serem ou não clientes dos bancos. Geralmente, uma crise bancária está entre os piores pesadelos de um governante, independentemente de sua ideologia política, e seus custos geralmente são gigantescos sendo medidos em porcentagem do PIB.

A regulação financeira tem o propósito de tentar mitigar esse risco. Seu surgimento revela-se muito mais como resultado das inúmeras crises financeiras ocorridas no mundo do que uma influência de determinada teoria econômica. Atualmente, a regulação financeira é uma importante área de estudo em finanças e em economia, possuindo elevado grau de complexidade que foge ao objetivo desse trabalho. Nesse sentido, o setor bancário moderno é fortemente regulado e supervisionado pelo governo e dois dos principais instrumentos atualmente utilizados por eles são: exigência de capital mínimo e garantia de depósitos.

A exigência do capital mínimo equivale a obrigar os bancos a colocarem recursos próprios nos seus empréstimos. Essas exigências são reguladas por acordos internacionais conhecidos como Acordos de Basileia⁵. Essas exigências variam de acordo com os empréstimos realizados e o risco deles. A ideia dessa medida é o de reduzir o apetite ao risco dos bancos.

O segundo instrumento, por sua vez, visa reduzir o risco de corridas bancárias. As garantias de depósito, como o próprio nome diz, garante os depósitos do banco geralmente até determinados valores. Dessa forma, a grande maioria dos poupadores não precisaria correr para sacar seus recursos dos bancos em uma situação de falência de um *player*, o que limita seus

⁴ Para uma visão mais ampla das crises financeiras e, em particular, das bancárias, o leitor pode consultar REINHART e ROGOFF (2009).

⁵ Cidade suíça onde está sediado o *Bank for International Settlements* (BIS) que coordena os debates e as negociações sobre regulação financeira.

efeitos sobre os demais. Esse instrumento não enfrenta as causas do problema, mas tenta limitar suas consequências.

Apesar desses dois instrumentos estarem longe de esgotar todas as medidas regulatórias do sistema bancário, elas servem para exemplificar a preocupação dos órgãos reguladores com a estabilidade do sistema financeiro, deixando a concorrência para um segundo plano. De um ponto de vista concorrencial, tais medidas envolvem subsídios públicos a um determinado setor da economia (garantia de depósito) e a elevação de barreiras de entrada (exigência de capital mínimo)⁶.

Para agravar o antagonismo entre os dois, geralmente a concorrência bancária é vista como um fator estimulante da inerente instabilidade dos bancos (VIVES, 2019). A concorrência, por um lado, é acusada de promover a exposição excessiva a riscos, a expansão exagerada do crédito, o mau comportamento, uma má administração bancária e uma redução da lucratividade dos bancos⁷. Por outro, se reconhece que ela é uma determinante chave para a eficiência do setor bancário, com impactos relevantes no desenvolvimento econômico do país.

Como ficará claro na próxima seção, as preocupações das autoridades regulatórias parecem oscilar como um pêndulo entre a estabilidade financeira e a concorrência, formando um ciclo com as seguintes fases: liberalização, crise, re-regulação, e falhas regulatórias. Após uma crise financeira, a tendência é o de apertar a regulação e a supervisão e de favorecer a concentração bancária. Após algum tempo, as ineficiências econômicas dessas medidas começam a aparecer, o que leva a uma nova onda de liberalização que, devido a incapacidade dos reguladores de acompanharem as inovações do mercado, acaba numa nova crise.

Por fim, o antagonismo entre concorrência e regulação financeira é agravado pelo fato de a autoridade de concorrência e a regulatória adotarem geralmente perspectivas diferentes e de, historicamente, não cooperarem. Pelo lado das autoridades de concorrência, elas primam (i) pela aplicação de normas legais e (ii) por formular proibições em termos gerais de forma a abranger diversos setores da economia. Suas decisões geralmente (iii) têm sido dominadas pela interpretação de leis a partir de valores jurídicos abstratos e (iv) geralmente podem ser contestadas no Judiciário⁸. No contexto brasileiro, esse último ponto dever ser relativizado dada a

⁶ Outras regulações adotadas que prejudicam a concorrência são o direcionamento de recursos e tabelamento de taxa de juros

⁷ Aqui a ideia é que os lucros acumulados dos bancos aumentam seu capital e o capacitam para enfrentar melhor eventuais crises. Por outro lado, prejuízos acumulados reduzem o capital do banco e o expõem a crise. Apesar dos lucros dos bancos sempre chamarem atenção no Brasil e estarem nas primeiras páginas dos jornais, eles são fonte de tranquilidade para os governantes.

⁸ Dada essa característica, fica difícil utilizar o termo política concorrencial em sentido estrito. A palavra "política"

recente decisão do STF que considerou ser impossível a “análise do mérito de ato administrativo, bem como o incursionamento no conjunto fático-probatório dos autos” em recurso que contestava decisão sancionadora do CADE (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) (BRASIL, 2019)⁹.

Por outro lado, a regulação setorial, incluindo-se aqui a bancária, (i) está preocupada com apenas um setor e com as normas legais que governam aquele setor especificamente; (ii) se fundamenta mais em normas que prescrevem determinados comportamentos ao invés de proibições abstratas – o que facilita sua especificação de forma detalhada e em termos concretos; (iii) em tese, pela teoria econômica da *public choice* (ARANHA, 2015), estaria mais sujeita à captura pelos regulados visto terem uma relação mais próxima com eles, (iv) seu enquadramento jurídico é mais forte, pois geralmente suas decisões envolvem importantes elementos de discricionariedade e julgamento que dificilmente serão sequer questionadas nos tribunais; por fim, (v) muitas vezes as autoridades reguladoras estão diretamente subordinadas ao governo. No Brasil, por exemplo, tanto o Presidente do Banco Central como seus diretores podem ser demitidos *ad nutum* pelo Presidente da República. Já nos Estados Unidos¹⁰ e no Reino Unido onde foi concedida independência ao Banco Central, houve a separação entre suas funções de regulação financeira, que permaneceu com uma agência sujeita ao governo, e suas funções de política monetária e cambial.

No tocante à cooperação entre ambas as autoridades, ela nem sempre tem sido fácil, o que tem gerado conflitos de competência. No Brasil, por exemplo, o art. 18, §2º, da Lei. n.º 4.595/1964¹¹ afirma que o “Banco Central da República do Brasil, no exercício da fiscalização que lhe compete, regularia as condições de concorrência entre instituições financeiras, coibindo-lhes os abusos com a aplicação das penas nos termos desta lei”. Já o caput do art. 54 da Lei nº 8.884/1994¹² afirmava que “os atos, sob qualquer forma manifestados, que possam limitar ou de qualquer forma prejudicar a livre concorrência, ou resultar na dominação de mercados relevantes de bens ou serviços, deverão ser submetidos à apreciação do CADE”. O dispositivo foi mantido na atual lei antitruste.

aqui não poderia ser entendida como uma linha de intervenção intencional visando a correção de certas distorções e a promoção da eficiência e sim como uma simples aplicação da lei concorrencial (HELLWIG, 2018).

⁹ Até o momento de conclusão do presente trabalho, o RE 1083955/DF não havia transitado em julgado.

¹⁰ Na realidade a regulação financeira nos Estados Unidos é bastante fragmentada estando sujeita a diversas agências tanto em nível federal como estadual.

¹¹ A Lei nº 4.595/1964 foi recepcionada pela CF/88 com o *status* de lei complementar.

¹² A Lei nº 12.529/2011 revogou quase integralmente a Lei nº 8.884/1994.

Alguns estudiosos defenderam a complementariedade das duas instituições (OLIVEIRA, 2001), mas o Superior Tribunal de Justiça, ao julgar o conflito de competências suscitado pelo Ato de Concentração nº 08012.006762.2000-09 (BRASIL, 2011), entendeu que o CADE deveria atuar nos limites do Parecer da AGU (BRASIL, 2001). Esse parecer defendeu que o art. 192 da CF/88 determina que a regulação financeira deve ser feita por lei complementar. Como a Lei nº 4.595/1964 foi recepcionada como lei complementar e a Lei nº 8.884/1994 é uma lei ordinária, esta última não poderia ser aplicada ao sistema financeiro, visto que essa aplicação seria formalmente inconstitucional. Portanto, pela Lei nº 4.595/1964 seria competência privativa do Banco Central a análise e aprovação dos atos de concentração e condições concorrenciais de instituições financeiras, ficando a atuação do CADE restrita à fiscalização desses atos de concentração. O CADE recorreu ao STF (BRASIL, 2014), que considerou monocraticamente o recurso prejudicado¹³, decisão que foi recorrida e está à espera de julgamento. Nos últimos anos, houve uma aproximação entre as duas instituições, o que resultou num Memorando de Entendimentos (CADE, 2018) e no Ato Normativo Conjunto n.º 1 (BCB, 2018). Neles, as autoridades dispuseram sobre a cooperação entre as duas instituições no tocante aos procedimentos em processos administrativos de controle de atos de concentração¹⁴. De forma geral, esses normativos preveem a troca de informações entre as duas instituições, além de reuniões periódicas entre elas para discutir temas referentes à concorrência no sistema financeiro.

2.2 Breve Evolução Histórica

A história da regulação bancária se confunde em grande parte com a da criação dos bancos centrais¹⁵. Isso porque geralmente são eles que fazem a regulação do sistema financeiro. Essa regra não vale para todos os países, visto que muitos optaram por retirar as funções de regulação e supervisão bancária dos bancos centrais por identificar conflitos entre essas funções e outras como, por exemplo, o de execução de política monetária, cambial e emissão de moeda¹⁶. Apesar de se considerar que os primeiros bancos centrais começaram a surgir no início

¹³ Caso o Congresso Nacional aprove o PLS n.º 350 que tramita no Senado Federal, essa questão seria resolvida de forma que ambas as instituições atuariam de maneira complementar.

¹⁴ Para mais informações ver processo SEI nº 08700.006007/2018-97.

¹⁵ “Defende-se, aqui, a ideia de que os bancos centrais não foram simplesmente criados pelos governos para centralizar a emissão de moeda, mas, ao contrário, eles foram gerados pelo processo evolutivo do sistema bancário e da emissão de dinheiro de crédito privados, que não subsistem sem uma instituição e um dinheiro centrais, que garantam sua sobrevivência contra as inevitáveis crises de confiança.” (CORAZZA, 2001). O autor defende em seu artigo tese semelhante à do presente trabalho.

¹⁶ O monopólio de emissão de moeda é mais um interessante exemplo de como a competição prejudica a

do século XVII¹⁷, a maioria dos países criaram seus bancos centrais no final do século XIX e início do século XX¹⁸, como uma tentativa de proporcionar maior estabilidade ao sistema financeiro¹⁹.

Um importante exemplo foi a criação do FED (*Federal Reserve*), em 1913, nos Estados Unidos. Sua criação ocorreu após o pânico de 1907, originado em Nova York, devido a uma tentativa frustrada de alguns agentes econômicos de manipular o mercado de ações de uma empresa de cobre (VIVES, 2019). Fracassada a tentativa, os bancos que emprestaram dinheiro a esses agentes sofreram grandes prejuízos. Essas perdas foram o gatilho para um início de uma corrida bancária que ocasionou uma queda de 50% no mercado de ações²⁰.

Apesar da importância das crises pontuais para a promoção da regulação, foi a Grande Depressão que se tornou um importante marco. A Grande Depressão foi traumática e marcou toda uma geração por décadas, provocando mudanças no pensamento econômico e a introdução de importantes medidas restritivas à atuação dos bancos. Nesse período, dado o temor com eventuais corridas bancárias, os bancos elevaram as taxas de juros pagas aos depositantes, visando atrair mais depósitos. Essa decisão acabou reduzindo significativamente seus lucros e aumentando ainda mais a desconfiança do público em relação à capacidade dos bancos em honrar seus compromissos. Foi nessa época que foi introduzida a regulação Q.

A regulação Q foi criada em 1933, após a aprovação do *Glass-Steagall Act*, e consistia num conjunto de normas do FED. Houve diversas atualizações dessa regulação, que só deixou

estabilidade financeira. Nos primórdios do sistema bancário quando algum indivíduo depositava recursos num banco ele recebia um certificado desses depósitos e esses certificados começavam a ser usados como dinheiro. Dessa forma, uma mesma economia tinha diversas moedas circulando. Além dessa situação criar custos de transação, pois os certificados não eram vistos com o mesmo valor, quando um banco estava em dificuldade financeira, ele elevava os juros pagos aos depósitos com o objetivo de arrecadar mais dinheiro. Isso acabava inundando a economia de mais certificados que eram cada vez menos valiosos. Era o dinheiro ruim expulsando o bom. Até que acontecia uma corrida àquele banco. A solução encontrada pelos países foi do governo exercer o monopólio na emissão de moeda (medida anticompetitiva).

¹⁷ Alguns consideram que o Banco de Amsterdã, fundado em 1609, é o primeiro banco central por ele já exercer algumas funções típicas dos bancos centrais modernos (ENCICLOPÉDIA DE FINANÇAS). Independentemente dessa controvérsia, foi o Banco da Inglaterra, fundado em 1694, quem teve maior importância.

¹⁸ O Brasil criou o seu banco central em 1964, sendo um dos últimos países da América Latina a fazê-lo.

¹⁹ “O primeiro banco central, o Banco da Inglaterra, foi criado em 1694 e seu desenvolvimento tornou-se o modelo para os demais países. O Banco da França foi criado em 1800, o da Alemanha, em 1875, o do Japão, em 1882, o da Itália, em 1893, e o dos Estados Unidos, em 1913. Na década de 20, a Conferência de Bruxelas incentivou a criação de bancos centrais (BCs) em todos os países. Entre 1929 e 1952, foram criados 48 BCs, dentre os quais a maioria dos latino-americanos. Na década de 60, quase todos os países do mundo possuíam seu BC. O Brasil era uma das raras exceções, até 1964, quando foi criado o Banco Central do Brasil.” (CORAZZA, 2001)

²⁰ O fato de ainda ser uma época conhecida pelo livre mercado não impediu a criação do FED. Na verdade, é uma visão equivocada que se tem hoje que nessa época não havia intervenção do governo nos mercados. Na verdade, os mercados sempre necessitaram do governo seja para definir as regras do jogo, seja para fazê-las cumprir (FRAZÃO, 2017).

de existir em 2011, com a entrada em vigor do *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*. A regulação Q teve como principal objetivo restringir a competição dos bancos na busca por depósitos e proibiu que os bancos pagassem taxas de juros nos depósitos em contas correntes²¹. No tocante aos outros tipos de contas²², ela estabeleceu tetos diversos para as taxas de juros que poderiam ser pagas (GILBERT, 1986). Foi também nessa época que as garantias aos depósitos foram introduzidas nos Estados Unidos.

A regulação bancária nos Estados Unidos continuou restritiva até a década de 1970. O início da fase de liberação ocorreu por conta de mudanças macroeconômicas ocorridas no final da década de 1960, que culminaram com o fim da conversibilidade dólar-ouro do Acordo de Bretton Woods²³. Essas mudanças macroeconômicas fizeram com que as taxas de juros de mercado se tornassem superiores ao teto de juros estipulados. Dessa forma, os investidores começaram procurar alternativas para contornar a regulação Q que culminou com a criação dos chamados *money market funds* e com a instabilidade financeira dos anos de 1970.

A história da regulação financeira dos Estados Unidos pode ser replicada em suas linhas gerais para diversos outros países. Entre 1935 e 1975, a maioria dos países da OCDE²⁴ adotou em sua regulação financeira elementos como: garantias governamentais explícitas ou implícitas, restrições às taxas de depósito, tolerância com a formação de cartéis de juros, restrições à entrada, segmentação de mercado, regras de alocação de ativos com exigência mínimas de reservas, limites quantitativos de empréstimos ao setor não-financeiro, obrigações de investir em imóveis e em dívida pública e proibições de investimentos internacionais (HELLWIG, 2018). Apesar da justificativa dessas medidas geralmente ser a redução de riscos no sistema bancário, diversas dessas medidas objetivaram claramente promover o financiamento ao setor público, o financiamento imobiliário e outros objetivos políticos. De forma resumida, os mecanismos políticos substituíram os de mercado em diversas áreas.

Entre 1970 e 1990, grande parte das restrições às atividades bancárias criadas nos principais países industriais desde a Grande Depressão foi revista. Nessa época, houve uma crescente percepção que as antigas regras traziam consigo outros riscos advindos (i) das mudanças macroeconômicas e internacionais – fim do sistema de câmbio fixo, aumento das taxas de

²¹ *Checking accounts*.

²² Os tetos para os outros tipos de contas que não as de depósito vigorou até 1986. Eles foram gradativamente eliminados após a aprovação do *Depository Institutions Deregulation and Monetary Control Act* em 1980.

²³ As relações entre a macroeconomia e o sistema financeiro não faz parte do escopo do presente trabalho.

²⁴ Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico. Trata-se de uma organização internacional sediada em Paris.

inflação e os crescentes déficits comerciais e fiscais - e (ii) da perda dos benefícios decorrentes das inovações tecnológicas.

Essas inovações tecnológicas, especialmente na área de comunicações e informação, permitiram um melhor gerenciamento dos instrumentos de derivativos, enfraqueceram as segmentações de mercados, abriram novos campos de negócio e tornaram a distância e as fronteiras nacionais quase que irrelevantes. Essa nova realidade reforçou o entendimento que não era mais cabível um sistema bancário rígido e imune às forças concorrenciais. Ademais, essas mudanças também criavam oportunidades e ameaças que não podiam ser ignoradas.

A tendência de liberação se manteve até o fim da primeira década do século XXI, quando houve uma nova crise financeira global, sendo o gatilho para a próxima fase do ciclo, a re-regulação. O foco desse novo ciclo de re-regulação, que se iniciou após a crise financeira de 2008, passou a ser a adequação do capital dos bancos. O que houve de diferente nessa crise é que, por o mundo estar vivendo um intenso processo de globalização, as soluções tiveram que ser pensadas no plano internacional por meio de acordos internacionais, especialmente os intermediados pelo BIS, os Acordos de Basiléia.

Dessa forma, a crise financeira de 2008 desencadeou uma nova fase do ciclo, o de re-regulação, que originou novamente medidas anticompetitivas para solucionar a crise. Pelo lado da re-regulação, as autoridades entenderam que a liberalização havia ido longe demais com a chamada securitização e permitido que instituições financeiras sistemicamente importantes ficassem sem nenhum tipo de supervisão, o chamado *shadow banking*. A solução para a maioria dos bancos em dificuldade passou a ser sua aquisição por bancos saudáveis, o que resultou num aumento da concentração bancária, que tendeu a atenuar ainda mais a concorrência²⁵.

O fato de diversas medidas regulatórias terem que ser discutidas no âmbito internacional não impediu que medidas domésticas também fossem tomadas como, por exemplo, a aprovação do mencionado *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, nos Estados Unidos. Essa nova lei acabou por enterrar a regulação Q e a proibição do pagamento de taxas de juros para depósitos em conta corrente. Por sua vez, a Zona do Euro também adotou medidas no sentido de reforçar sua supervisão sobre os bancos. Em primeiro lugar, aprovaram a chamada “união bancária” que passou a contar com uma supervisão em dois níveis, o nacional e o europeu. Adicionalmente, os governantes da Zona do Euro criaram um sistema comum (i) de garantias de depósitos e outro (ii) de resolução bancária (falência).

²⁵ Concentração bancária não significa necessariamente menor concorrência (MAUDOS e VIVES, 2019).

Por fim, é importante ressaltar que a solução da crise de 2008 passou por uma relevante atuação dos principais bancos centrais do mundo, que proveram liquidez ao sistema bancário, e por significativas medidas de estímulo fiscal das economias, que ocasionaram considerável crescimento do endividamento dos países. É o custo de uma crise bancária.

2.3 Perspectiva Brasileira

O Brasil tem suas especificidades, tanto econômicas como políticas, que o diferenciam do resto do mundo. Um exemplo é o fato de ter sido um dos últimos países da América Latina a ter um banco central, o que demonstra ter havido resistências políticas à sua criação²⁶, que só foi implementada na ditadura militar.

Ademais, quando o ciclo de liberação regulatória estava para começar nas principais economias mundiais, o Brasil entrou num novo ciclo político. A subida dos militares ao poder foi inicialmente marcada por um ajuste econômico e por reformas financeiras, que incluíram a criação do BCB. Depois desse período inicial de ajuste macroeconômico e de reformas, seguiu-se um período de elevadas taxas de crescimento econômico. Por fim, o terceiro e último período da ditadura foi um período de instabilidade macroeconômica e de alta inflação que duraria até o fim da primeira década da redemocratização do Brasil.

Sob essa conjuntura, as preocupações concorrenciais em geral ficaram em segundo plano; fato retratado tanto na história institucional do BCB como do CADE. No âmbito da regulação bancária²⁷, o BCB só voltou a se preocupar com a concorrência no final da década de 1990, com a consolidação da estabilidade macroeconômica do país (Plano Real) e com a consolidação do sistema financeiro por meio de programas como o PROER²⁸ e o PROES²⁹. Até então, a regulação bancária era reativa, altamente intervencionista, com medidas conjunturais, focadas na solução de problemas específicos (FERREIRA, 2012).

Retornando ao início da ditadura militar, o objetivo da reforma financeira de Campos-Bulhões era o de adequar o sistema financeiro à necessidade e à realidade econômica do país.

²⁶ “O processo de formação do BCB foi bastante peculiar, seja pelo seu caráter tardio, seja em razão de suas relações altamente particulares com as outras instituições, notadamente o Tesouro Nacional e o Banco do Brasil (BB). Em 1964, quando de sua criação, a maioria dos países do mundo já possuía seus BCs, inclusive a América Latina” (CARVALHO, OLIVEIRA e MONTEIRO, 2010).

²⁷ No âmbito da concorrência, em 1994, foi aprovada uma nova lei da concorrência fortalecendo o papel do CADE.

²⁸ O PROER (Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional) foi criado pela Resolução nº 2.208/1995 e pela MP nº 1.179/1995.

²⁹ O PROES (Programa de Incentivo à Redução da Participação do Setor Público Estadual na Atividade Bancária) foi criado pela MP nº 1.514/1996 e Resolução nº 2.365/1997.

Em meados da década de 1960, apesar do forte crescimento econômico do Brasil após a Segunda Guerra Mundial e o surgimento de uma estrutura industrial diversificada já na década de 1950, o sistema financeiro brasileiro era dominado ainda por bancos comerciais, altamente ineficientes. Esses bancos eram voltados às necessidades de curto prazo, dependentes de depósitos à vista³⁰ e, portanto, de uma cara rede de agências³¹. Era um sistema financeiro incapaz de levantar recursos para financiar o projeto de Brasil potência dos militares³².

Inspirando-se no modelo americano, Roberto Campos³³ e Otávio Gouveia de Bulhões³⁴ pensaram numa segmentação do setor bancário em que os bancos de investimentos, responsáveis pelos financiamentos de longo prazo, teriam papel de destaque³⁵. O fato é que a reforma financeira implantada foi um enorme sucesso, possibilitando o início de um importante processo de acumulação financeira. De 1964 a 1974, os haveres financeiros não monetários passaram de 1,6% do PIB para 23,7%. Entretanto, a visão deles de estruturação do sistema bancário foi descontinuada, pois Antônio Delfim Netto³⁶, que sucedeu a Otávio Gouvêa de Bulhões como Ministro da Fazenda e gerenciaria a economia brasileira durante o período conhecido como milagre econômico, tinha opinião diferente sobre o tema (MACARINI, 2007).

Delfim Netto acreditava que o Brasil passaria por uma forte expansão do crédito direto ao consumidor e que isso exigiria uma ampla rede de agências que as financeiras não

³⁰ Os depósitos à vista perfaziam mais de 90% dos haveres financeiros (MACARINI, 2007).

³¹ Restrições à abertura de agências bancárias e de novos bancos foram uma das principais regulações anticoncorrenciais adotadas pelas autoridades. Segundo PINTO (2011):

“...a Circular CMN nº 18, de 7 de dezembro de 1965, que suspendeu as autorizações para instalações de novas agências naquele ano e limitou a duas por ano o número de autorizações para abertura de bancos. As limitações foram reforçadas com a Resolução CMN 43 e a Circular Bacen 67, ambas de 28 de dezembro de 1966, que restringiram a duas por banco o número máximo de agências novas por ano, bem como passaram a exigir o cumprimento de vários requisitos aos bancos interessados, como aumento de capital, índice de imobilização e relação entre recursos próprios e depósitos não superior à relação de um para dez. Essa orientação restritiva prosseguiria, adquirindo um caráter absoluto a partir de 1970, com as Resoluções CMN 141, de 23 de março de 1970, 200, de 20 de dezembro de 1971, e 266 de, 15 de outubro de 1973, que suspenderam a abertura de novas agências. No bojo dessa política, vale mencionar também o Decreto-lei nº 1.303, de 31 de dezembro de 1973, em que o governo abre mão do imposto de renda devido por instituições consideradas “sadias” a fim de que estas incorporassem instituições em dificuldades.”

³² Nessa época não havia nenhum projeto com esse nome, visto que o projeto “Brasil Grande Potência” só viria aparecer no governo Médici (1969-1974).

³³ Ministro do Planejamento (1964-7)

³⁴ Ministro da Fazenda (1964-7).

³⁵ As instituições financeiras foram divididas em quatro tipos: os bancos comerciais, os bancos de investimento e desenvolvimento, as financeiras e as instituições do SFH (NAPPI, 2017).

³⁶ Ministro da Fazenda (1967-74) e Ministro do Planejamento (1979-85).

dispunham. A solução era promover a absorção dessas financeiras pelos bancos. Dessa forma, o governo adotou diversas medidas regulatórias com o objetivo de facilitar a absorção, entre elas a Circular 126, de 20 de março de 1969, que permitiu a participação das instituições financeiras no capital de outras empresas. As portas estavam abertas para um forte processo de concentração bancária por meio da formação dos grandes conglomerados financeiros, que continuou até a década de 1980, quando praticamente todas as grandes instituições financeiras eram conglomerados (MACARINI, 2007).

Os problemas dos conglomerados financeiros somente surgiram na década de 1980 com o processo de inflação crônica. Esses problemas fizeram ressurgir um antigo sonho de diversas instituições financeiras: o banco múltiplo. Por meio da Resolução n.º 1.524/1988, as várias instituições financeiras pertencentes ao conglomerado poderiam se tornar departamentos de um mesmo banco comercial.

A Resolução n.º 1524/1988, além de autorizar o funcionamento dos bancos múltiplos, acabou com as cartas patentes. O fim das cartas patentes foi uma das raras medidas pró-competitivas tomadas pelo governo no setor bancário e, pela perspectiva concorrencial, representou uma liberalização desse setor. Todavia dificilmente pode-se afirmar que essa medida partiu do órgão regulador pois, a Resolução 1524/1988 parece ter se antecipado ao §1º, do art. 192, da futura CF/88, que proibia esse tipo de medida. A flexibilização regulatória removeu um importante obstáculo para a entrada de novas instituições financeiras³⁷ e permitiu que elas não somente sobrevivessem durante um período difícil da economia nacional, mas também que aumentassem sua participação na renda nacional (PINTO, 2011).

Continuando a análise do contexto histórico, mas antes de introduzir as medidas concorrenciais mais recentes adotadas pelo BCB, é imperativo abordar o Plano Real e os programas

³⁷ A redação original da CF/1988 estabelecia o seguinte;

“Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos interesses da coletividade, será regulado em lei complementar, que disporá, inclusive, sobre:

I - a autorização para o funcionamento das instituições financeiras, assegurado às instituições bancárias oficiais e privadas acesso a todos os instrumentos do mercado financeiro bancário, sendo vedada a essas instituições a participação em atividades não previstas na autorização de que trata este inciso;

II - autorização e funcionamento dos estabelecimentos de seguro, previdência e capitalização, bem como do órgão oficial fiscalizador e do órgão oficial ressegurador;

§ 1º A autorização a que se referem os incisos I e II será inegociável e intransferível, permitida a transmissão do controle da pessoa jurídica titular, e concedida sem ônus, na forma da lei do sistema financeiro nacional, a pessoa jurídica cujos diretores tenham capacidade técnica e reputação ilibada, e que comprove capacidade econômica compatível com o empreendimento.

A EMC-013 de 21/08/1996 alterou o inciso II e depois a EMC-040 de 29/05/2003 alterou o caput e revogou todos os incisos e parágrafos.

de saneamento do sistema financeiro que o sucederam, dado o forte impacto que tiveram na concentração bancária.

O Plano Real pôs fim a um longo período de inflação alta no Brasil e com isso uma importante fonte de receitas dos bancos. Tal fato não era uma novidade para o BCB, que já vinha introduzindo medidas, por meio do CMN, no sentido de reforçar o capital dos bancos (Resolução 2.099), pois entendia que o sistema bancário estava inchado em relação ao restante da economia. Tais medidas não impediram que dois bancos, o Banco Nacional e o Banco Econômico, já quebrassem em 1995, e outros viessem em seguida.

Visando enfrentar a crise bancária que surgia, o governo ampliou os poderes de intervenção do BCB por meio da MP 1.182, de 17 de novembro de 1995³⁸, e editou uma série de medidas favorecendo a fusão e a transferência de controle acionário. A ideia era resolver a crise por meio da aquisição dos bancos ruins por bancos saudáveis. Foi nesse contexto que surgiram o PROER e o PROES. O PROER basicamente foi um programa de concessão de recursos públicos para a realização de aquisições e fusões que custou, à época, cerca de R\$20 bilhões. Já o PROES foi um programa de financiamento visando à privatização, extinção ou transformação de bancos públicos estaduais. Por fim, é importante ressaltar, nesse período, a edição da Resolução n.º 2.197, de 31 de agosto de 1995, que autorizava finalmente a criação do Fundo Garantidor de Crédito (FGC).

Encerrado esse período atribulado da economia brasileira, o BCB avançou com a agenda de concorrência e de inclusão e educação financeira que aos poucos foi se consolidando. Essa consolidação se iniciou com a criação do Programa Cidadania Financeira em 2003, depois com a criação do Departamento de Educação Financeira em 2012 e acabou culminando com a criação do Departamento de Competição e de Estrutura do Mercado Financeiro, em junho de 2019.

Nas duas últimas décadas, o BCB tomou diversas medidas de promoção à concorrência, sem buscar necessariamente uma menor concentração no setor bancário. Uma de suas primeiras medidas, particularmente relevante para o presente estudo, foram as Resoluções n.º 3.401/2006 e n.º 3.402/2006, que introduziram as portabilidades de crédito, de cadastro e de salários. Como será discorrido no Capítulo 5, o *open banking* pode ser visto sob o prisma da portabilidade de dados e, portanto, como mais um passo no sentido de promover a concorrência.

Além de promover a portabilidade, o BCB buscou melhorar a informação financeira ao cidadão e aumentar a transparência do setor, obrigando a divulgação do custo efetivo total nas

³⁸ Posteriormente convertida na Lei n.º 9.447/1997.

operações de crédito (Resolução n.º 3.517/2007), disciplinando a cobrança de tarifas, inclusive vendendo-as em alguns casos (Resoluções n.º 3.401/2006 e n.º 3.919/2010), regulando certas cláusulas contratuais que impediam a concorrência no crédito consignado (Circular n.º 3.522/2011), e, por fim, organizando o cadastro positivo (Lei n.º 12.414/2011).

2.4 Rumo a uma maior cooperação

O objetivo desse capítulo foi mostrar a relação, até certo ponto, conflituosa entre concorrência e estabilidade financeira e sua replicação no âmbito institucional. Autoridades de concorrência e reguladores financeiros são instituições formadas por diferentes histórias, desafios, interesses e legislações. Todavia, como já afirmado no capítulo introdutório, as diferenças podem ser positivas e podem complementar as atribuições de ambas, minimizando os riscos e maximizando os benefícios e o bem-estar da população brasileira.

Essa tese, especificamente, não é nova nem recente. Durante o trâmite do julgamento referente à competência do CADE e do BCB para julgar atos de concentração bancária, outros estudiosos do tema já a tinham defendido (OLIVEIRA, 2001). O que há de diferente atualmente, em relação à época que esse debate ocorreu, é que o sistema financeiro vive outro momento, estando mais robusto e com uma supervisão bancária considerada entre as melhores do mundo (FERREIRA, 2012).

Por outro lado, quando o sistema financeiro está estável e bem capitalizado, tem-se o momento adequado de avançar na agenda concorrencial. Para que isso ocorra de forma saudável, as instituições terão que ir além de uma simples cooperação; será necessário coordenar a atuação de ambas e suas políticas concorrenciais e regulatórias. Nesse sentido, o PLS n.º 350, de autoria do Senador Antônio Anastasia, é uma tentativa de trazer o BCB e o CADE mais próximo um do outro. A redação final aprovada pelo Senado e encaminhada à Câmara dos Deputados revoga o §2º do art. 18 da Lei nº 4.595/1964 e inclui a seguinte redação:

Art. 1º Esta Lei Complementar dispõe sobre a defesa da concorrência no âmbito de atuação das instituições financeiras e demais instituições sujeitas à supervisão ou à vigilância do Banco Central do Brasil e sobre a cooperação e a partilha de competências entre o Banco Central do Brasil e o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (Cade) em matéria concorrencial.

Art. 2º O Banco Central do Brasil e o Cade, nas respectivas esferas de competência, deverão coordenar suas atividades para assegurar o cumprimento de suas atribuições com maior eficiência e menor custo para os regulados.

Parágrafo único. O Banco Central do Brasil e o Cade manterão fórum permanente de comunicação, inclusive por meio de acordo de cooperação técnica, para atender ao disposto nesta Lei Complementar.

Art. 3º Compete ao Banco Central do Brasil e ao Cade analisar atos de concentração entre instituições financeiras.

(...)

Art. 4º O Banco Central do Brasil poderá aprovar unilateralmente atos de concentração envolvendo instituição financeira sempre que aspectos de natureza prudencial indiquem riscos relevantes e iminentes à solidez e à estabilidade do Sistema Financeiro Nacional.

No tocante ao controle de condutas empresariais, o PLS nº 350 determina que ambas as instituições decidirão de forma independente e autônoma com base em suas respectivas leis. Dessa forma, conforme está proposto, o PLS nº 350 atribui também competência ao Cade de analisar atos de concentração envolvendo instituições financeiras, desde que não envolva riscos à solidez e à estabilidade do Sistema Financeiro Nacional. Ressalte-se o fato de que em nenhum momento o PLS nº 350 obriga o BCB a levar em consideração em sua análise os aspectos concorrenciais, nem a Lei nº 12.529/2011. Sob a ótica desse projeto de lei complementar, o Brasil adotaria um modelo de competências muito comum em diversos países do mundo (OLIVEIRA, 2001). Segundo esse modelo, o Cade faria análise pela ótica da Lei nº 12.529/2011 e o BCB analisaria pela perspectiva da estabilidade financeira.

Um desafio importante é que as leis têm dificuldade em estabelecer como será a dinâmica do sistema e em definir os resultados que se esperam. Nesse sentido, geralmente as leis preferem definir as atribuições e competências numa visão mais estática do sistema, esperando que os atores principais conduzam essa inter-relação de forma adequada, deixando para o futuro eventuais ajustes. Um bom exemplo disso foi a reforma financeira de Campos-Bulhões, que imaginou a estrutura do sistema financeiro de uma forma, mas a realidade econômica, com o aval das autoridades que os sucederam, a levou em outra direção. Não há como cobrir todas as possibilidades. Nesse sentido, o PLS nº 350 não detalha como será a cooperação entre essas duas instituições e como será esse fórum permanente de comunicação que poderão ensejar questionamentos judiciais no futuro.

Dessa forma, para que o país possa desfrutar dos melhores resultados possíveis da concorrência do setor bancário, mera cooperação somente não será suficiente, sendo necessária uma efetiva coordenação das políticas. Por exemplo, na presença de mais concorrência, possivelmente será necessário elevar o capital dos bancos, visando reduzir a propensão deles em assumirem riscos. Ademais, numa circunstância como essa, o BCB terá que calibrar de forma adequada as medidas a fim de não incentivar atividades financeiras fora de sua esfera regulatória, fato conhecido como *shadow banking*. É impossível sujeitar todas as atividades financeiras à regulação, mas todas que são sistemicamente importantes deverão estar incluídas.

Dessa forma, um exemplo relevante seria a possível entrada das *fintechs* e *big techs* no setor bancário, o que provavelmente exigirá, por um lado, uma ampliação da esfera regulatória do BCB, afim de evitar a arbitragem regulatória e de nivelar as condições concorrenciais. Por outro lado, poderá exigir das autoridades de concorrência um posicionamento sobre o uso de dados entre os diversos setores onde essas empresas atuam.

Por fim, a coordenação das duas políticas não será fácil, por dois motivos. Primeiramente, em razão da diferente estrutura das instituições. Por um lado, o BCB funciona como uma diretoria colegiada e mais próxima de uma equipe. Os debates entre seus membros geralmente chegam a um consenso e, mesmo quando as votações são por maioria, esse fato não deve ser necessariamente compreendido como uma divisão da diretoria, mas como uma sinalização ao mercado da magnitude de sua convicção na decisão tomada.

O CADE, por sua vez, é formado por seis conselheiros independentes mais o presidente, que formam um tribunal administrativo replicando muito a cultura jurídica dos órgãos colegiados. A principal consequência é que as divergências de opinião do CADE são mais explícitas e transparentes.

Não há uma superioridade de um modelo sobre o outro. Ambos têm suas vantagens e desvantagens, mas certamente a coordenação de políticas entre ambas as instituições se torna mais desafiadora e requer certa maturidade institucional.

Esse desafio não é exclusivo do Brasil, outros países tiveram que enfrentá-lo e estão ainda enfrentando, visto que não há uma linha de chegada para a coordenação. Na União Europeia, a Comissão Europeia não aplicava os artigos 85 e 86 do Tratado de Roma de 1957, que tratavam das regras de concorrência na Comunidade Econômica Europeia³⁹, até o início da década de 1980 - a valorização da concorrência no setor bancário envolveu uma forte atuação dos órgãos reguladores (Comunidade Europeia, 1981). Em relação aos Estados Unidos, a tradição é mais antiga. A Suprema Corte americana já havia reconhecido a possibilidade de se aplicar a legislação antitruste às fusões bancárias em 1963 (EUA, 1963).

Por fim, o segundo fator de complicação para a coordenação das políticas consiste nas incertezas quanto ao impacto de eventos futuros. No próximo capítulo esse cenário será enfrentado, ao apresentar os possíveis impactos das recentes inovações tecnológicas de dados sobre a concorrência e a estabilidade financeira.

³⁹ O artigo 85 tratava de práticas anticompetitivas e o art. 86 tratava de práticas abusivas.

3 ECONOMIA DE DADOS

A *datafication* da economia não é exclusiva do setor bancário e já se fez sentir em outros setores, impactando até mesmo o estilo de vida das pessoas. O seu desenvolvimento, por não ser uniforme no mundo, permitirá observar os problemas e desafios enfrentados por outras jurisdições e tirar lições para o caso brasileiro.

Apesar da crise financeira de 2008 ter forçado autoridades ao redor do mundo a introduzir mudanças regulatórias, atualmente, a maior fonte de mudanças na concorrência bancária tem sido as inovações tecnológicas. Essas inovações podem deixar tradicionais bancos com um legado tecnológico obsoleto e uma rede de agências bancárias custosa e desnecessária. A tendência atual é que o foco dos bancos deixe de ser os produtos e passe a ser os clientes, fato conhecido como *banking-as-a-service* (BaaS).

Esse novo conceito já tem ocorrido em diversos setores e vem na esteira do que é conhecido como *anything-as-a-service* (XaaS). Essa tendência da economia já é uma realidade no setor de software com os seus provedores nas nuvens, oferecendo aplicações de software individuais, tendência conhecida como o *software-as-a-service* (SaaS). Microsoft Office 365 é um exemplo desse último movimento (REMOLINA, 2019). Nesse contexto, os bancos terão que passar a oferecer soluções mais personalizadas e a sua relação com os clientes mudará, deixando de ocorrer por meio de agências físicas e passando a ser feita principalmente pela tecnologia da informação, com a utilização de aplicativos de celulares. Nesse contexto, a posse de dados confiáveis e a capacidade de analisá-los serão aspectos fundamentais no novo ambiente competitivo, que exigirá uma boa prestação de serviços.

No contexto em que os dados se tornam um fator fundamental da concorrência, as autoridades têm tomado diversas medidas no sentido de garantir a privacidade das pessoas e de transferir a elas a propriedade de seus dados. A intenção é reduzir a vantagem competitiva dos bancos incumbentes e propiciar uma redução das barreiras de entrada por meio da transferência, dos bancos para as pessoas, do direito de propriedade de dados. Essa é outra tendência que extrapola o setor bancário e tem sua origem no direito do consumidor.

As vantagens do novo ambiente competitivo dependerão muito do complexo e não previsível comportamento dos consumidores (REYNA, 2018). A tese principal das principais autoridades de regulação financeira e de defesa do consumidor é que os consumidores tendem a se tornar mais sensíveis aos custos financeiros na presença de mais informações e, portanto,

mais propensos a mudar de banco¹. Atualmente, como os custos financeiros dependem do próprio comportamento do cliente e esse é difícil de antecipar mesmo por ele mesmo, a comparabilidade entre os diversos serviços bancários fica prejudicada. Infelizmente, no Brasil, as medidas para propiciar mais informações e mais poder de barganha aos consumidores, como as medidas regulatórias de portabilidade discutidas no capítulo anterior, não se traduziram em um aumento perceptível da concorrência.

Por outro lado, apesar do potencial impacto pró-concorrencial das inovações tecnológicas, há riscos para os quais as autoridades regulatórias e de concorrência devem estar cientes e preparadas para a possível adoção de medidas. Como será apresentado ainda nesse capítulo, a principal preocupação é de que o sistema bancário se torne uma economia de plataforma que convirja a um monopólio. Sob esse cenário, o operador da plataforma capturaria o excedente dos bancos, reduziria seus lucros e aumentaria a instabilidade do sistema sem que os consumidores finais usufríssem de qualquer benefício.

Por fim, convém aqui uma pequena explicação em relação ao título deste capítulo. Utiliza-se o termo “economia de dados” ao invés do tradicional “economia da informação”. Um leitor mais acostumado à literatura econômica certamente estranharia essa opção, visto que economia da informação remete a uma área de pesquisa na economia já bastante consolidada por décadas de estudos². Por que não utilizar esse termo mais consolidado?

A resposta é que os dados se adequam melhor ao objetivo deste trabalho e serão considerados aqui como um subconjunto e, portanto, uma forma de informação, mas com algumas características peculiares que serão tratadas na próxima seção. Os dados atualmente têm sido considerados como a matéria prima da informação; ele estaria num nível mais básico. Para chegar à informação, as empresas terão que processá-los por meio de mão de obra altamente qualificada e, somente então, elas poderão alocar recursos de forma mais eficiente e inovar. Certamente, a capacidade dos bancos em utilizar os dados que estão a sua disposição de forma eficiente será determinante para seu sucesso no longo prazo.

Esse capítulo apresenta quatro seções, além da presente introdução. Na próxima seção, serão apresentados os fundamentos teóricos da economia de dados e se desenvolverá do tema de como as recentes tecnologias têm impacto sua oferta, demanda, custos e preços. Um foco especial será dado as características econômicas dos dados como não-rivalidade, externalidades

¹ No Reino Unido é mais fácil o consumidor mudar de cônjuge do que de banco (COLLINSON, 2013).

² Para uma visão geral sobre o tema, o leitor pode consultar STIGLITZ (2002).

e exclusividade. Essas características acabam gerando falhas no mercado e são determinantes na justificativa por uma intervenção regulatória.

3.1 Características Gerais³

Dados sempre foram importantes para economia e para a tomada de decisões. Geralmente a parte com mais dados consegue extrair melhores e mais precisas informações e, conseqüentemente, tomar melhores decisões.

O que há de diferente nas últimas décadas foi a união de duas tendências tecnológicas. A primeira foi a drástica redução nos custos de coleta e armazenamento de dados, com a digitalização da economia. Com a redução de seus custos, diversos usos passaram a se tornar economicamente viáveis.

A segunda tendência tecnológica importante consiste nos recentes avanços nas técnicas de análise de dados que se tornaram disponíveis. Essas técnicas, como a inteligência artificial e o aprendizado de máquina, passaram a permitir a tomada de decisões de forma muito rápida, quase imediatamente, e sem a interferência direta do homem. Atualmente, por meio da linguagem de computação python e de alguns de seus pacotes como numpy, pandas e scikit, um programador consegue, com até 50 linhas, elaborar um programa de aprendizado de máquina. Na verdade, provavelmente um dos maiores desafios desse programador não será o programa de aprendizagem de máquina e sim o preparo dos dados para que eles sejam utilizáveis.

Essas tendências, além de mudarem o nível das expectativas dos consumidores com relação à qualidade e à rapidez na prestação de serviços, alteraram ou ampliaram algumas das características econômicas dos dados. Em primeiro lugar, as novas tecnologias tornaram os dados não-rivais. Isso significa que vários usuários podem utilizar um mesmo dado simultaneamente, ou seja, o uso por um não reduzirá a capacidade dos outros usarem. A cópia e a transmissão de dados se tornaram muito simples e baratas. As únicas coisas que barram isso de acontecer são políticas públicas, como as de privacidade, e decisões particulares de impedir que outros, especialmente concorrentes, tenham acesso a esses dados.

Em segundo lugar, elas ampliaram as externalidades. A externalidade é uma falha de mercado, e que não pode ser ignorada no mercado de dados. A coleta de dados, seu compartilhamento e processamento impõem custos aos seus sujeitos, afetando sua privacidade.

³ Essa seção se baseou em CARRIÈRE-SWALLOW e HAKSAR (2019).

Tecnologias de anonimização de dados podem reduzir esse problema apenas nos casos em que não é necessário que os dados estejam necessariamente vinculados a algum indivíduo.

No sistema bancário, todavia, essa situação não é comum. Como normalmente os dados são utilizados principalmente para reduzir a assimetria de informações entre o banco e os indivíduos, é necessário que esses dados estejam vinculados a eles. Somente com essa vinculação será possível, por exemplo, avaliar melhor o risco e o retorno dos empréstimos, distinguir quem seriam os bons e os maus pagadores e realizar uma melhor alocação dos escassos recursos, tornando o sistema financeiro mais eficiente.

Nesse contexto, utilizando conceitos da microeconomia, a coleta de dados ocorrerá até o ponto em que o custo marginal de sua coleta iguale sua receita marginal. Como os custos de coleta caíram e as possibilidades de receitas aumentaram, a tendência é que haja um aumento nessa coleta de dados. Contudo, como os custos relacionados a perda de privacidade são externos e não entram no cálculo de quem coleta, esse aumento tenderá a ser excessivo, além do socialmente desejado, o que faz necessário uma intervenção regulatória.

Ainda em relação aos custos de privacidade, esses não são fáceis de serem quantificados por sua inerente relação com as preferências individuais. Dessa forma, muitos países têm atuado no sentido regular o mercado de dados, definindo seus direitos de propriedade e estipulando obrigações aos seus participantes⁴.

Por fim, os dados se tornaram parcialmente excludentes. A exclusibilidade ocorre quando é possível impedir alguém de ter acesso a um determinado bem. No caso dos dados, sua exclusibilidade é parcial pois o possuidor dos dados tem que investir continuamente visando a controlar o acesso e a prevenir perdas por meio de ataques cibernéticos. Uma alternativa para tornar os dados excludentes seria armazená-los num sistema isolado e desconectado da internet, contudo, isso reduziria significativamente seu valor social e comercial, sendo considerada uma opção inviável para a maioria das empresas.

Outro aspecto importante é que num contrato de transação de dados, mesmo que as partes acordem que a transação fique restrita apenas a eles, a tecnologia torna muito difícil e custoso garantir que essa cláusula seja respeitada na realidade. Nesse contexto, os contratos são incompletos, os custos de transação estarão presentes e os pré-requisitos do teorema de Coase não serão satisfeitos (WILLIAMSON, 1985).

⁴ A Lei Geral de Proteção de Dados (Lei n.º 13.709/2018) é um exemplo desse tipo de atuação estatal. A ideia é que o *open banking* no Brasil esteja alinhado com essa legislação ao tratar dos dados bancários.

Contratos incompletos seriam aqueles que, dada a impossibilidade de as partes preverem todas as contingências possíveis de ocorrer ou dado os custos de negociar e incluir cada uma dessas contingências, preferem deixar de forma intencional, *ex ante*, esses temas abertos, apenas prevendo os procedimentos a serem adotados em caso de conflito (CAMINHA e LIMA, 2014). É um importante instrumento de gerenciamento de risco, que seriam alocados *ex post*, e de redução de custos de transação. Trata-se de uma importante contribuição da corrente econômica neoinstitucionalista que assume que os agentes econômicos possuem racionalidade limitada, assimetria de informações e condutas oportunistas. Sob essa perspectiva, todos os contratos seriam incompletos, todavia, eles são mais relevantes em contratos complexos e de mais longo prazo.

Já o teorema de Coase basicamente afirma que, se houverem direitos de propriedades bem definidos e se não houver custos de transação, o resultado de uma barganha sempre será Pareto-ótima independentemente da alocação inicial dos recursos (COASE, 1960). Por sua vez, uma solução Pareto-ótima seria aquela em que não é possível melhorar a situação de um dos participantes sem piorar a de algum outro⁵.

As recentes legislações adotadas por diversos países como, por exemplo, a regulação de proteção de dados europeia tem tentado regular esse aspecto, exigindo que os sujeitos dos dados deem seu consentimento expresso. Todavia, as dificuldades de implementação desse mecanismo de controle deverão continuar.

Dessa forma, pode-se concluir que a consequência prática da exclusibilidade parcial dos dados é que, em geral, os investimentos em proteção dos dados são insuficientes sem uma regulação estatal, dado que os custos reputacionais por parte desses possuidores não são elevados o suficiente na maioria dos setores⁶.

3.2 Oferta e Demanda

Como ressaltado na seção anterior, os custos de coleta de dados caíram rapidamente nas últimas décadas. Normalmente, na economia digitalizada, a geração de dados ocorre como um subproduto da atividade econômica, ou seja, sua oferta é marcada por baixos custos marginais.

⁵ Trata-se de uma solução bastante forte e não necessariamente “justa”. Por exemplo, se numa barganha eu fico com tudo e o leitor fica com nada, ela seria uma solução de Pareto, visto que seria impossível melhorar a situação do leitor, sem piorar a minha.

⁶ O custo reputacional depende da reação dos consumidores à perda de seus dados. Em geral, as pessoas são mais sensíveis com relação a seus dados financeiros, mas essa é uma questão complexa (REYNA, 2018).

No tocante ao armazenamento dos dados, apesar de sua significativa redução, seus custos são ainda substanciais e não podem ser desprezados, principalmente por conta da necessidade de proteção.

Ainda em relação aos custos de coleta, um determinante importante é a preferência do sujeito de dados por privacidade. Naturalmente, essa preferência varia de pessoa para pessoa e de setor para setor. Normalmente, nas pesquisas de opinião, as pessoas afirmam terem fortes preferências pela privacidade, mas na prática diária suas ações demonstram exatamente o contrário. As exceções ocorreriam quando se está falando de dados financeiros como, por exemplo, dados do cartão de crédito, ou de dados pessoais dos filhos e de dados pessoais de saúde (REYNA, 2018).

Sob essas condições, a oferta de dados normalmente é marcada por economias de escala, especialmente na presença de custos fixos⁷. Essa é uma das características dos monopólios naturais e de plataformas digitais, como as redes sociais e os sistemas de pagamentos. Economias de escala implicam que, à medida que a escala aumenta, a propensão do usuário em fornecer seus dados em troca de acesso à plataforma aumenta, reduzindo os custos de obtenção desses dados.

Um segundo determinante importante dos custos de coleta é o tecnológico. Como também já foi ressaltado, a evolução tecnológica tem se encarregado em reduzir esses custos, por exemplo, como no caso de equipamentos, câmeras, microfones e o sistema de GPS.

Por fim, pelo lado da demanda, ela é influenciada principalmente por seus possíveis usos, seja como (i) fator de produção de bens e serviços, contribuindo para inovação e eficiência, seja como (ii) fator de criação e mudança de informação entre agentes econômicos.

Como fator de produção, os dados possibilitam a criação de conhecimento que pode ser direcionado à produção de bens ou serviços já existentes ou à inovação. É muito comum, na análise e pesquisa de dados, surgirem intuições de novos produtos ou de formas diferentes de prestar os mesmos serviços, só que de forma mais eficiente. Para que isso seja possível, o processamento dos dados requererá equipamentos e mão de obra qualificada.

Como fator de criação e mudança de informação, o foco está mais em como os dados podem ser usados para modificar e melhorar práticas comerciais das empresas, ou seja, em contribuir com seu processo de aprendizado. Eles permitem que as empresas aprimorem suas

⁷ Normalmente os custos de armazenagem são fixos, todavia, com a computação na nuvem, isso progressivamente têm se tornado num serviço e seu custo tem se tornado variável.

próprias operações e reduzam a assimetria de informações entre elas e seus clientes, levando a transações mais eficientes.

Por fim, com a determinação da demanda e da oferta de dados, o preço a ser pago pelos dados vai depender da interação dessas duas curvas. Todavia, vários fatores podem deslocar essas curvas, como o grau da assimetria das informações, o grau de poder de mercado, o tamanho do mercado e a exclusividade dos dados. Ademais, é importante notar que os dados não são uma *commodity* e não são homogêneos. Eles possuem diferentes propriedades no tocante a sua estruturação, uso, grau de complementariedade e substituibilidade⁸. Alguns são qualitativos, outros quantitativos.

3.3 Mercado de Dados

Nesta subseção serão analisadas quatro características atuais do mercado de dados que devem ser levados em consideração pelas autoridades em sua regulamentação. São elas: falta de transparência, concentração e poder de mercado, instabilidade financeira e fragmentação internacional.

Acredita-se que o foco em apenas um desses aspectos pode gerar efeitos colaterais nos outros. Por exemplo, uma preocupação excessiva com a privacidade pode prejudicar a concorrência, a eficiência econômica e o bem-estar do consumidor em geral, dificultando a inovação e uma melhor prestação de serviços.

Falta de transparência refere-se principalmente à alocação de direitos e de obrigações aos seus participantes. Nesse mercado, devido à presença de custos de transação já referida acima, o teorema de Coase não será aplicável e não teremos a garantia que o equilíbrio de mercado será um ótimo de Pareto.

Nessas condições, a forma como as autoridades alocarão inicialmente os direitos de propriedade sobre os dados poderá ter um impacto mais significativo sobre o resultado final da alocação desses recursos.

A maioria dos países, ao alocar o direito de propriedades aos usuários e não às empresas, tem tomado a decisão correta. Caso a opção tivesse recaído sobre as empresas, elas se dedicariam a ficar acumulando dados e não o compartilhariam, especialmente com seus concorrentes, o que elevaria as economias de escala e, conseqüentemente, as barreiras de entrada. Em resumo,

⁸ Bens complementares seriam aqueles em que há uma associação negativa entre os preços de ambos bens, ou seja, quando o preço de um sobe, o de outro tende a cair. Já bens substitutos são aqueles que apresentam uma associação positiva.

seria ruim para a concorrência e para os consumidores, que teriam problemas em fazer valer suas preferências por privacidade serem consideradas nas decisões de coleta de dados.

Com o direito de propriedade de dados recaindo sobre os consumidores, eles terão, em tese, melhores condições para barganhar em relação a seus desejos de privacidade e o consumo será melhor direcionado a suas necessidades, sem criar incentivo para uma coleta exagerada de dados.

A segunda característica, concentração e poder de mercado, é particularmente relevante no caso do *open banking*. Quanto mais concentrado for o mercado, em tese, maior será o efeito da portabilidade dos dados na promoção da concorrência. Nesses mercados, os custos de introdução da portabilidade serão menores, visto que não haverá muitos padrões a se adequar. Em geral, o mercado bancário é bastante concentrado nos países. Já em mercados menos concentrados, a portabilidade deverá vir acompanhada de medidas de padronização ou de interoperabilidade de dados visando reduzir custos dos novos entrantes em ter que se adequar ao padrão de cada incumbente.

A real eficácia dessas medidas e quão valiosa é a opção da portabilidade ainda estão abertas à discussão. No Brasil, por exemplo, as medidas anteriores de portabilidade, descritas no capítulo anterior, não resultaram em nenhuma melhoria visível na concorrência. Outra opção seria a criação de um tipo de instituição, pública ou privada, que fosse responsável por concentrar o armazenamento e compartilhamento desses dados, semelhante a outras entidades oficiais de coleta de dados estatísticos. A maior preocupação com esse modelo é com sua segurança e o uso indevido, muito comum de ocorrer.

Em relação à estabilidade financeira, a alteração dos direitos de propriedade de dados dos bancos para as pessoas e a obrigação de compartilhar esses dados com concorrentes podem reduzir os incentivos financeiros em investir em segurança digital. Dessa forma, essa medida deve vir acompanhada de uma regulação mais rígida nesse sentido e de medidas que reembolsem os gastos dos bancos com esses custos.

Outro ponto importante para os reguladores financeiros é a possível contratação, pelos bancos, de terceiros fornecedores de serviços nas nuvens, principalmente, quando esses fornecedores estão localizados no exterior e sujeitos a diferentes legislações. Esse risco é ainda mais exacerbado visto que geralmente as empresas que fornecem esses serviços são gigantes da internet e o poder do banco em impor certas cláusulas contratuais é limitado.

Esse último ponto foi objeto de uma seção na Resolução Conjunta nº1, de 4 de maio de 2020, que regulou o *open banking* no Brasil e será detalhado no Capítulo 5. Na oportunidade,

será evidenciado como o BCB tem atuado para mitigar possíveis problemas que podem surgir dessa estrutura.

Como não há uma governança mundial para os dados, o que reflete as origens da internet, e como os países têm adotado diferentes abordagens em suas políticas sobre eles, é importante que os mercados de dados façam parte das negociações internacionais sobre comércio de bens e serviços. Um eventual acordo internacional teria como principal objetivo estipular padrões mínimos de privacidade e concorrência e de evitar que políticas domésticas adotadas por um determinado país contagiem outros. Ademais, corre-se o risco que o mercado de dados seja utilizado como uma forma de medida protecionista.

4 FINTECHS E BIG TECHS¹

As *fintechs* tendem a promover a *evolução* no sistema bancário e não uma *revolução*. Nesse sentido, muitas delas já têm optado por fazer parcerias com os bancos, ao invés de se tornarem um deles e aumentarem a concorrência. Para entender essa tendência, será necessário avaliar os custos de *compliance* com a regulação bancária. Já em relação às *big techs*, o cenário concorrencial, com sua entrada no setor bancário, poderá ser completamente diferente, dependendo da atuação das autoridades regulatórias e concorrenciais.

4.1 Fintechs

O termo *fintech* foi criado nos anos 1990, em um projeto liderado pelo Citigroup, o *Financial Services Technology Consortium*, que visava facilitar os esforços de cooperação tecnológica, mas foi apenas a partir de 2014 que passou a ganhar a atenção dos reguladores financeiros (ARNER, BARBERIS e BUCKLEY, 2015). Segundo o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial, o conceito de *fintech* é amplo e será utilizado aqui para descrever desenvolvimentos tecnológicos que tenham o potencial de alterar a oferta de serviços financeiros estimulando o desenvolvimento de novos modelos de negócios, aplicações, processos e produtos (FMI, 2018).

Em relação ao arcabouço conceitual, é bastante didática a taxonomia apresentada pelo Comitê de Basileia de Supervisão Bancária, através da chamada “*árvore fintech*” (EHRENTAUD, OCAMPO, *et al.*, 2020). O objetivo com a utilização da árvore é triplo. O primeiro é propiciar uma visão ampla das atividades das *fintechs*, sua relação com as inovações tecnológicas e sua dependência de políticas públicas adequadas. Já o segundo objetivo é o de apresentar uma visão geral de todas as atividades em que as *fintechs* estão envolvidas. Em geral, as *fintechs* se especializam em determinados nichos e suas atividades extrapolam as atividades típicas de um banco comercial.

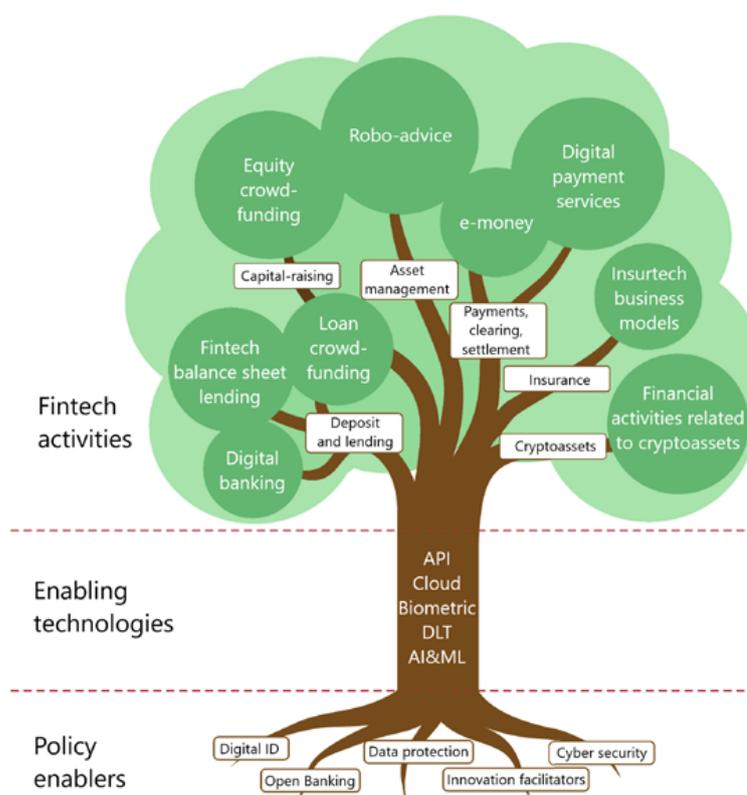
Por fim, o terceiro objetivo é facilitar a compreensão do porquê esse trabalho não analisar cada uma das possíveis atividades e políticas envolvidas no desenvolvimento das *fintechs*. A análise exaustiva de cada uma dessas atividades e suas implicações ultrapassaria em muito os objetivos de um trabalho de conclusão de curso, sendo que cada círculo desse poderia facilmente ser o tema de estudos em cursos mais avançados.

¹ Esta seção está baseada principalmente na análise de OCDE (2020).

Dessa forma, sempre se referirá às *fintechs* de forma genérica, em linha com a definição ampla apresentada, sem uma maior preocupação em definir a qual atividade específica a que se está referindo, mas sempre mantendo o foco no sistema bancário. A atividade bancária moderna atualmente abrange diversos ramos no topo dessa árvore, apesar de a definição de banco variar de acordo com a regulação adotada por cada país. Em termos gerais, neste estudo, bancos são as instituições que captam depósitos do público, estando estes protegidos por esquemas de garantia de depósito, como o Fundo Garantidor de Crédito (FGC) no Brasil. Um banco digital, por sua vez, é um banco que oferece esses serviços principalmente por meio eletrônicos e não por uma rede de agências bancárias e, portanto, seu modelo de negócio é fortemente dependente da tecnologia. No Brasil, um exemplo típico de banco digital seria o NuBank.

Serão tratadas também brevemente as tecnologias facilitadoras (*enabling technologies*) e analisada apenas uma política facilitadora (*policy enablers*), o *open banking*. Outras políticas como proteção de dados, segurança cibernética e facilitadores de inovação terão um papel marginal no presente trabalho.

Figura 1 - Árvore Fintech



Fonte: EHRENTAUD, OCAMPO, *et al.* (2020)

Ao observar a Figura 1, a árvore *fintech* pode ser dividida em três categorias. Começando do topo da árvore, a primeira categoria são suas atividades que podem tomar diversas formas e englobam diversos setores da indústria financeira, extrapolando o sistema bancário tradicional, e invadindo, por exemplo, o setor de seguros, gerenciamento de ativos e sistema de pagamentos.

A segunda categoria são as recentes inovações tecnológicas facilitadoras que permitiram o desenvolvimento dessa gama de atividades no setor financeiro. As principais tecnologias são:

- Interfaces de programação de aplicações, os APIs, que facilitam enormemente o acesso das *fintechs* aos dados dos clientes;
- Computação nas nuvens, ou o *cloud computing* (CC), que permite o armazenamento, gerenciamento e processamento de grandes volumes de dados de forma eficiente e flexível;
- A tecnologia de contabilidade distribuída, ou o *distributed ledger technology* (DLT), que está na base dos criptoativos e é mais conhecido por um de seus subcampos, o *blockchain*. Sua importância será secundária nesse trabalho;
- Dados biométricos que estão sendo crescentemente empregados com o objetivo de autenticação do cliente e têm importância relevante nas políticas de segurança cibernética e de identificação digital. A introdução do uso de dados biométricos no *open banking* do Reino Unido representou uma quebra estrutural como será visto mais adiante;
- Inteligência artificial e aprendizado de máquina que já foram brevemente citados nesse trabalho e têm grande importância para a análise de dados e tomada de decisões com pouca ou nenhuma interferência humana. Seu uso é bastante intenso em análise de crédito, comércio e os *robo-advice*.

A utilização dessas novas tecnologias tem o potencial de reduzir os custos da intermediação financeira e de oferecer melhores produtos aos consumidores. As eficiências provêm principalmente de cinco fontes:

1. As *fintechs* analisam de forma mais eficiente os clientes que solicitam empréstimos, devido a sua melhor utilização dos dados, reduzindo a informação assimétrica existente entre eles. Apesar de estudiosos considerarem a informação como substituta das garantias, elas devem ser vistas como complementares.

- Quanto menor a assimetria de informação, menor o risco e menor a necessidade de garantias;
2. Através da melhor utilização dessas tecnologias, menor será a necessidade de funcionários e de uma rede de agências;
 3. As novas tecnologias também permitem uma maior discriminação de preços, pois os bancos poderão conhecer melhor as preferências de seus clientes. Por outro lado, há a possibilidade dessa discriminação ser indevida, podendo haver abusos especialmente em relação a grupos vulneráveis. Esse tema, sem dúvida alguma, será mais um importante desafio para as autoridades reguladoras, de concorrência e de defesa dos consumidores;
 4. Por outro lado, as *fintechs* poderão proporcionar uma maior inclusão financeira, especialmente em países menos desenvolvidos e em determinados segmentos populacionais;
 5. Por fim, as *fintechs* têm suas estruturas organizacionais voltadas, desde sua criação, para a inovação, a eficiência operacional e as novas tecnologias. Por exemplo, as *fintechs* têm tirado melhor proveito da computação na nuvem, visto que já projetam seus sistemas desde o início para o seu uso.

Por saberem aproveitar melhor essas oportunidades criadas pelas recentes inovações tecnológicas, essas empresas possuem diversas vantagens sobre os bancos tradicionais (Tabela 1). Na realidade, é possível afirmar que as *fintechs* nasceram justamente por perceberem que essas oportunidades não estavam sendo devidamente aproveitadas pelos bancos tradicionais que, devido ao seu tamanho, estrutura e sistema ultrapassados, são lentos em se adaptar a essas novas realidades. De fato, alguns bancos têm preferido adquirir *fintechs* ou mesmo criar um banco digital do zero, do que enfrentar o desafio de alterar toda uma estrutura bancária.

Por outro lado, as principais desvantagens das *fintechs* são (i) a ausência de uma base de clientes leal; (ii) acesso limitado a chamada *soft information*, que não é facilmente codificável e transmitida; (iii) ausência de reputação e reconhecimento de marca; (iv) elevados custos de capital e balanço patrimonial reduzidos; e, por fim, (v) pouca experiência em gerenciamento regulatório e de risco e, dependendo do caso, ausência de acesso a recursos do Banco Central.

Tabela 1 - Vantagens e desvantagens das fintechs

Vantagens	Desvantagens
Maior liberdade tecnológica, operações mais enxutas e ausência de legado.	Ausência de uma base de clientes leal.
Interface amigável com o consumidor e novo padrão de relacionamento.	Acesso limitado à <i>soft information</i> .
Foco nos segmentos e negócio mais rentáveis	Ausência de reputação e de reconhecimento de marca.
Maior capitalização	Elevado custo de capital e balanço reduzido.
Maior capacidade de atrair talentos	Ausência de experiência em gerenciamento regulatório e em administração de risco.

Fonte: OECD (2020)

Apesar da lista de vantagens das *fintechs*, os números demonstram que elas não têm conseguido atrair clientes. Os consumidores têm resistido a ideia de mudar de banco e, consequentemente, as *fintechs* não têm conseguido alcançar uma participação de mercado significativa. Essa situação se agrava quando os segmentos bancários mais competitivos são analisados como, por exemplo, empréstimos para as médias e grandes empresas. Apesar dos resultados variarem de país para país, qualitativamente as conclusões são as mesmas. Por exemplo, na China, onde as *fintechs* têm conquistado importante espaço, sua participação no total de crédito ao setor não bancário representa apenas 3% do total. A realidade mostra que, apesar das vantagens das *fintechs* no gerenciamento e análise de dados, essas vantagens não têm sido suficientes para garantir uma maior participação no mercado.

Outro aspecto relevante é que o sucesso das *fintechs* geralmente está negativamente correlacionado com o desenvolvimento do sistema bancário e positivamente correlacionado com a renda per capita e com o acesso à internet. A China e o Quênia são bons exemplos dessas correlações.

Para entender as razões do porquê desse desempenho das *fintechs* em termos de participação de mercado, deverá ser analisada a interação estratégica entre elas e os bancos incumbentes. Os bancos incumbentes têm três opções no enfrentamento dessa nova realidade competitiva (Tabela 2) para cada segmento de mercado: (i) acomodar, (ii) ter seu próprio banco digital, ou (iii) lutar e competir. Dessa forma, por exemplo, em determinado segmento em que os custos de mudar de banco são elevados, os bancos tenderão a se acomodar, visto não estarem correndo maiores riscos.

Por parte das *fintechs*, há basicamente duas estratégias. A primeira seria a de se comprometer a permanecer pequenas, não buscando uma licença para atuar como banco e, conseqüentemente, não precisando se sujeitar aos custos de toda uma regulação bancária. Nessa estratégia, a consequência natural é a *fintech* formar uma parceria com um ou mais bancos oferecendo seus serviços e, nesse caso, o banco aqui funcionaria como uma plataforma de serviços financeiros. Essa estratégia tem sido muito adotada por *fintechs* ao redor do mundo.

A segunda opção seria o de se tornar banco e competir, assumindo todos os custos de *compliance* envolvidos com a regulação bancária. Eventualmente, alguma *fintech* poderá se tornar um *player* relevante, mas o mais provável que aconteça é que, caso a *fintech* consiga se consolidar, ela seja adquirida por algum banco incumbente. Nessa opção, tantos os reguladores financeiros como as autoridades de concorrência têm que estar atentas com a possibilidades de os bancos incumbentes dificultarem o acesso das *fintechs* à infraestrutura existente de serviços financeiros.

Tabela 2 - Estratégias: incumbentes e fintechs

Incumbentes	<i>Fintechs</i>
Acomodar (<i>fat cat</i>): <ul style="list-style-type: none"> • Elevados custo de mudança. 	Se comprometer a ficar pequeno (<i>puppy-dog ploy</i>): <ul style="list-style-type: none"> • Não buscar licença bancária e continuar no <i>shadow banking</i> servindo segmentos não bancalizados da população. • Formar parcerias.
Competir, prevenir a entrada (<i>top dog</i>): <ul style="list-style-type: none"> • Bloquear ou atrapalhar o acesso à infraestrutura. 	Atuar como banco digital licenciado: <ul style="list-style-type: none"> • Menos provável dado os elevados custos de <i>compliance</i>. • Consolidar e ser vendido para incumbentes.
Ter seu próprio banco digital	

Fonte: OECD (2020)

4.2 Big Techs

Seguindo o mesmo princípio, será adotada aqui uma definição ampla e não muito rigorosa de *big techs*. Nesse trabalho, *big techs* seriam basicamente as grandes empresas de tecnologia como, por exemplo, Amazon, Facebook, Google e Alibaba (REMOLINA, 2019). Seu

modelo de negócio é dominado pelo seu DNA (Data analytics², Network externalities e Interwoven Activities) sendo que esses três elementos se autorreforçam (BIS, 2019).

O modelo de negócio das *big techs* se fundamenta basicamente em permitir a interação direta entre um grande número de usuários. Como resultado dessas interações, essas empresas são aptas a coletar um elevado número de dados e informações de seus usuários que são posteriormente utilizados na oferta de novos serviços, gerando novamente ainda mais dados. Um exemplo simples do funcionamento desse negócio é o Google, que iniciou suas atividades como uma ferramenta de pesquisa e busca na internet no campus da Universidade de Stanford nos EUA.

A partir das buscas dos usuários, o Google coleta dados e deduz quais seriam os possíveis interesses e as reais necessidades dos usuários. Com essa informação, ele consegue ofertar serviços de marketing melhor direcionados a essas necessidades. Posteriormente, com os dados de seus serviços prestados, a empresa identificou que os usuários utilizavam seus serviços para comparar preços e realizar compras, levando-o a lançar seu serviço de *shopping*. Por fim, todos esses novos serviços geram mais dados e informações e o ciclo se completa³.

Além do seu DNA, é importante o leitor estar familiarizado como é o ciclo de vida de uma *big tech*, pois dependendo de que fase do ciclo a empresa esteja, seu comportamento concorrencial será diferente, o que trará diferentes preocupações às autoridades de concorrência. A Figura 2 abaixo exemplifica bem o ciclo de vida delas.

Na primeira fase do ciclo, logo após ao seu nascimento, o grande objetivo é o de estabelecer a plataforma de interação. Geralmente, essa plataforma é multilateral (MSP) e exigirá que a nova empresa aprenda rapidamente como estruturar seus preços a fim de poder atrair mais participantes, especialmente aqueles que trarão consigo mais externalidades positivas. Caso consiga atrair uma massa crítica mínima de usuários, sua sobrevivência tornar-se-á possível.

Superada essa primeira fase, o segundo ciclo da vida desse negócio é o crescimento. Aqui o objetivo principal é obter economias de escala, adicionar funcionalidades ao seu serviço, melhorando a experiência do usuário, e extrair o máximo dos efeitos de rede. Nessa fase, os custos médios de atender o usuário começa a declinar.

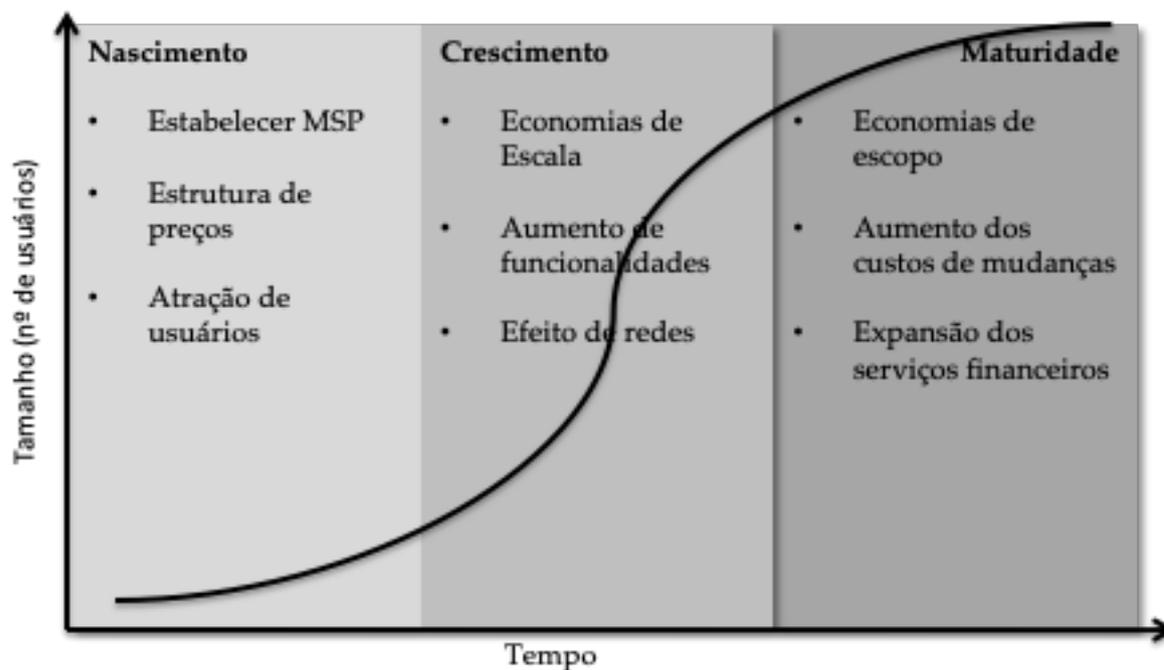
No contexto do presente trabalho, os efeitos de rede basicamente se referem ao aumento do valor dos produtos ofertados à medida que mais pessoas a utilizam. Esses efeitos não chegam

² *Data Analytics* é a expressão moderna para designar a ciência de se analisar os dados brutos, prepará-los e obter informações deles. Normalmente, envolve área de conhecimento de Estatística e ciências da computação.

³ Uma questão interessante do ponto de vista econômico seria analisar quando que a utilidade marginal dos dados começaria cair e os custos marginais de sua coleta, armazenagem e análise se tornariam maiores.

a constituir uma novidade e já eram conhecidos há algum tempo na economia tendo o telefone e os jornais impressos como exemplos típicos desse efeito. De maneira intuitiva, quanto mais pessoas têm telefones e leem os jornais, mais valioso se torna ter um telefone e mais valioso se torna o espaço de publicidade no jornal.

Figura 2 - Ciclo de vida de uma big tech



Fonte: BIS (2019)

Por fim, na última etapa de seu ciclo de vida, as *big techs* tentam aproveitar suas economias de escopo, proporcionado especialmente pela diversidade de informações que possuem para oferecer outros serviços. Um desses serviços em que elas têm vantagem comparativa natural é no fornecimento de serviços financeiros.

Em geral, elas estão melhor informadas sobre as necessidades dos consumidores, seus hábitos e costumes. Elas também acompanham suas experiências de compras e vendas mais proximamente. Por fim, possuem uma infraestrutura tecnológica bastante eficiente além de amplos recursos financeiros. Essa capacidade de caixa das *big techs* as torna capazes de oferecer serviços mais baratos por um período de tempo longo o suficiente a fim de aumentar a escala de seus serviços. Ou seja, elas são capazes de alavancar sua posição no segmento bancário utilizando seu poder mercado em outros setores.

Sem tratar dos possíveis impactos que a regulação financeira pode ter nesse cenário concorrencial, as *big techs* podem realmente revolucionar os serviços bancários em geral, especialmente nos segmentos onde possui mais dados e informações, como o sistema de pagamentos, o de crédito ao consumidor e às pequenas e médias empresas. A Tabela 3 abaixo resume para o leitor as principais vantagens e desvantagens dos grandes bancos e das *big techs*.

Tabela 3 - Bancos e big techs: vantagens e desvantagens competitivas

	Grandes Bancos	Big Techs
Dados	<ul style="list-style-type: none"> + Dados confiáveis e com uma longa história dos clientes. <i>Soft information</i>. Alta relevância da privacidade para conquistar a confiança. - Pequenos números de clientes e de atividades não-financeiras que permitam a coleta de dados transacionais. 	<ul style="list-style-type: none"> - Dados menos confiáveis e verificáveis, histórico mais curto de dados, menor prioridade à privacidade. + Grande quantidade de dados de um grande número de consumidores. Modelo de negócio já construído visando à coleta e fusão de dados. Rede de interações com o consumidor.
Rede	<ul style="list-style-type: none"> + Elevado número de atividades financeiras já prestadas. - Limites regulatórios restritos à possíveis atividades e ao uso de dados. 	<ul style="list-style-type: none"> - Necessidade de alcançar uma base grande de consumidores para poder explorar as externalidades de rede. + Significativos efeitos de rede devido ao amplo espectro de atividades não-financeiras. Elevados custos de saídas do seu ecossistema.
Atividades	<ul style="list-style-type: none"> + Vantagens em segmentos com maior margem e com necessidade de produtos mais complexos que requeira uma interação pessoal. Acesso a financiamentos mais baratos e experiência com gerenciamento de risco. - Legado de um sistema TI ultrapassado. Atividade limitada a serviços financeiros. 	<ul style="list-style-type: none"> - Sem histórico nos principais serviços financeiros. Sem experiência regulatório e em administração de risco. + A comoditização de serviços financeiros pode ocorrer com baixos custos marginais. Dados de outras atividades comerciais podem fornecer dados de apoio à nova atividade.

Fonte: BIS (2019)

Todavia, as *big techs* continuam tendo pouca experiência com o ambiente regulatório dos bancos e com a administração de risco, além de possuir uma menor reputação em relação à segurança cibernética e de dados. Esses fatores terão que ser levados em consideração tanto por elas como pelos reguladores ao avaliar o impacto sistêmico que a entrada dessas empresas pode ter na estabilidade do sistema financeiro.

4.3 Desafios da regulação e do direito da concorrência

Antes de apresentar o leque de políticas públicas utilizadas, tanto regulatórias como concorrenciais, será apresentado o pior cenário possível que a entrada das *fintechs* e mais provavelmente das *big techs* poderá trazer. Esse cenário é fonte de preocupação para as autoridades regulatórias e concorrenciais. Um aspecto interessante dele é que as implicações que trará com a ruptura tecnológica atual poderá aproximar esses dois ramos do direito. Dessa forma, políticas regulatórias que promovam a concorrência, reduzam as barreiras de entrada e diminuam a concentração no sistema bancário poderão implicar numa maior estabilidade financeira.

O cenário a ser apresentado tem sido fonte de preocupação em diversos artigos, visto que ele prevê uma forte concentração no setor e uma comoditização dos serviços bancários. Nesse contexto, os serviços bancários se tornarão principalmente um serviço de plataforma conectando pessoas físicas, empresas, poupadores, devedores e outras entidades financeiras interessadas em comprar ou vender determinados serviços financeiros.

Outros estudiosos não compartilham esse entendimento, argumentando que não está claro nesse momento o quão forte seriam os efeitos de rede nesse novo mercado. Por exemplo, se todos ou a maioria dos bancos tiverem que fornecer APIs abertos qualquer aplicativo de terceiros estaria apto a fornecer a mesma cobertura que o fornecedor de aplicativo dominante. Portanto, os consumidores não obteriam necessariamente melhores serviços por utilizar a mesma plataforma que outros consumidores (OCDE, 2018). Esse argumento, todavia, desconsidera que o compartilhamento de dados possa ser assimétrico e que os dados que as *big techs* possuem possam ser relevantes nesse mercado, mas de difícil compartilhamento.

Esse cenário já tem começado a se concretizar na prática, visto ser comum alguns bancos oferecerem opções de investimentos, como fundos, que não são administrados por eles. Por outro lado, já há plataformas comerciais oferecendo serviços financeiros como, por exemplo, crédito para as empresas e consumidores que operam por ela, além de cartões de crédito e até mesmo financiamentos imobiliários. Nos Estados Unidos, a Amazon está em negociação para

oferecer, por meio de sua plataforma, contas bancárias (GLAZER, HOFFMAN e STEVENS, 2018; COCCEO, 2018).

A expectativa é que essa tendência aumente de tal forma que tanto os bancos como as *big techs* comecem a intermediar a oferta de mais opções financeiras a seus clientes. Nesse contexto, o risco principal é que as *big techs* utilizarão suas vantagens competitivas já descritas na Tabela 3 e, alavancadas por sua posição dominante em outros setores, ofereçam serviços financeiros melhores e mais baratos a fim de poder atrair um maior número de usuários, coletando mais dados, oferecendo mais serviços e reduzindo o custo de atendimento. É o ciclo de vida descrito na Figura 2.

O risco principal é que o mercado convirja para o domínio de uma plataforma que adquiriria poder monopolístico, fazendo com que a maioria dos bancos tenha que aderir a sua plataforma pagando significativas taxas para oferecerem seus serviços e reduzindo suas margens de lucros. Em resumo, num primeiro momento a entrada das *big techs* poderá trazer ganhos aos consumidores por meio do aumento da concorrência, mas ao chegar na fase 3 (Figura 2) do seu ciclo de vida, essa concentração nos serviços financeiros em uma ou outra plataforma prejudicará os consumidores.

Sob essas condições concorrenciais, a estabilidade financeira do setor bancário poderá ser reduzida pelo aumento do risco moral e da seleção adversa. O risco moral aumentaria principalmente por dois motivos. Em primeiro lugar, porque as plataformas não terão seu capital necessariamente envolvido nos empréstimos feitos por esses bancos e, portanto, terão incentivos para aumentá-los visando a elevação de suas receitas, que provém principalmente de taxas, e da coleta de dados. Em segundo lugar, não terão incentivos para investir na análise e triagem dos tomadores desses empréstimos.

Já a seleção adversa⁴ ocorrerá principalmente porque as *big techs*, ao conectar empreendedores e tomadores de empréstimos, tenderão a cobrar mais do lado menos elástico⁵, que geralmente são os tomadores de empréstimo. Dessa forma, as plataformas, desejando aumentar suas receitas, focarão em atrair mais esses tomadores de empréstimos. Com sua capacidade superior de análise de dados, poderão selecionar os melhores clientes quando seus recursos

⁴ Seleção adversa é a tendência de que um conjunto de atributos não observados se torne indesejável do ponto de vista de uma parte desinformada. É um tipo de informação assimétrica muito comuns em mercados em que o comprador não consegue conhecer o produto também como o vendedor (MANKIW, 2016).

⁵ Elasticidade é um conceito econômico que mede a variação percentual da demanda de um produto pela variação percentual do preço. Quando essa relação é maior do que um, se diz que a demanda é elástica. Se for menor do que um, é inelástica.

estiverem envolvidos e poderão deixar para os bancos os clientes com perfil mais arriscado e que não contêm com recursos próprios delas envolvidos. Assim, empréstimos acabarão sendo feitos para indivíduos que não têm capacidade e/ou intenção de pagá-los.

Com esse cenário e implicações em mente, as políticas públicas mais adequadas, que maximizam o bem-estar do consumidor e minimizam os riscos, demandarão a cooperação tanto das autoridades regulatórias como concorrenciais e, dependendo do país, das autoridades de proteção de dados.

A análise das políticas seguirá dois eixos principais. O primeiro eixo será o das possíveis escolhas regulatórias - e não necessariamente dos resultados - que podem favorecer ou desencorajar a entrada das *fintechs* e das *big techs* nos serviços bancários. O segundo eixo de análise focará nas diversas opções de tratamento de dados que os países podem adotar e que podem alterar significativamente o balanço de forças competitivas nesse setor.

Em relação ao primeiro eixo, serão apresentados dois princípios regulatórios relevantes para os cenários em análise e, a partir deles, serão apresentadas as opções regulatórias. O primeiro princípio se refere a neutralidade tecnológica da regulação, ou seja, a regulação não deve favorecer um aspecto tecnológico em prejuízo de outro. Pelo contrário, uma regulação ideal deve garantir que as diferentes tecnologias compitam em condições igualitárias.

O segundo princípio afirma que não deve haver assimetria regulatória, ou seja, instituições financeiras que realizam as mesmas atividades financeiras devem estar sujeitas à mesma regulação⁶. Esse princípio evita, ou pelo menos reduz, a possibilidade de arbitragem regulatória e o favorecimento de determinados tipos de instituições. Por detrás desses dois princípios, e utilizando um conceito da biologia, está a ideia de “seleção natural” que caberá ao mercado realizá-la com relação a essas tecnologias e a essas instituições, permitindo que as mais eficientes sobrevivam e cresçam.

Dado esses princípios, as decisões mais relevantes que as autoridades têm a tomar nesse cenário são o de até onde estender a regulação e de quão rígida ela deve ser. Se for muito rígida e de pequena abrangência, pode não cobrir segmentos importantes e incentivar a migração dessas instituições para o chamado *shadow banking*, que foi a origem da última crise financeira em 2007-8. Nesse sentido, e em linha com o que o BIS tem defendido, os reguladores têm que

⁶ Nesse ponto o leitor pode questionar a regulação focada nas instituições financeiras conhecidas como *too big to fail*. Ocorre que estas instituições não competem em condições de igualdade com as menores. O mercado entende que o governo jamais as deixará quebrarem e, portanto, que haveria subsídios implícitos as suas atividades. Em outras palavras, essas instituições conseguem se financiar com custos menores que as demais. Esse é outro problema concorrencial derivado do regulatório.

estar atentos com a possibilidade de estender as regras as *big techs*, especialmente nos setores onde elas têm provocado mudanças estruturais fora da esfera da regulação financeira (BIS, 2019). O acompanhamento nesses casos deve ser feito em segmentos específicos do mercado como, por exemplo, aconteceu na China onde as *big techs* se tornaram sistemicamente importantes no sector de sistema de pagamentos.

Na China, os pagamentos por meio de celular utilizando plataformas de *big techs* alcançaram 16% de seu PIB. Especificamente em relação ao Alipay, que é parte do Ant Financial e um dos responsáveis pelo sucesso do Alibaba, ele tem atualmente mais de 500 milhões de clientes e oferece serviços de pagamentos, empréstimos, seguros, e avaliações de crédito. Ademais, o Ant Financial tem o maior fundo *money market* do mundo, totalizando, em setembro de 2018, o equivalente a USD 200 bilhões em ativos (OCDE, 2020).

Dada a importância desse segmento, as autoridades chinesas se preocuparam que uma possível corrida a esses fundos e instituições em caso de perdas de crédito contaminassem o setor bancário. Em junho de 2018, introduziram novos regulamentos para esse setor. Por meio de seu Banco Central (Banco do Povo da China) e de sua CVM, colocaram um teto de RMB 10.000,00 (cerca de USD1.560,00 na época) para saques imediatos de qualquer fundo *money market* e proibiram que as *big tech* financiassem eventuais saques imediatos com seus próprios recursos.

Mais recentemente, a partir de janeiro de 2019, com o claro objetivo de reduzir o apetite de risco das *big techs*⁷, a China também passou a obrigar que as *big techs* mantivessem uma reserva de capital para os recursos de seus clientes em contas de pagamentos. Por fim, a partir de junho de 2018, as autoridades também obrigaram as *big techs* a liquidar todos os seus pagamentos por intermédio de uma câmara de compensação estatal recentemente criada. Essa última medida visou proporcionar transparência às relações bilaterais até antes opacas e complexas com terceiros e reduziu uma disparidade regulatória entre elas e as plataformas de pagamentos menores.

Além de estar atentos aos segmentos e atividades exercidas pelas *big techs* fora da esfera regulatória, as autoridades precisam estar atentas à interconexão existente entre elas e os bancos que possam implicar qualquer tipo de garantia. Essas interconexões podem ocorrer por meio de parcerias, patrocínios ou até mesmo de propriedades cruzadas.

⁷ A ideia foi o de desincentivar que esses fundos se aventurassem investindo no *shadow banking* ou mesmo em fundos no setor bancário que pagam juros.

Uma terceira decisão que as autoridades regulatórias terão que tomar será o de conceder ou não licença bancária às *big techs* e *fintechs*. A Coreia do Sul, Hong Kong e Luxemburgo optaram por conceder. Essa decisão promove a competição numa ampla variedade de serviços, mas acaba sujeitando os novos entrantes a regulações bastante restritivas que podem acabar restringindo inovações financeiras e estendendo a proteção estatal por meio dos esquemas de garantias de depósitos.

Uma quarta decisão que os reguladores terão que tomar será o de estender ou não as regras de “conhecer seus clientes” às *big techs* e *fintechs*. Várias jurisdições têm imposto essa obrigação visando forçar que, assim como ocorre com o sistema bancário, essas instituições também se sujeitem às restritas exigências quanto ao serviço de pagamento como, por exemplo, coleta de informações do cliente e possíveis intenções criminosas.

Por fim, uma última preocupação que as autoridades terão que considerar em suas decisões são as possíveis assimetrias internacionais em proteção de dados. Uma proteção adequada de dados é essencial para a reputação do sistema bancário, visto que geralmente os consumidores são sensíveis com relação aos seus dados financeiros. Eventuais falhas podem comprometer a reputação do sistema e são uma fonte de preocupação constante das autoridades.

Em relação ao segundo eixo, diversas são as políticas adotadas pelas autoridades em relação ao tratamento de dados. As medidas podem ir desde uma solução completamente descentralizada que atribua seus direitos de propriedades aos consumidores, a uma política mais restritiva, estipulando limites para o uso de dados pelas *fintechs* e *big techs*. Como exemplo da primeira solução tem-se o *General Data Protection Regulation* (GDPR) da União Europeia.

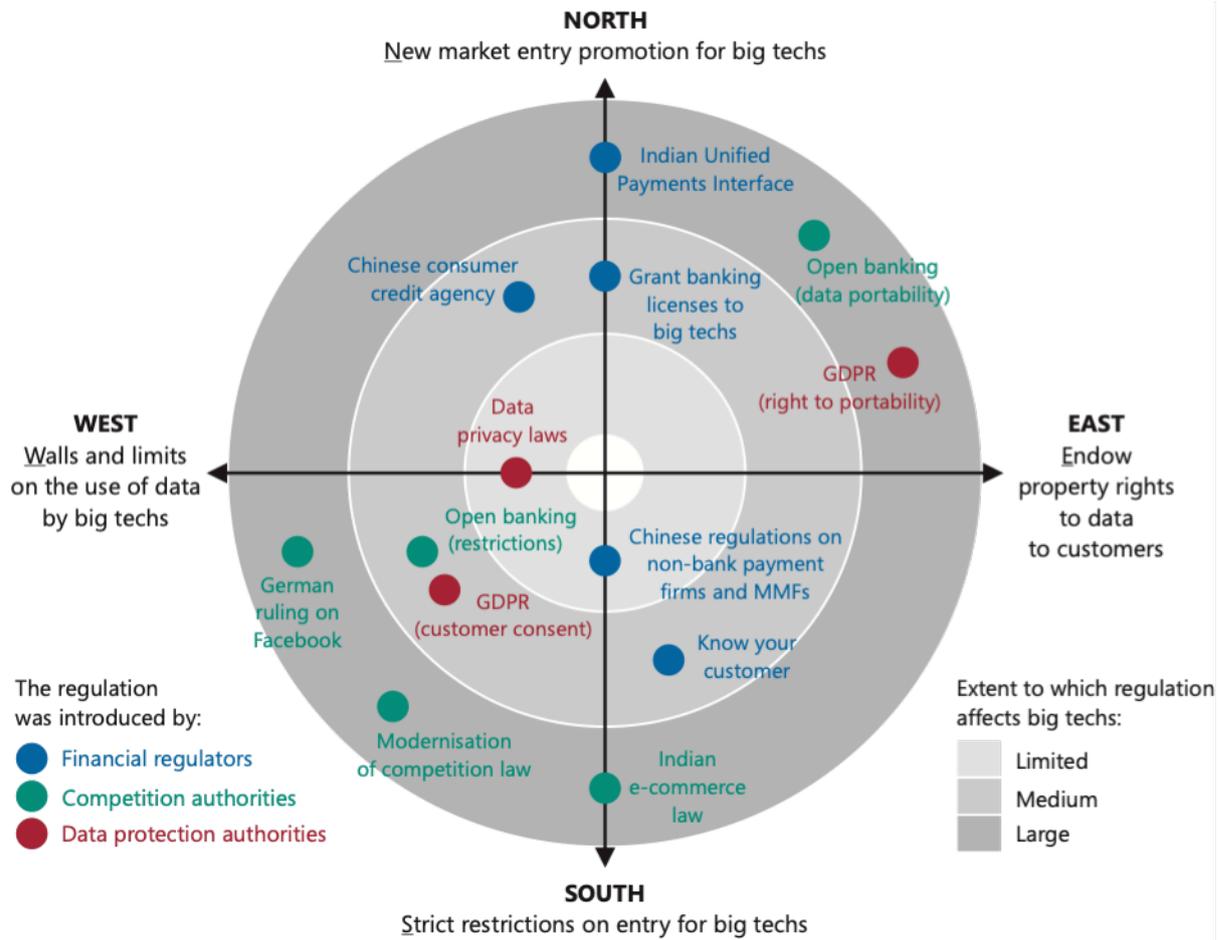
O GDPR entrou em vigor em maio de 2018 e estabelece que os consumidores têm o direito de receber seus dados digitais pessoais num formato estruturado e transferível quando for tecnicamente possível. Da forma como foi redigido, pode-se depreender que os efeitos práticos desse normativo será o de permitir que as *big techs* e *fintechs* acessem os dados financeiros enquanto elas próprias reterão consigo os seus. Ou seja, trata-se de uma regulação assimétrica em relação a diversas instituições.

No outro extremo está uma recente decisão do *Bundeskartellamt* (autoridade de concorrência alemã) que proibiu o Facebook de combinar sistematicamente dados de usuários de diferentes fontes como, por exemplo, dados do Instagram e do WhatsApp. Já como solução de meio termo há diversas leis de privacidade de dados de países como Austrália, China, União Europeia, Reino Unido e Estados Unidos. Basicamente, essas leis exigem das empresas com acesso a dados pessoais que informem seus clientes sobre o uso de seus dados.

Outra importante política que tem sido discutida em diversos países é a modernização das atuais legislações concorrenciais. O foco é o de modernizar suas práticas e metodologias de avaliação de condutas anticompetitivas em mercados digitais. Alguns pontos que estão sendo discutidos nessa modernização são (i) a capacidade das autoridades de concorrência agirem *ex ante*, de forma mais rápida, menos formal e impondo remédios comportamentais; (ii) a inversão do ônus da prova, ou seja, caberia as empresas provarem os efeitos pró-competitivos e a ausência de danos à economia em, por exemplo, atos de concentração; (iii) adequação dos atuais critérios de análise de atos de concentração; e (iv) o poder de coleta de informações por parte das autoridades de concorrência.

A bússola regulatória proposta pelo BIS sobre esse tema é copiada abaixo com o propósito didático de auxiliar na visualização das políticas já discutidas nesse capítulo e a serem discutidas no próximo capítulo como a política do *open banking* no setor financeiro. A bússola tem dois eixos; no eixo vertical temos a primeira dimensão de políticas aqui discutidas e, no eixo horizontal, a segunda dimensão que foi a política de dados.

Figura 3- Bússola regulatória das *big techs* em finanças



Fonte: BIS (2019)

5 OPEN BANKING

O *open banking* é uma tentativa do BCB de conhecer melhor as inovações tecnológicas, seus potenciais impactos e, por fim, de poder influenciar seu desenvolvimento. Neste capítulo, serão analisados alguns desafios importantes para que o *open banking* seja bem-sucedido no Brasil.

A seção está dividida em três seções. Na primeira, define-se o que são os APIs (*open application programming interface*) e sua importância na viabilização prática dessa regulação, assim como seu potencial impacto pró-competitivo no sistema bancário. Geralmente, a regulação financeira não cita APIs, mas é essa inovação tecnológica que permitirá, na prática, o funcionamento do *open banking*. Retornando a Figura 1, a árvore *fintech*, os APIs estão no tronco da árvore, sendo uma das inovações tecnológicas facilitadoras (*enabling technologies*).

Na segunda seção, será apresentado um breve comparativo internacional de como outros países têm regulado o *open banking*, suas vantagens, desvantagens e, quando for possível, quais resultados eles têm obtidos na prática.

Na terceira e última seção, será discutido o projeto de *open banking* proposto pelo BCB, levando em consideração a Resolução Conjunta nº 1, de 4 de maio de 2020, que dispôs sobre sua implementação, e a Circular nº 4.015, de 4 de maio de 2020, que detalhou o escopo de dados e serviços a serem compartilhados nesse projeto.

5.1 APIs

As APIs não são um conceito completamente novo na área de ciência de computação. A primeira citação a esse conceito parece ter ocorrido em 1968 num artigo na área de programação de computadores (COTTON e GREATORREX, 1968). Ademais, as *big techs* já utilizam há pelo menos duas décadas essa tecnologia internamente com o objetivo de aumentar a integração e colaboração de suas diversas equipes internas e de promover a produtividade de seus empregados, criando melhores canais de experiências com os consumidores e interconectando processos e serviços.

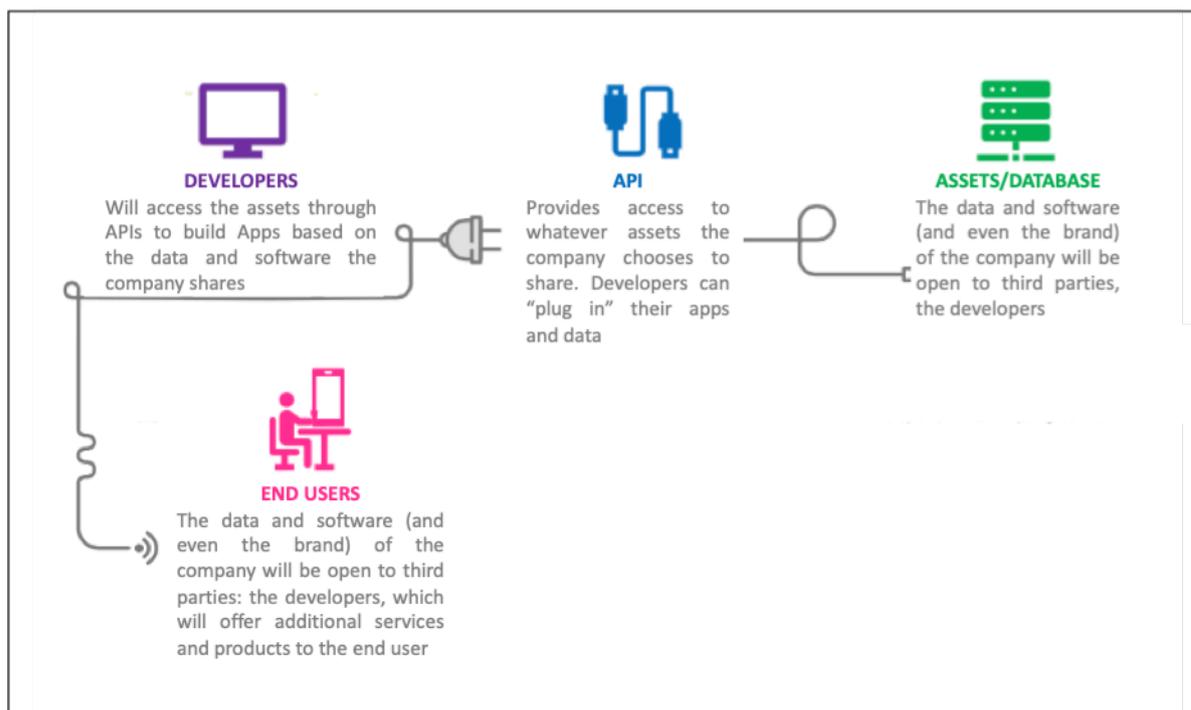
Por exemplo, em 2002, Jeff Bezos, Presidente da Amazon, ordenou que todas as equipes da Amazon deveriam se comunicar via APIs e, independentemente da tecnologia que utilizassem, não haveria nenhuma outra forma de comunicação permitida. Dessa forma, toda interface tecnológica, sem exceção, passou a ser projetada desde o seu início para ser “externalizada”, o que permitiu a transformação da Amazon de uma vendedora de livros para uma empresa multibilionária, prestadora de serviços na nuvem por meio de serviços de API (REMOLINA, 2019).

Outro exemplo é o Facebook, que também fornece APIs para desenvolvedores de forma que eles tenham acesso aos seus dados. Por último, um outro exemplo do dia-a-dia das pessoas é o *link* que determinados aplicativos têm aos mapas do Google. Essa conexão também é feita por APIs.

Basicamente, são as APIs que tornam possível a troca de informações entre os diversos programas de computador, sejam eles internos ou externos. Elas funcionam como uma ponte de comunicação, permitindo diferentes interfaces e serviços se conectarem um com o outro, tornando o conteúdo digital acessível a um amplo número de aplicações independentes. Esse acesso, por sua vez, é modelável podendo ser concedido diversos níveis de abertura, de restrições e de autenticação.

Neste trabalho, como o foco é o *open banking*, utiliza-se a definição de APIs proposta pelo BIS, que a definiu como “um conjunto de regras e especificações para programas de *softwares* se comunicarem um com o outro, que forma uma *interface* entre diferentes programas para facilitar sua interação” (BCBS, 2019). As APIs também poderão ser classificadas como fechadas, para parceiros, e como abertas. As APIs fechadas são as de uso interno como descritas acima, e seus padrões de acesso são privados. As APIs para parceiros são criadas visando atender a alguma demanda de um parceiro estratégico para a criação de determinado aplicativo. Por fim, as abertas são as que proporcionam os meios de acesso aos dados baseados em padrões públicos. Seus acessos podem ser pagos ou gratuitos e podem ser padronizados ou específicos. As APIs abertas estão no coração da regulação do *open banking* e terá como grandes desafios a definição de seu custo de acesso, a decisão de adotar um único padrão para todo o setor bancário (ou se cada banco terá o seu), a definição do nível de abertura dessas APIs (quais dados serão disponibilizados) e do nível de segurança exigido para o acesso. A Figura 4 abaixo mostra graficamente como uma API funciona:

Figura 4 - API



Fonte: Remolina (2019)

5.2 Open Banking no mundo

Neste trabalho, adota-se a definição utilizada pelo BCB, na Resolução Conjunta nº 1, que definiu *open banking* como o compartilhamento padronizado de dados e serviços por meio de abertura e integração de sistemas. Em outras palavras, o *open banking* permitirá o compartilhamento de dados autorizados pelos clientes dos bancos com terceiros de forma a permitir o desenvolvimento de aplicações e serviços como, por exemplo, pagamento em tempo real, maior transparência financeira, publicidade e oportunidades de vendas cruzadas.

O *open banking* ainda é incipiente nas principais jurisdições do mundo e tem sido proposto como uma resposta à pouca concorrência existente no setor bancário, sendo que em diversos países são as autoridades *antitrust* quem lideram sua introdução. No tocante à concorrência no setor bancário, uma avaliação típica dele foi realizada, em novembro de 2014, pela *Competition and Markets Authority* (CMA), autoridade de concorrência do Reino Unido (REINO UNIDO, 2016). Obviamente as explicações para suas conclusões podem variar de jurisdição para jurisdição, mas elas são representativas desse setor em diversos países. Suas principais conclusões foram (CMA, 2016):

- Os consumidores têm dificuldade em avaliar os serviços financeiros e, portanto, de compará-los, devido principalmente às complexas estruturas de cobranças de taxas que dependem inclusive da forma como eles utilizam suas contas;
- O relacionamento dos consumidores com os bancos são por prazo indeterminado e não possuem um gatilho para renegociação como ocorre no mercado de seguros. Por exemplo, quando o período de cobertura dos seguros se encerra, os consumidores têm incentivos de pesquisar no mercado por melhores serviços e seus custos de mudanças são muito baixos;
- Os serviços de portabilidade ou de troca de contas, apesar de existirem e serem eficientes, são pouco conhecidos e não gozam da confiança que mereceriam;
- A estrutura de cobrança de cheque especial é complicada e difícil de ser comparada. Muitos consumidores acabam subestimando seus custos;
- Havia uma alta correlação - cerca de 90% - entre ter uma conta corrente no banco e tomar empréstimo naquele banco. A principal explicação para essa realidade é que os outros potenciais emprestadores teriam dificuldades em acessar os dados financeiros do tomador e fazer uma oferta. Consequentemente era mais fácil e mais rápido tomar empréstimo num banco em que já tinham uma conta;
- Como era difícil e caro conquistar novos clientes, os bancos incumbentes têm significativas vantagens competitivas. A troca de bancos era muito rara. Um cliente em média ficava quase vinte anos no mesmo banco, sendo mais provável que ele se divorciasse ou trocasse de cônjuge do que de banco (COLLINSON, 2013; HAMILTON, 2019).

Como solução para esses problemas concorrenciais, a CMA buscou acelerar a mudança tecnológica por meio da introdução de APIs abertos no sistema bancário. O *open banking* no Reino Unido tentou ir além da Segunda Diretiva de Serviços de Pagamentos (PSD2) da União Europeia. A PSD2 basicamente exigiu que os bancos da União Europeia disponibilizassem dados de transações de seus clientes a terceiros para fim de comparação de preços (UNIÃO EUROPEIA, 2015). Já a CMA passou a exigir que os principais bancos do Reino Unido utilizassem um mesmo padrão de APIs, facilitando a troca de informações e reduzindo os custos dos entrantes que não precisariam se adequar aos padrões de cada banco. O *open banking* no Reino Unido também é compulsório apenas para os nove principais bancos.

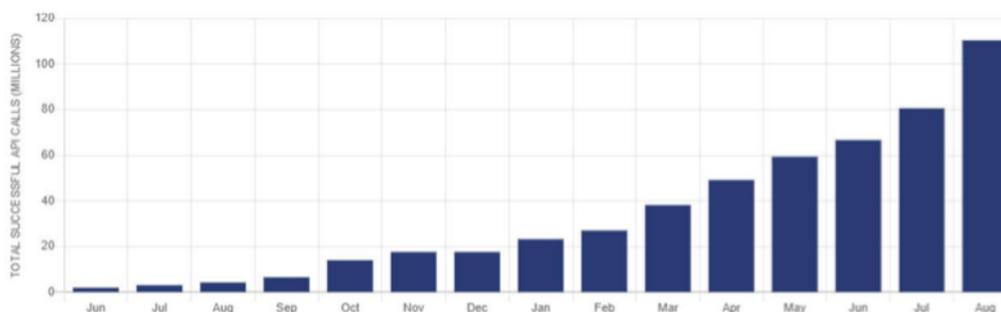
Outra medida adotada pela CMA foi garantir proteção aos consumidores com o objetivo de fomentar a confiança no sistema. Dessa forma, o regulador financeiro será responsável por autorizar terceiros que venham a ter acesso aos dados e os consumidores deverão autorizar

explicitamente o compartilhamento de seus dados. Por fim, a autoridade de concorrência garantiu que houvesse clareza na indústria bancária sobre a responsabilidade civil em caso de falhas de segurança.

Esse último ponto será relevante no contexto brasileiro visto que o *open banking* amplia a possibilidade de fraudes bancárias devido ao aumento de empresas com acesso às contas dos clientes, um problema que já é significativo, se tornará ainda maior. Nesses casos, como o art. 45 da Lei nº 13.709/2018 (LGPD) afirma que as violações dos direitos de dados no âmbito das relações de consumo continuarão sujeitas ao CDC e esse responsabiliza toda a cadeia de fornecedores, os bancos ficarão ainda mais expostos a processos judiciais.

Um outro aspecto interessante no *open banking* do Reino Unido foi sua governança. O governo britânico o instituiu, sob o guarda-chuva do *Enterprise Act* de 2002, o *The Retail Banking Market Investigation Order 2017* (CMA, 2017). Ademais criou uma entidade, financiada pelos bancos, denominada Entidade de Implementação do Open Banking (OBIE, em inglês) que foi responsável por acordar, implementar e manter os padrões dos APIs. Em sua governança participam representantes dos consumidores, das *fintechs*, e novos entrantes. Segundo avaliação da própria CMA, ter uma governança adequada para tratar de todas as tecnicidades foi fundamental para o sucesso do *open banking* no Reino Unido (ROBERTS, 2019).

Por ter sido uma das primeiras jurisdições a implementar o *open banking*, atualmente, ele está disponível em 99% das contas no Reino Unido e mais de 70 bancos menores, que não eram obrigados a adotar, mas o adotaram voluntariamente. Em 2019, já havia mais de 77 provedores de serviços de informações de contas (AISP) e 32 provedores de serviços de informações de pagamentos (PISP) ativos, havendo mais de 300 solicitando autorização. Pelo lado dos consumidores, o *open banking* tem apresentado um forte crescimento de cerca de 20% ao mês, passando de 3 milhões de solicitações em julho de 2018 para cerca de 120 milhões em agosto de 2019 (ver Figura 5). Por fim, um importante determinante para a expansão desses números foi a introdução da identificação biométrica pelos usuários de celulares.

Figura 5- Número de Solicitações de APIs

Fonte: ROBERTS (2019)

Comparando a regulamentação da CMA com a da União Europeia (PSD2), percebe-se, então, três diferenças importantes. Em primeiro lugar, a regulamentação britânica estabelece um padrão de API aberto para os bancos, enquanto que o PSD2 apenas determinou que fossem disponibilizados APIs abertos sem definir seus padrões. Esse ponto já foi ressaltado acima. O segundo ponto é que o PSD2 é mais abrangente, incluindo todas as contas de pagamento, inclusive cartões de crédito, de débito e carteiras virtuais (*e-wallets*). Por sua vez, a regulação da CMA só abrange as contas correntes de pessoa física e corporativas. Por fim, enquanto o PSD2 se aplica a todos os fornecedores de serviços de pagamentos, o *open banking* britânico só é compulsório aos nove maiores bancos. O objetivo foi evitar impor maiores custos aos bancos menores, apesar de já se antecipar que, por 90% das contas bancárias terem que adotar o mesmo padrão, ele acabaria sendo adotado por toda a indústria bancária.

O PSD2, por sua vez, começou a entrar em vigor em 12 de janeiro de 2018 e tem como principais objetivos: (i) promover uma maior integração do mercado de pagamentos europeu, (ii) tornar mais equitativas as condições concorrenciais no setor de serviços de pagamentos, (iii) incentivar a inovação, (iv) tornar os pagamentos mais seguros e (v) aprimorar a proteção aos consumidores (COMISSÃO EUROPEIA, 2018). A PSD2 tem três pilares. O primeiro entrou em vigor em janeiro de 2018 e trata de questões como transparência, preços, direitos do consumidor e padrões mais rigorosos de relatórios. O pilar 1 também trata de transações em que pelo menos uma das partes se encontra na União Europeia.

Já os pilares 2 e 3 entraram em vigor em agosto de 2019. O pilar 2 trata de segurança e das exigências de autenticação dos clientes que precisam ser fortalecidas. Por fim, o pilar 3 refere-se ao acesso às contas, incluindo-se os padrões tecnológicos em que cada instituição financeira deve autorizar outras PSPs (*payment-service providers*) a conectar com seus sistemas de acesso e iniciar o pagamento. É importante observar que terceiros autorizados a receber os dados não necessitarão de uma licença de banco para atuar.

Apesar da PSD2 estar servindo de inspiração para diversas jurisdições até mesmo pela importância que a economia da União Europeia tem no mundo, pode-se perceber que seus objetivos não são exclusivamente concorrenciais, exigindo um delicado balanço em sua regulação. Jornais já noticiaram reclamações de *fintechs* argumentando que os grandes bancos estavam pressionando por legislação mais rígida de proteção ao consumidor, pois isso proporcionaria a eles um maior controle sobre os canais de acesso aos dados e aumentaria o tempo de resposta às solicitações de acesso feitas. Os bancos negaram tal acusação.

Outros problemas citados na atual regulação do PSD2 foi a ausência de regulação de certas funcionalidades, como a possibilidade de reembolso e de pré-aprovação de pagamentos (FINEXTRA, 2019). Todavia, uma regulação não pode ser vista de forma estática, ela é dinâmica, e, portanto, essas limitações podem ser temporárias e podem ser corrigidas em novas edições dessa regulação. Não é possível afirmar nesse momento que essas questões pontuais serão determinantes para o fracasso no longo prazo do PSD2.

Mas o ponto principal a ser ressaltado no PSD2 é ausência de dados que possibilite a análise de seu impacto e efetividade. Ao contrário da CMA, que concentra e divulga os dados de seu *open banking*, mesmo reconhecendo certas deficiências estatísticas, os dados da implementação dos pilares não são fáceis de serem obtidos. Por outro lado, é simples de entender que a divulgação desses dados requer uma quantidade significativa de esforço para consolidá-los de diversas jurisdições. Como a implementação é recente, espero que números sejam divulgados no futuro próximo que possibilite uma melhor análise. De qualquer forma, não se percebeu nenhuma revolução nesse setor nos últimos meses e diversos periódicos têm citado o PSD2 como um fracasso.

Além do Reino Unido e União Europeia, diversos outros países têm regulado seus *open bankings*. Nesse trabalho, destaca-se a padronização em curso na Austrália, que, junto com o Reino Unido e Hong Kong, foram os sistemas estudados pelo BCB em sua regulação, e a dos Estados Unidos, pela sua importância econômica.

O *open banking* australiano está inserido numa política de direito de dados do consumidor (*consumer data right* - CDR) e que envolverá diversos setores da economia, inclusive o elétrico e o de telefonia. O setor bancário é apenas o primeiro setor que terá que se ajustar. Ele foi fruto de uma iniciativa do Parlamento que, reagindo a crescente frustração com os serviços prestados pelos bancos, recomendou, em novembro de 2016, à *Australian Securities and Investments Commission* (ASIC), que desenvolvesse um projeto de *open banking*.

Em agosto de 2019 foi aprovada a *Treasury Laws Amendment (Consumer Data Right) Act 2019* que introduziu o CDR e alterou o *Competition and Consumer Act* de 2010

(AUSTRALIA, 2019). Essa mesma lei determinou que a autoridade de competição, *Australian Competition and Consumer Commission* (ACCC), seria a responsável pela sua implementação. Atualmente, a autoridade de concorrência da Austrália (ACCC) tem liderado esse processo e chegou a criar uma nova unidade de serviços financeiros com o objetivo de conduzir pesquisas no setor.

De forma resumida, o CDR, da Austrália, dá o direito aos consumidores de acessar de forma segura certos dados deles que estão em posse das empresas, de tal forma que eles possam transferir esses dados para terceiros autorizados. A ideia é que essa possibilidade aumentará a capacidade dos consumidores de comparar produtos e serviços, além de fortalecer seu poder de negociação. No longo prazo, as autoridades esperam trazer os consumidores para o centro dos negócios e promover o desenvolvimento de novos produtos e aplicações visando atender melhor as necessidades deles. As principais características do *open banking* na Austrália são (ACCC, 2020):

- inclui apenas compartilhamento de dados, ou seja, pagamentos não integram. Os dados são apenas para leitura. Ademais, apenas dados de produtos (taxas, juros, características), dos clientes (informações pessoais), das contas (saldo, débitos automáticos, pagamentos) e de transações (quanto e onde gastou) serão disponibilizados;
- sua implementação será em fases. A primeira fase começará com o compartilhamento de dados de cartões de crédito/débito e de contas de depósito e transações, tendo sido adiado seu início para julho de 2020. Recentemente, com a crise sanitária vivida no mundo, seu início foi adiado em três meses para 1º de outubro de 2020. O prazo de 1º de novembro para a segunda fase, quando dados de crédito pessoal e financiamento imobiliário devem estar disponíveis, está mantido por enquanto;
- Os potenciais recipientes de dados terão que ser registrados e aprovados pelo ACCC, mas não necessitarão de uma licença bancária. Uma das questões-chaves será determinar quais serão os requisitos mínimos a serem preenchidos por esses potenciais recipientes. A Associação Australiana de Mercado Financeiro chegou a sugerir uma lista de exigências a ser cumpridas. As *fintechs*, por sua vez, prefeririam critérios menos rígidos (JEFFREE, 2018);
- Inclui o princípio da reciprocidade. Aqueles que desejam se registrar para receber determinados dados a pedido do consumidor devem também compartilhar seus dados em resposta às solicitações dos consumidores;

- Foi criada uma instituição (*Data Standards Body*), responsável por desenvolver os padrões, inclusive de segurança e transferência de dados. Os recipientes de dados estarão sujeitos a legislação de proteção de dados.

O que chama a atenção na regulação do *open banking* na Austrália é a pouca abrangência dos dados a serem compartilhados nesse momento e a não inclusão de pagamentos no seu escopo. Adicionalmente, ao contrário do que ocorreu no Reino Unido, mais de 100 instituições tomadoras de depósito serão obrigadas aderir, o que gerou uma reclamação formal da AFMA (*Australian Financial Markets Association*) (JEFFREE, 2018). Por fim, outro ponto importante é que as *fintechs* e as *big techs* poderão ter acesso a esses dados sem necessidade de uma licença bancária e sem precisar se sujeitar a sua regulação. Nesse sentido, apesar de terem que respeitar o princípio da reciprocidade, serão em grande parte receptora de dados, visto que seus dados não se enquadrariam no escopo exigido.

Outros pontos que constaram da carta da AFMA foram:

- (i) preferência por uma solução de mercado e liderado pelos próprios bancos;
- (ii) falta de consideração pelos custos que as instituições fornecedoras de dados terão, sendo a fixação de taxas pelo governo uma distorção do mercado. As taxas deveriam ser estipuladas pelos participantes;
- (iii) possibilidade de concorrentes construir um mapa de risco dos bancos a partir de uma amostra significativa de seus clientes, o que poderia aumentar o risco sistêmico;
- (iv) possibilidade de dados saírem do sistema e com seu possível uso político. AFMA manifestou ser contra a possibilidade de os recipientes de dados poderem enviá-los para outros recipientes não-participantes do sistema, inclusive em outras jurisdições;
- (v) contra a expansão da definição do que seria um consumidor no tocante ao *open banking*. A inclusão de todas as empresas, inclusive multinacionais operando em larga escala e comercialmente, como consumidoras tornaria esse conceito sem significado. Nesse contexto ainda questionou enquadrar a nova regulação como um direito do consumidor sem levar em consideração os direitos de propriedade intelectual
- (vi) contra a eventual inclusão de dados de avaliação de risco dos bancos, visto que esses dados refletem o apetite e tolerância ao risco das instituições, sendo

diferentes de instituição para instituição. Esse ponto aparentemente foi excluído do escopo de dados compartilháveis;

- (vii) contra a interpretação mais flexível dada ao princípio da reciprocidade pela ACCC, visto que isso poderia provocar um fluxo de mão única dos bancos australianos para companhias de dados estrangeiras.
- (viii) Contra a responsabilidade civil dos bancos, visto que eles seriam obrigados a assumir riscos utilizando padrões de segurança inferiores aos desejáveis.

Diversos desses pontos também serão relevantes no contexto brasileiro e terão que ser enfrentados pelas autoridades brasileiras. Dos oito pontos citados, ressalta-se a questão da (a) responsabilidade civil, especialmente num modelo de regulação que inclua a possibilidade de terceiros efetuarem pagamentos, (b) dos custos e taxas a serem cobrados, (c) da segurança.

Infelizmente, por o *open banking* não ter entrado em operação ainda na Austrália, não há dados disponíveis para avaliar seu sucesso e impactos na concorrência bancária e na estabilidade do sistema financeiro.

Para concluir essa seção, é importante falar da abordagem adotada pelos Estados Unidos, que é na verdade um não-modelo. Isso porque os Estados Unidos optaram pela não interferência dos órgãos reguladores no desenvolvimento do *open banking*, deixando que a troca de informações surja organicamente via acordos bilaterais de compartilhamento de dados. Até 2015, as *fintechs* utilizavam tecnologias conhecidas como *screen-scraping*¹ para obter dados, mas sua utilização tem caído em desuso devido aos riscos de segurança e, conseqüentemente, estão sendo aos poucos substituídas por acordos de compartilhamento de dados por APIs. Um uso comum de *screen-scraping* é quando um aplicativo grava a senha e o *login* de um consumidor para acessar os dados de sua conta². Além do risco inerente com a obtenção desses dados, essa técnica não concede ao consumidor controle sobre a duração e o escopo desse compartilhamento e exige que os dados sejam arquivados de forma não criptografada a fim de torná-los acessíveis ao servidor que está fazendo a raspagem (GOCARDLESS, 2017).

Todavia, o fato de não haver uma legislação obrigando os bancos adotarem o *open banking* não significa que as autoridades têm permanecido inertes frente ao tema. Na verdade,

¹ Ou técnica de raspagem de dados. Trata-se de uma técnica computacional para coletar dados disponibilizados numa tela de computador, estruturando-os e traduzindo-os de forma que outros aplicativos possam utilizá-los. Essa coleta é feita com a aprovação do proprietário do site. Não confundir com raspagem de conteúdo (*content scraping*) que é feito sem a aprovação do proprietário do site.

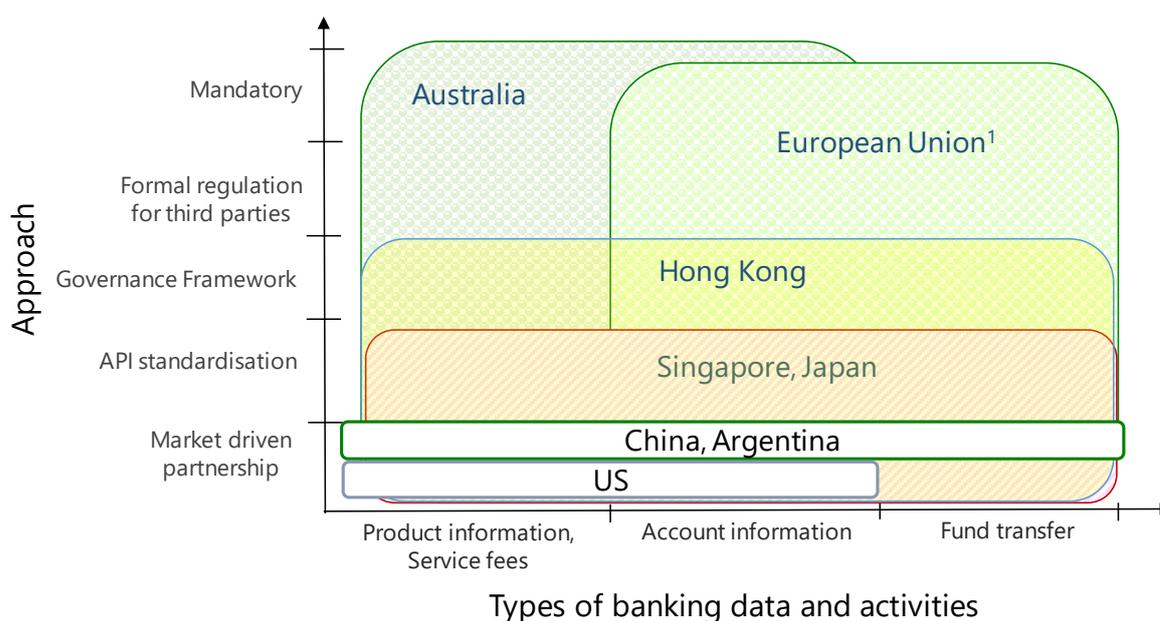
² *Screen-scraping* também é instável, caro e inibe a inovação (GOCARDLESS, 2017).

Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act passou a exigir que determinados dados financeiros e de transações fossem compartilhados (EUA, 2010)³. Outra iniciativa foi a criação de princípios não obrigatórios de proteção ao consumidor pelo Escritório de Proteção Financeira do Consumidor (CFPB). Por fim, o Tesouro americano também publicou relatório em que discute medidas regulatórias e faz recomendações para acordos de compartilhamento envolvendo empresas financeiras não bancárias (EUA, 2018)⁴. Contudo, o entendimento das autoridades permanece o mesmo no sentido de que o mercado será melhor atendido por uma solução desenvolvida pelo próprio setor privado.

Outros países têm adotado uma abordagem semelhante, ou seja, de não impor uma solução e apenas adotar medidas de apoio. Dentre essas jurisdições destacamos Cingapura, Japão e a Coreia do Sul. Como não existe um marco de implementação de qualquer medida, será necessário mais tempo para se poder verificar os resultados desse modelo *laissez-faire*.

A Figura abaixo mostra as principais características do *open banking* nas principais jurisdições no mundo:

Figura 6 – Comparação dos modelos de *open banking*



¹ EU: perimeter depicted in this figure represents the scope of the EU's PSD2, which only applies to payment services. Individual jurisdictions within the EU may choose to broaden the scope of their open banking frameworks beyond the requirements of PSD2 (eg FR and UK).

Fonte: BCBS (2019)

³ Ver Seção 1033.

⁴ Para as recomendações ver o Apêndice B.

5.3 Open Banking no Brasil

As linhas gerais do *open banking* no Brasil estão descritas na Resolução Conjunta nº 1, de 4 de maio de 2020. Como se verá da descrição do normativo, ele não é exaustivo e propositalmente deixa sem detalhamento alguns pontos como, por exemplo, a governança do processo e as taxas a serem cobradas, que serão definidas no futuro. Em resumo, outros normativos deverão surgir durante sua implementação.

Iniciando a análise do geral para o específico, o BCB pretende implementar o *open banking* em quatro fases e envolverá um amplo escopo de informações. A primeira fase, que deverá entrar em vigor em 30 de novembro de 2020, incluirá o compartilhamento de dados das próprias instituições relativos aos produtos e aos serviços disponíveis.

Na segunda fase, prevista para 31 de maio de 2021, as informações cadastrais de clientes e seus dados transacionais estarão disponíveis para compartilhamento. A terceira fase envolverá dados de serviços de iniciação de transação de pagamento e de encaminhamento de propostas de operação de crédito. Pelo planejamento do BCB, essa fase entrará em vigor em 30 de agosto de 2021.

Por fim, a última fase incluirá os dados relacionados às operações de câmbio, serviços de credenciamento para pagamentos, investimentos, seguros, previdência complementar aberta e contas-salário. Estando em vigor plenamente o *open banking*, o BCB objetiva incentivar a inovação, promover a concorrência e a cidadania financeira e a aumentar a eficiência do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB).

Importante destacar que nos termos da Resolução Conjunta nº 1, há três categorias de compartilhamento de dados para o BCB que demandam tratamento diferenciados:

- A. compartilhamento de dados de canais de atendimento, de produtos e serviços de contas e operações de crédito, de previdência aberta, de seguros e do cadastro e operações de clientes;
- B. compartilhamento de serviço de iniciação de transação de pagamento;
- C. compartilhamento de serviço de encaminhamento de proposta de crédito.

Para a Categoria A, o *open banking* será obrigatório apenas para os maiores bancos que são enquadrados nos Segmentos 1 e 2, conforme descrito na Resolução nº 4.553, de 30 de janeiro de 2017. Para as demais instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, ela será voluntária, mas caso optem por participar, terão que se sujeitar aos mesmos padrões, mantendo inclusive interface dedicada.

Para a Categoria B, o *open banking* será obrigatório para todas as instituições detentoras de contas e para as iniciadoras de transação de pagamento. Essas últimas são instituições que apenas intermediam os pagamentos sem deter em momento algum os fundos transferidos na prestação do serviço.

Já para a Categoria C será obrigatória para todas as instituições autorizadas a funcionar pelo BCB que tenham firmado contrato de correspondente no País, de acordo com a Resolução nº 3.954, de 24 de fevereiro de 2011.

Um aspecto marcante da Resolução Conjunta é a sua preocupação com a segurança do sistema. Nesse sentido, o BCB regula:

- (i) como será o consentimento dos clientes para autorizar o compartilhamento de seus dados. Segundo a Resolução, esse consentimento terá que satisfazer uma série de requisitos e poderá ser revogado a qualquer momento. Dentre esses requisitos, a Resolução veta o uso de contrato de adesão sem explicar como que os bancos negociarão contrato por contrato com seus milhões de clientes;
- (ii) O compartilhamento de dados entre os entes regulados pelos BCB e os não regulados deverão ser feitos por meio de contrato de parceria que deverá satisfazer uma série de critérios, incluindo o consentimento do próprio cliente. Em outras palavras, as *fintechs* e as *big techs* só terão acesso as informações apenas se estiverem dispostas a se tornarem bancos ou se firmarem contratos com algum banco;
- (iii) As instituições participantes deverão adotar mecanismos de acompanhamento, controle e evitar possíveis conflitos de interesse;
- (iv) A não inclusão de dados pessoais considerados sensíveis pela legislação, assim como notas ou pontuações de crédito e informações utilizadas para autenticar o cliente. Essa era uma das preocupações da AFMA na Austrália;
- (v) Os contratos de parceria devem estar sujeitos ao gerenciamento de riscos previstos na regulamentação, como medidas de segurança para a recepção e o armazenamento, os padrões tecnológicos e capacidade do parceiro. Para entidades sediadas no exterior, deve haver uma avaliação do país e da região e da legislação local e deve ter cláusulas autorizando o acesso do BCB, especialmente em caso da adoção do regime de resolução;
- (vi) Os contratos de parceria não poderão ter como objetivo que a parceira atue em nome da instituição contratante para fins de compartilhamento;

- (vii) Não é permitido a parceria entre instituições autorizadas a funcionar pelo BCB, visto que sua relação será regulada pela própria Resolução Conjunta n.º 1 e evita a possibilidade de parceria com objetivos anticoncorrenciais.

Além do aspecto da segurança, outros dois são importantes de serem analisados. Com relação à governança, o BCB se inspirou no modelo britânico e determinou que os bancos deverão celebrar uma convenção, intermediada pelo próprio BCB, para definir os padrões tecnológicos dos APIs abertos e padronizados visando a implementação das interfaces. Essa convenção deverá estabelecer uma estrutura responsável pela governança de todo o processo. Recentemente foi publicada a Circular n.º 4.032, de 23 de junho de 2020, que dispôs sobre essa estrutura inicial de governança.

Por fim, a Resolução deixou em aberto como será feito o ressarcimento de despesas entre instituições participantes no tocante ao compartilhamento de dados e serviços. Para os serviços de transação de pagamentos, o serviço será gratuito.

Como já relatado nesse trabalho, os custos de armazenamento e de proteção de dados não são desprezíveis e as instituições deverão ser ressarcidas desses custos, caso contrário haverá um desincentivo para a coleta e armazenamento de dados. O problema será como definir qual o valor desse ressarcimento. Nesse tópico, as *fintechs* obtiveram uma pequena conquista quando se compara a Resolução Conjunta com o Edital de Consulta Pública, visto que o limite de interfaces gratuitas por dia e por cliente de dados de cadastro passou de uma para duas. Já o limite de chamadas para dados de transações passou de quatro por dia para cento e vinte por mês, o que dá maior flexibilidade.

5.4 Um final diferente?

A bússola regulatória apresentada na Figura 3 servirá agora de referência para a análise do modelo de *open banking* do BCB e, como primeiro elemento dessa análise, é importante observar que ele está alinhado com a Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (Lei nº 13.709, de 14 de agosto de 2018) que, por sua vez, se inspirou na GDPR europeia. A LGPD determina que os cidadãos detêm a titularidade de seus dados (art. 17) e garante direitos (art. 18) como correção de dados, portabilidade e exclusão (direito ao esquecimento). Por outro lado, as empresas terão que coletar o consentimento explícito do titular do dado para poder analisá-los, o que é considerado uma barreira à utilização dos dados.

No caso do *open banking* no Brasil, esse consentimento não poderá ser conferido por meio de contrato de adesão, apesar de não explicar como isso será feito na prática, visto que provavelmente esse consentimento terá de ser dado virtualmente utilizando-se meios de comunicação eletrônicos. Seria mais produtivo se o BCB, nos termos do art. 54 do CDC, estipulasse os termos obrigatórios e proibidos desses contratos dando-se destaque as cláusulas que eventualmente limitem seus direitos a fim de atender o art. 46 e 54, §4º do CDC. A opção por simplesmente vetar os contratos de adesão - que são, na verdade, um importante instrumento jurídico para regular as relações econômicas em economias de massa - possivelmente só trará mais confusão.

Dessa forma, considerando inicialmente o eixo das abcissas, conclui-se inicialmente que o *open banking* no Brasil deve estar à direita na bússola regulatória, visto que o Brasil optou por conceder direito de propriedades aos consumidores em relação aos seus dados pessoais.

Todavia, ao se analisar o eixo das ordenadas, percebe-se que o *open banking* e a estrutura regulatória financeira no Brasil não facilitam a entrada das *big techs* no mercado por duas razões. Primeiramente, porque apenas as instituições reguladas pelo BCB farão parte do *open banking* e para uma instituição que faz parte do *open banking* compartilhar dados como uma entidade não autorizada a funcionar pelo BCB será necessário haver um contrato de parceria nos termos da Seção IV da Resolução Conjunta nº 1. Dessa forma, as *fintechs* e a *big techs* terão apenas duas opções concorrenciais: (i) obter a licença de banco, sujeitando-se a regulação do BCB ou (ii) fechar contrato de parceria com um banco.

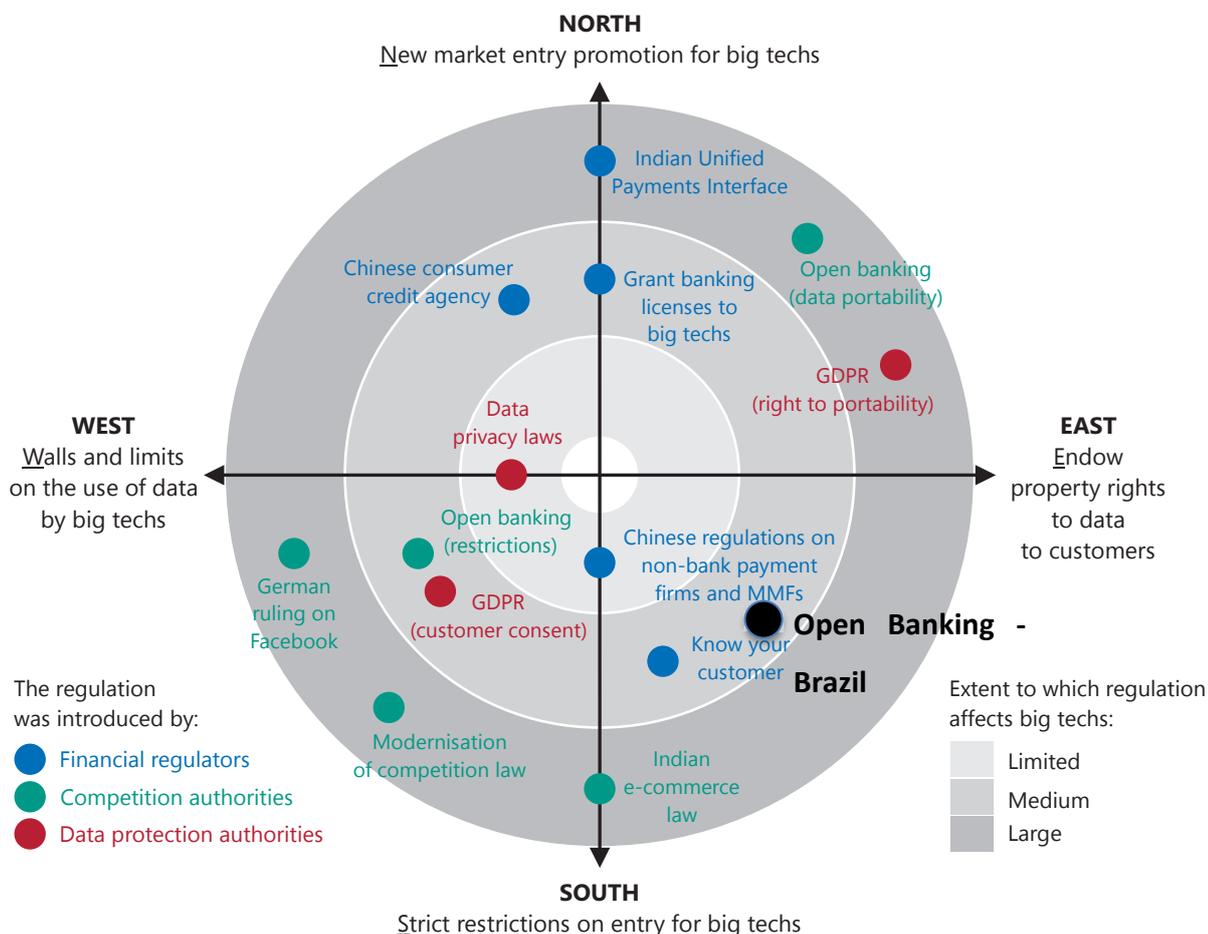
Dessa forma, fica claro que se, por um lado, o BCB promove a concorrência *intra* setor bancário, por outro lado, o protege da ameaça de potenciais entrantes externos e impede possíveis arbitragens regulatórias. Caso contrário, as *fintechs* e as *big techs* teriam acesso aos dados, sem compartilharem os seus, e poderiam atuar sem as restrições do Banco Central. Com esse normativo, parece óbvio que o BCB fortalecerá a tendência de parcerias entre os bancos e as *fintechs*.

A segunda razão se refere à estrutura regulatória do BCB. Com a conversão em lei da MP nº 615/2013 (Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013), o BCB passou a regulamentar e a fiscalizar o mercado de pagamentos eletrônicos. Sob essas condições, caso uma *big tech* deseje ingressar nesse mercado, onde apresentam significativas vantagens competitivas, elas também terão que, desde o início, se sujeitar a regulamentação do BCB da mesma forma que outras instituições. Exemplo claro desse aspecto está no recente acordo do Whatsapp com a Cielo para oferecer serviço de pagamento no Brasil, o que gerou uma reação do BCB e do CADE, que

solicitaram informações e, posteriormente, suspenderam suas operações de pagamento (BCB, 2020; CADE, 2020)⁵.

Resumindo, a atual regulação financeira coloca o *open banking* brasileiro no quarto quadrante da bússola regulatória, conforme demonstrado na Figura 7 abaixo.

Figura 7 – Bússola regulatória e o *open banking* do Brasil



Fonte: adaptado de BIS (2019)

Concluindo, o modelo de *open banking* no Brasil é uma das principais iniciativas tomadas pelo BCB no sentido de estimular a concorrência no setor bancário, contudo, trata-se de uma iniciativa precavida, não havendo espaço no curto prazo para nenhuma revolução no sistema bancário brasileiro. O cenário mais provável é que haja uma contínua evolução de seus serviços e uma desconcentração gradual. Uma eventual entrada das *big tech* nesse segmento só

⁵ Uma semana depois, o CADE revogou sua medida cautelar.

ocorrerá com a aceitação do regulador e isso só será permitido se ele se sentir confortável com essa abertura.

Pelo lado do CADE, seu principal papel continuará sendo o de analisar os atos de concentração tanto dos bancos como das *big techs*, tentando impedir aquisições que visem eliminar ainda mais a concorrência, e as condutas unilaterais dos bancos que objetivam criar obstáculos para que as *fintechs* e outros novos entrantes acessem à infraestrutura financeira.

Apesar de tímidas, as atuais medidas regulatórias eliminam o antagonismo entre concorrência e estabilidade financeira e começam aproximar os objetivos de estabilidade financeira da concorrência e da proteção de dados.

6 Conclusão

O presente trabalho objetivou analisar a relação da regulação financeira e da concorrência no contexto de recentes inovações tecnológicas que têm o potencial de transformar de forma significativa os serviços bancários. Essas inovações e suas relações tanto com os serviços bancários e quanto com a regulação financeira estão descritas na árvore *fintech* (Figura 1).

Do cenário competitivo apresentado neste trabalho, pode-se concluir que o setor bancário enfrentará nos próximos anos seu maior desafio concorrencial desde a década de 1970, quando se iniciou um novo ciclo de liberalização regulatória e de aumento na internacionalização das finanças. Contudo, esse novo período de aumento da concorrência será marcado por especificidades que o distinguem de períodos anteriores. Uma dessas especificidades é a necessidade das autoridades regulatórias e de concorrência cooperarem com o objetivo de que esse setor possa contribuir para o desenvolvimento nacional da melhor forma possível.

A primeira conclusão desse trabalho é que a velha história de rivalidade entre regulação financeira e concorrência pode ter um novo episódio. Historicamente, regulação financeira tende a ver a concorrência como prejudicial à estabilidade financeira, que é o principal bem a ser defendido por ela. Dessa forma, geralmente quando há uma crise financeira, a solução passa por um aumento da concentração no setor e por uma regulação mais restritiva, coibindo certas atividades. Entretanto, as recentes inovações tecnológicas podem alterar esse cenário, devido à sua tendência de transformar os serviços bancários numa economia de plataforma que, graças as suas economias de rede, tendem para uma maior concentração que, a mais longo prazo, podem fragilizar a estabilidade financeira. Dessa forma, ao contrário do que ocorreu no passado, é possível que se veja a regulação financeira atuando no sentido (i) de evitar uma concentração excessiva das atividades bancárias numa única plataforma e (ii) de promover a entrada de novos concorrentes por meio de redução de barreiras de entrada e do aumento do compartilhamento de dados.

A segunda conclusão do trabalho é que, apesar das *fintechs* terem uma vantagem competitiva em relação aos bancos no gerenciamento e uso dos dados, esse fator isoladamente não tem se demonstrado suficiente para compensar as vantagens que os bancos incumbentes têm em outras áreas. Dessa forma, defendeu-se aqui que elas podem promover uma evolução nos serviços bancários, mas dificilmente conseguirão substituir os bancos.

Todavia, conclusão diferente foi alcançada com relação às *big techs*. Estas, além das vantagens que as *fintechs* possuem, não têm várias de suas desvantagens em relação aos bancos. Dessa forma, concluiu-se que não havendo nenhuma barreira regulatória, nos termos da bússola

regulatória (Figura 3), elas poderão de fato promover uma revolução nos serviços bancários. Essa revolução tenderá, em suas fases iniciais (Figura 2), a trazer benefícios ao consumidor, mas que no final poderá deixá-los indiferentes ou em pior situação que a anterior.

Uma quarta conclusão decorrente das vantagens e desvantagens que as *fintechs* e *big techs* possuem em relação aos bancos é que o impacto de sua entrada nos serviços bancários não será uniforme. O impacto de sua entrada tenderá a ser mais forte em segmentos em que a comoditização dos serviços bancários e a utilização e compartilhamento de dados são mais fáceis. Em segmentos que ainda predominam a chamada *soft information*, os bancos devem prevalecer.

No tocante às autoridades regulatórias e concorrenciais, concluiu-se que será necessária uma maior aproximação entre ambas para que as possíveis mudanças pela qual o setor bancário venha passar tragam benefícios com um mínimo de risco. No contexto brasileiro, caberá ao BCB regular o setor bancário garantindo a adequada capitalização das instituições e o compartilhamento e a segurança das informações. Ademais, é importante impedir que segmentos sistemicamente importantes permaneçam sem regulação, de forma a garantir que a competição ocorra em pé de igualdade. Já ao CADE, caberá impedir que condutas unilaterais sejam utilizadas como objetivo de obstar o acesso de novos entrantes à infraestrutura financeira e que atos de concentração se tornem *killer acquisitions*. Cuidados especiais serão necessários com a utilização por parte das *big techs* de uma posição dominante em determinado setor, para alavancar sua participação no setor bancário.

Por fim, concluiu-se que modelo de *open banking* adotado pelo Brasil promove uma maior competição intra-setorial, ou seja, dentro do setor bancário, mas o protege de forma relativa de potenciais competidores externos. Pela recente atuação do BCB percebe-se claramente que as *big techs*, para prestarem serviços bancários, terão que se sujeitar à mesma regulação bancária ou fazer acordo com os atuais bancos incumbentes. Independentemente de qual das duas opções sejam adotadas, a sinalização é que as autoridades responsáveis estão atentas a esse novo cenário.

Referências

- ACCC. Consumer Data Right. **ACCC**, 2020. Disponível em: <<https://www.accc.gov.au/focus-areas/consumer-data-right-cdr-0>>. Acesso em: 5 julho 2020.
- ANAGNOSTOPOULOS, I. Fintech and Regtech: impact on regulators and banks. **Journal of Economics and Business**, 100, 2018. 7-25. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.jeconbus.2018.07.003>.
- ARANHA, M. I. **Manual de Direito Regulatório: Fundamentos de Direito Regulatório**. 3º ed. ed. Londres: Laccademia Publishing, 2015. 151 p.
- ARNER, D. W.; BARBERIS, J. N.; BUCKLEY, R. P. The evolution of Fintech: A new post-crisis paradigm. **UNSW Law Research Paper**, 20 outubro 2015. 45. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2676553>.
- AUSTRÁLIA. Treasury Laws Amendment (Consumer Data Right) Act 2019 (Bill Number 126/19), de 1 de agosto de 2019. Amends the Competition and Consumer Act 2010, Australian Information Commissioner Act 2010 and Privacy Act 1988 to create the Consumer Data Right to provide individuals and businesses with a right to access specified data in relation to them held by businesses. Disponível em: [https://parlinfo.aph.gov.au/parlInfo/search/display/display.w3p;query=Id:"legislation/bills/r6370_aspassed/0000"](https://parlinfo.aph.gov.au/parlInfo/search/display/display.w3p;query=Id:). Acessado em: 9 jul. 2020.
- BASSO, A. et al. Recent Developments at the CMA: 2017-2018. **Review of Industrial Organization**, 53, dezembro 2018. 615-635. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s11151-018-9668-2>.
- BCB. Nova solução de pagamentos depende de prévia autorização do BC. **Banco Central do Brasil**, 23 junho 2020. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/17108/nota>>. Acesso em: 05 julho 2020.
- _____. Ato Normativo Conjunto n.º 1. Brasília: Ministério da Fazenda, 5 dez. 2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/home-ptbr/TextosApresentacoes/Ato%20normativo%20conjunto%205_12_2018%20limpa.pdf.
- _____. Circular n.º 3.522, de 14 de janeiro de 2011. Veda às instituições financeiras a celebração de convênios, contratos ou acordos que impeçam o acesso de clientes a operações de crédito ofertadas por outras instituições. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2011/pdf/circ_3522_v1_O.pdf. Acessado em: 7 jul. 2020.
- _____. Circular n.º 4.032, de 23 de junho de 2020. Dispõe sobre a estrutura inicial responsável pela governança do processo de implementação no País do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/download-Normativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51077/Circ_4032_v1_O.pdf. Acessado em: 10 jul. 2020.
- BCBS. **Report on open banking and application programming interfaces**. BIS. Basileia. 2019. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d486.pdf>.

BESANKO, D. ; BRAEUTIGAN, R. R. **Microeconomia**: Uma Abordagem Completa. Rio de Janeiro: LTC, 2004. 610 p.

BIS. Big tech in finance: opportunities and risks. In: _____ **BIS Annual Economic Report**. Basileia: BIS, 2019. p. 55-79. Disponível em: www.bis.org/publ/arpdf/ar2019e.htm.

BRASIL. Advocacia-Geral da União. Parecer GM-020/2001. Brasília: Advocacia-Geral da União, 28 mar. 2001.

_____. Conselho Monetário Nacional. Resolução n.º 1.524, de 21 de setembro de 1988. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1988/pdf/res_1524_v8_P.pdf. Acessado em 7 jul. 2020.

_____. Conselho Monetário Nacional. Resolução n.º 2.099, de 17 de agosto de 1994. Aprova regulamentos que dispõem sobre as condições relativamente ao acesso ao Sistema Financeiro Nacional, aos valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, à instalação de dependências e à obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1994/pdf/res_2099_v1_O.pdf. Acessado em: 7 jul. 2020.

_____. Conselho Monetário Nacional. Resolução n.º 2.197, de 31 de agosto de 1995. Autoriza a constituição de entidade privada, sem fins lucrativos, destinada a administrar mecanismo de proteção a titulares de créditos contra instituições financeiras. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1995/pdf/res_2197_v3_p.pdf. Acessado em: 7 jul. 2020.

_____. Conselho Monetário Nacional. Resolução n.º 2.208, de 3 de novembro de 1995. Institui Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER). Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1995/pdf/res_2208_v2_L.pdf. Acessado em: 7 jul. 2020.

_____. Conselho Monetário Nacional. Resolução n.º 2.365, de 28 de fevereiro de 1997. Institui Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES), no âmbito dos mecanismos estabelecidos na Medida Provisória n.º 1.556-7, de 13.02.97. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/45658/Res_2365_v2_P.pdf. Acessado em: 7 jul. 2020.

_____. Conselho Monetário Nacional. Resolução n.º 3.401, de 6 de setembro de 2006. Dispõe sobre a quitação antecipada de operações de crédito e de arrendamento mercantil, a cobrança de tarifas nessas operações, bem como sobre a obrigatoriedade de fornecimento de informações cadastrais. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48214/Res_3401_v3_L.pdf. Acessado em: 7 jul. 2020.

_____. Conselho Monetário Nacional. Resolução n.º 3.402, de 6 de setembro de 2006. Dispõe sobre a prestação de serviços de pagamento de salários, aposentadorias e similares sem cobrança de tarifas. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2006/pdf/res_3402_v2_L.pdf. Acessado em: 7 jul. 2020.

_____. Conselho Monetário Nacional. Resolução n.º 3.517, de 6 de dezembro de 2007. Dispõe sobre a informação e a divulgação do custo efetivo total correspondente a todos os encargos e despesas de operações de crédito e de arrendamento mercantil financeiro, contratadas ou ofertadas a pessoas físicas. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/48005/Res_3517_v1_O.pdf. Acessado em: 7 jul. 2020.

_____. Conselho Monetário Nacional. Resolução n.º 3.919, de 25 de novembro de 2010. Altera e consolida as normas sobre cobrança de tarifas pela prestação de serviços por parte das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil e dá outras providências. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2010/pdf/res_3919_v1_O.pdf. Acessado em: 7 jul. 2020.

_____. Conselho Monetário Nacional. Resolução n.º 3.954, de 24 de fevereiro de 2011. Altera e consolida as normas que dispõem sobre a contratação de correspondentes no País. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2011/pdf/res_3954_v7_L.pdf. Acessado em: 10 jul. 2020.

_____. Conselho Monetário Nacional. Resolução n.º 4.553, de 30 de janeiro de 2017. Estabelece a segmentação do conjunto das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil para fins de aplicação proporcional da regulação prudencial. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/50335/Res_4553_v1_O.pdf. Acessado em 10 jul. 2020.

_____. Conselho Monetário Nacional. Resolução Conjunta n.º 1, de 4 de maio de 2020. Dispõe sobre a implementação do Sistema Financeiro Aberto (Open Banking). Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/51028/Res_Conj_0001_v1_O.pdf. Acessado em 16 mai. 2020.

_____. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil**: promulgada em 5 de outubro de 1988.

_____. Lei n.º 4.595, de 31 de dezembro de 1964. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14595.htm.

_____. Lei n.º 8.884, de 11 de junho de 1994. Transforma o Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE) em Autarquia, dispõe sobre a prevenção e a repressão às infrações contra a ordem econômica e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L8884.htm.

_____. Lei n.º 9.447, de 14 de março de 1997. Dispõe sobre a responsabilidade solidária de controladores de instituições submetidas aos regimes de que tratam a Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, e o Decreto-lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987; sobre a indisponibilidade de seus bens; sobre a responsabilização das empresas de auditoria contábil ou dos auditores contábeis independentes; sobre privatização de instituições cujas ações sejam desapropriadas, na forma do Decreto-lei nº 2.321, de 1987, e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L9447.htm. Acessado em: 7 jul. 2020.

_____. Lei n.º 12.414, de 9 de junho de 2011. Disciplina a formação e consulta a bancos de dados com informações de adimplemento, de pessoas naturais ou de pessoas jurídicas, para formação de histórico de crédito. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/112414.htm. Acessado em: 7 jul. 2020.

_____. Lei n.º 12.529, de 30 de novembro de 2011a. Estrutura o Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência; dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica; altera a Lei nº 8.137, de 27 de dezembro de 1990, o Decreto-Lei nº 3.689, de 3 de outubro de 1941 - Código de Processo Penal, e a Lei nº 7.347, de 24 de julho de 1985; revoga dispositivos da Lei nº 8.884, de 11 de junho de 1994, e a Lei nº 9.781, de 19 de janeiro de 1999; e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/112529.htm.

_____. Lei n.º 12.865, de 9 de outubro de 2013. Dispõe sobre os arranjos de pagamento e as instituições de pagamento integrantes do Sistema de Pagamentos Brasileiro (SPB) e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/Lei/L12865.htm. Acessado em: 10 jul. 2020.

_____. Lei n.º 13.709, de 14 de agosto de 2018. Lei Geral de Proteção de Dados Pessoais (LGPD). Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/lei/L13709.htm. Acessado em: 23 mai. 2020.

_____. Medida Provisória n.º 1.179, de 3 de novembro de 1995. Dispõe sobre medidas de fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/MPV/1990-1995/1179.htm. Acessado em: 7 jul. 2020.

_____. Medida Provisória n.º 1.182, de 17 de novembro de 1995c. Dispõe sobre a responsabilidade solidária de controladores de instituições submetidas aos regimes de que tratam a Lei nº 6.024, de 13 de março de 1974, e o Decreto-lei nº 2.321, de 25 de fevereiro de 1987; sobre a indisponibilidade de seus bens; sobre privatização de instituições cujas ações sejam desapropriadas, na forma do Decreto-lei nº 2.321, de 1987, e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/MPV/1990-1995/1182.htm. Acessado em: 7 jul. 2020.

_____. Medida Provisória n.º 1.514, de 5 de setembro de 1996. Estabelece mecanismos objetivando incentivar a redução da presença do setor público estadual na atividade financeira bancária, dispõe sobre a privatização de instituições financeiras, e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/mpv/antigas/1514-1.htm#:~:text=1514-

1&text=MEDIDA PROVISÓRIA No 1.514,5 DE SETEMBRO DE 1996.&text=Estabelece mecanismos objetivando incentivar a,financeiras%2C e dá outras providências. Acessado em 7 jul. 2020.

_____. Superior Tribunal de Justiça. Recurso Especial 1.094.218 – DF. Recorrente: Banco BCN S/A e Outros (A/S). Recorrido: Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE. Relatora: Ministra Eliana Calmon, 12 abril de 2011. Disponível em: <https://ww2.stj.jus.br/processo/pesquisa/?tipoPesquisa=tipoPesquisaNumeroRegistro&termo=200801736771&totalRegistrosPorPagina=40&aplicacao=processos.ea>. Acesso em: 4 jul. 2020.

_____. Supremo Tribunal Federal. Recurso Extraordinário 664.189. Recorrente: Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE, Banco BCN S/A e Outros (A/S). Recorrido: Os Mesmos. Relator: Dias Toffoli, 27 de junho de 2014. Disponível em: <http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=4170404>. Acesso em: 4 jul. 2020.

_____. Supremo Tribunal Federal (1. Turma). Recurso Extraordinário 1.083.955/DF. Administrativo. Concorrência. Prática lesiva tendente a eliminar potencialidade concorrencial de novo varejista. Análise do mérito do ato administrativo. Impossibilidade. Precedentes. Ilegalidade ou abusividade do ato administrativo. Incursionamento no conjunto fático-probatório dos autos. Incidência da súmula 279 do STF. Recurso desprovido. Recorrente: Comal Combustíveis Automotivos Ltda E Outro(A/S). Recorrido: Conselho Administrativo de Defesa Econômica – CADE. Relator: Ministro Luiz Fux, 28 de maio de 2019. Disponível em: <http://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=5287514>.

CADE. Cade suspende operação entre Facebook e Cielo que pretende viabilizar pagamentos por WhatsApp. **Conselho Administrativo de Defesa Econômica**, 23 junho 2020. Disponível em: <<http://www.cade.gov.br/noticias/cade-suspende-operacao-entre-facebook-e-cielo-que-pretende-viabilizar-pagamentos-por-whatsapp>>. Acesso em: 05 jul. 2020.

CADE. **Memorando de Entendimentos n.º 1/2018**. Brasília: Ministério da Justiça, 28 fev. 2018. Disponível em: http://www.cade.gov.br/noticias/banco-central-e-cade-assinam-memorando-de-entendimentos/memorando_cade_bc.pdf.

CAMINHA, U.; LIMA, J. C. Contrato Incompleto: uma perspectiva entre direito e economia para contratos de longo termo. **Revista Direito GV**, São Paulo, 10, n. 1, jan-jun 2014. 155-200. Disponível em: <https://direitosp.fgv.br/publicacoes/revista/artigo/contrato-incompleto-perspectiva-entre-direito-economia-para-contratos-de-#:~:text=Pós FGV LAW-,Contrato incompleto%3A uma perspectiva entre direito e,para contratos de longo termo&text=A pa>.

CARRIÈRE-SWALLOW, Y.; HAKSAR, V. The economics and implications of data: an integrated perspective. **Departmental Paper Series**, Washington, 2019. ISSN 19/16. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/Departmental-Papers-Policy-Papers/Issues/2019/09/20/The-Economics-and-Implications-of-Data-An-Integrated-Perspective-48596>.

CARVALHO, C. E.; OLIVEIRA, G. C. D.; MONTEIRO, M. B. O Banco Central do Brasil: institucionalidade, relações com o Estado e com a Sociedade Civil, Autonomia e Controle

Democrático. **Texto para Discussão**, Rio de Janeiro, dezembro 2010. 73. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_1518.pdf.

CMA. **Making banks work harder for you**. Londres, 2016. Disponível em: https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/544942/overview-of-the-banking-retail-market.pdf.

_____. The Retail Banking Market Investigation Order 2017. Disponível em: https://assets.publishing.service.gov.uk/media/5ee0f1a786650c4211b12ac5/retail-banking-market-investigation-order-2017__1_.pdf. Acessado em: 9 jul. 2020.

COASE, R. H. The Problem of Social Cost. **The Journal of Law & Economics**, Chicago, III, outubro 1960. Disponível em: <https://www.law.uchicago.edu/files/file/coase-problem.pdf>.

COCHEO, S. 'Amazon Bank' is already here, without a charter or regulatory approval. **The Financial Brand**, 20 agosto 2018. Disponível em: <https://thefinancialbrand.com/74543/amazon-bank-checking-account-regulators-charter/>.

COLLINSON, P. Switching banks: why are we more loyal to our bank than than to a partner? **The Guardian**, 7 setembro 2013. Disponível em: <https://www.theguardian.com/money/2013/sep/07/switching-banks-seven-day>. Acessado em 04/07/2020.

COMISSÃO EUROPEIA. Payment Services Directive: frequently asked questions. **Commission Européenne**, 12 janeiro 2018. ISSN MEMO/15/5793. Disponível em: <https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/MEMO_15_5793>. Acesso em: 13 maio 2020.

COMUNIDADE ECONÔMICA EUROPEIA. Tratado de Roma, de 25 março de 1957. Disponível em: https://ec.europa.eu/romania/sites/romania/files/tratatul_de_la_roma.pdf. Acesso em 04/07/2020.

COMUNIDADE EUROPEIA. Corte Europeia de Justiça. Gerhard Züchner v Bayerische Vereinsbank AG. Case 172/80. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/ALL/?uri=CELEX%3A61980CJ0172>. Acessado em: 8 jul. 2020.

CORAZZA, G. **Os Bancos Centrais e sua ambivalência público-privada**. XXIX Encontro Nacional de Economia. Salvador: Anpec. 2001. p. 1-20.

COTTON, I. W.; GREATORIX, F. S. **Data Structure and techniques for remote computer graphics**. AFIPS'68. Nova York: Association for Computing Machinery. 1968. p. 533-544. Disponível em: <https://dl.acm.org/doi/10.1145/1476589.1476661>.

DIAMOND, S. et al. The future of banking in the platform economy. **Strategy & Leadership**, 47, 18 novembro 2019. p. 34-42. Disponível em: <https://doi.org/10.1108/SL-09-2019-0139>.

EHRENTAUD, J. et al. Policy responses to fintech: a cross-country overview. **FSI Insights on policy implementation**, Basileia, janeiro 2020. Disponível em: <https://www.bis.org/fsi/publ/insights23.htm>.

ENCICLOPÉDIA DE FINANÇAS. Banco de Amsterdã. Disponível em: <<https://enfin.com.br/termo/banco-de-amsterda-4gfsvkk8>>. Acesso em: 04 jul. 2020.

EUA. **A financial system that creates economic opportunities: nonbank financials, fintech, and innovation.** Departamento do Tesouro. Washington, p. 222. 2018.

EUA. Glass–Steagall Act, de 22 de junho de 1933. To provide for the safer and more effective use of the assets of banks, to regulate interbank control, to prevent the undue diversion of funds into speculative operations, and for other purposes. Disponível em: https://archive.org/stream/FullTextTheGlass-steagallActA.k.a.TheBankingActOf1933/1933_01248_djvu.txt. Acessado em: 6 jul. 2020.

EUA. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act. Public Law n.º 111-203, de 21 de julho de 2010. To promote the financial stability of the United States by improving accountability and transparency in the financial system, to end “too big to fail”, to protect the American taxpayer by ending bailouts, to protect consumers from abusive financial services practices, and for other purposes. Disponível em: <https://www.congress.gov/bill/111th-congress/house-bill/4173/text>. Acessado em: 6 jul. 2020.

EUA. Suprema Corte. *United States v. Philadelphia Nat'l Bank*, 374 U.S. 321, 17 de junho de 1963. Disponível em: <https://supreme.justia.com/cases/federal/us/374/321/>. Acessado em: 8 jul. 2020.

FERREIRA, I. S. M. **Evolução da Regulação Bancária no Brasil.** Seminário de Direito Bancário. [S.l.]: [s.n.]. 2012. p. 64. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pec/apron/apres/Apresentacao_Isaac_Sidney_Seminario_Direito_Bancario.pdf.

FINEXTRA. PSD2's narrow focus limiting the potential of Open Banking – report. 17. Jul. 2019. Disponível em: <https://www.finextra.com/newsarticle/34134/psd2s-narrow-focus-limiting-the-potential-of-open-banking---report>. Acessado em: 9 jul. 2020.

FMI. **The Bali Fintech Agenda.** Washington. 2018. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/Policy-Papers/Issues/2018/10/11/pp101118-bali-fintech-agenda>.

FRAZÃO, A. Em que medida a economia depende do direito? O mito do *laissez-faire* no século XIX. *Jota*, 22 mar. 2017. Disponível em: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/em-que-medida-a-economia-depende-do-direito-22032017>. Acesso em: abr. 2020.

GILBERT, R. A. Requiem for Regulation Q: What It Did and Why It Passed Away. **Federal Reserve Bank of St Louis Review**, St. Louis, fev. 1986. 22-37. Disponível em <https://doi.org/10.20955/r.68.22-37.zge>.

GLAZER, E.; HOFFMAN, L.; STEVENS, L. Next Up for Amazon: Checking Accounts. **The Wall Street Journal**, 5 mar. 2018. New York. Disponível em: <https://www.wsj.com/articles/are-you-ready-for-an-amazon-branded-checking-account-1520251200>.

GOCARDLESS. Screen scraping 101: Who, What, Where, When? **The Open Banking Hub**, 19 julho 2017. Disponível em: <<https://openbankinghub.com/screen-scraping-101-who-what-where-when-f83c7bd96712>>. Acesso em: 15 maio 2020.

HELLWIG, M. F. Competition policy and sector-specific regulation in the financial sector. **MPI Collective Goods Discussion Paper**, Bonn, 1 julho 2018. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3212597>.

JEFFREE, Damian. Consumer Data Right Rules Framework. **AFMA**. 12 out. 2018. Disponível em: https://afma.com.au/policy/submissions/R38-18_ACCC-Open_Banking-CDR_Rules_Framework.pdf. Acessado em: 9 jul. 2020.

KHAN, H. H. et al. Does higher bank concentration reduce the level of competition in the banking industry? Further evidence from South East Asian economies. **International Review of Economics and Finance**, 52, novembro 2017. 91-106. Disponível em: <https://doi.org/10.1016/j.iref.2017.09.006>.

LIANOS, I. Digitalisation and Competition Law: new challenges. **Revista de Defesa da Concorrência**, Brasília, 7, 2019. Disponível em: <http://revista.cade.gov.br/index.php/revistadedefesadaconcorrencia/article/view/443/0>.

MACARINI, J. P. A política bancária do regime militar: o projeto de conglomerado (1967-1973). **Economia e Sociedade**, Campinas, 16, dez 2007. 343-369. Disponível em: <https://www.scielo.br/pdf/ecos/v16n3/03.pdf>.

MANKIW, G. **Princípios de microeconomia**. São Paulo: Cengage Learning, 2016.

MANO, M. D. L.; PADILLA, J. Big tech banking. **Journal of Competition Law & Economics**, Oxford, 14, n. 4, 2018. 494-526. Disponível em: <https://doi.org/10.1093/joclec/nhz003>.

MAUDOS, J.; VIVES, X. Competition Policy in Banking in the European Union. **Review of Industrial Organization**, 55, 2019. 27-46.

MILNE, A. Competition policy and the financial technology revolution in banking. **Digiworld Economic Journal**, 103, 145-163 setembro 2016. Disponível em: https://repository.lboro.ac.uk/articles/Competition_policy_and_the_financial_technology_revolution_in_banking/9503117.

NAPPI, J. F. **Sistema bancário e regulação no Brasil: reflexões a partir da crise financeira internacional e da adequação à Basileia III**. Unicamp. Campinas, p. 141. 2017. Disponível em: http://repositorio.unicamp.br/bitstream/REPOSIP/325797/1/Nappi_JoseliFernanda_M.pdf.

OCDE. Competition and open application programming interface standards in banking. In: _____ **Financial Markets, Insurance and Pensions: digitalisation and finance**. Paris: [s.n.], 2018. p. 97-108. Disponível em: <https://www.oecd.org/finance/private-pensions/Financial-markets-insurance-pensions-digitalisation-and-finance.pdf>.

OCDE. **Digital Platforms and Competition in Mexico**. Paris: [s.n.], 2018. Disponível em: <http://oe.cd/dpc>.

OCDE. **Digital Disruption in Banking and its Impact on Competition**. 2020 OECD Competition Open day. Paris: [s.n.]. 2020. Disponível em: <http://www.oecd.org/daf/competition/oecd-competition-open-day-2020.htm>.

OLIVEIRA, G. **Defesa da concorrência e regulação: o caso do setor bancário**. EAESP/FGV/NPP. São Paulo, p. 81. 2001. (49).

PINTO, G. M. A. **Regulação Sistêmica e Prudencial no Setor Bancário Brasileiro**. Universidade de São Paulo. São Paulo, p. 392. 2011. Disponível em: https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2133/tde-03092012-145854/publico/Tese_Doutorado_Versao_Completa_Gustavo_Mathias_Alves_Pinto.pdf.

REINHART, C. M.; ROGOFF, K. S. **This time is different: eight centuries of financial folly**. Princeton: Princeton University Press, 2009. 463 p.

REINO UNIDO. Retail banking market investigation, 26 fevereiro 2016. Disponível em: <https://www.gov.uk/cma-cases/review-of-banking-for-small-and-medium-sized-businesses-smes-in-the-uk>. Acesso em: 05 maio 2020.

REMOLINA, N. Open Banking: Regulatory Challenges for a New Form of Financial Intermediation in a Data-Driven World. **SMU Centre for AI & Data Governance Research Paper**, Cingapura, 24 outubro 2019. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=3475019>.

REYNA, A. The psychology of privacy - what can Behavioural Economics contribute to competition in digital markets?, v. 8, p. 240-251, 2018. ISSN 3.

ROBERTS, Bill. **Open Banking: The UK experience**. Apresentação em Taipei, Taiwan, 2019.

STIGLITZ, J. E. Information and the change in the paradigm in Economics. **American Economic Review**, v. 92, p. 460-501, junho 2002. ISSN 3. Disponível em: <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/00028280260136363>.

TSANG, C.-Y. From industry sandbox to supervisory control box: rethinking the role of regulators in the era of fintech. **Journal of Law, Technology and Policy**, v. Outono, p. 355-404, 10 julho 2019.

UNIÃO EUROPEIA. Directive (EU) 2015/2366 of the European Parliament and of the Council on payment services in the internal Market, de 25 de novembro de 2015. Disponível em: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32015L2366&from=EN>.

VERDIER, M. Banking and big data. **Concurrences**, novembro 2019. 22-41.

VIVES, X. Competition and stability in modern banking: a post-crisis perspective. **International Journal of Industrial Organization**, 64, 2019. 55-69.

WILLIAMSON, O. E. **The Economic Institutions of Capitalism: Firms, Markets, Relational Contracting**. New York: The Free Press, 1985.