

# CURSO DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO

31 JAN > 18 JUL 2022

## O DRAMA NA COMÉDIA DOS COMUNS - DESAFIOS NA REGULAÇÃO DE MERCADOS DIGITAIS E POSSÍVEIS MEDIDAS ESTATAIS. O CASO DO *OPEN FINANCE* NO BRASIL

Natália Alves Duarte Barbosa\*

Resumo: Mercados digitais são exemplos de comédia dos comuns: há presença de externalidades positivas, com aumento de utilidade com a intensificação do uso. Entretanto, a presença de externalidades positivas não obsta a ocorrência de falhas de mercado, o que constitui o drama ao se discutir regulação. Este artigo estudou caminhos viáveis para regulação a partir do estudo de caso da implementação do *Open Finance* no Brasil. Explicou a atuação do Banco Central do Brasil como regulador do Sistema Financeiro Brasileiro e demonstrou uma falha de mercado que atinge diretamente as taxas de juros cobradas no Brasil: a assimetria informacional. Analisou o *Open Finance* sob a ótica do Estado regulador e da Análise Econômica do Direito e verificou a possibilidade de redução das taxas de juros dada a diminuição dos custos de transação. Ao fim, concluiu que mesmo em caso de comédia dos comuns pode ser necessária a intervenção

---

\* Procuradora do Banco Central do Brasil. Graduada em Direito pela Universidade de Brasília - UnB. Pós-Graduada em Direito Econômico e Defesa da Concorrência pela Fundação Getúlio Vargas - FGV. Pós-Graduada em Análise Econômica do Direito pela Faculdade de Direito da Universidade de Lisboa. Mestranda em Economia pelo Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa – IDP.

estatal para sanar possíveis falhas de mercado.

**Palavras-Chave:** Comédia dos comuns; externalidades; Banco Central do Brasil; falhas de mercado; assimetria informacional; regulação; *Open Finance*; Análise Econômica do Direito.

**Abstract:** Digital markets are examples of Tragedies of the Commons: there are positive externalities, with the increase of tools with intensified usage. However, the presence of positive externalities do not avoid market failures, which leads to the issues when discussing regulation. This paper aims at studying viable paths for regulation through a case study on the implementation of Open Finance in Brazil. The role of the Central Bank of Brazil as the regulator of the Brazilian Financial System was emphasized, as well as a market failure, which directly influences interest rates in Brazil, was exposed: information asymmetry. Open Finance was analyzed under the optic of the regulatory State and of Law and Economics and a possible reduction in interest rates, in view of the reduction of transaction costs, was verified. The study concluded that, even in case of Tragedy of the Commons, the state may need to intervene in the market to avoid potential market failures.

**Keywords:** Tragedy of the Commons; externalities; Brazilian Central Bank; market failure; information asymmetry; regulation; Open Finance; Law and Economics.

## INTRODUÇÃO



roblema muito explorado pelos economistas é o da tragédia dos comuns. Com efeito, o professor Gregory Mankiw faz referência a utilização do conceito de tragédia dos comuns por Platão e Aristóteles – como os bens de uso comum do povo não

são excludentes, não é possível impedir a utilização de quem o queira fazer. Todavia, são rivais pois a utilização por uma pessoa impede o uso pelas demais. Com isso, há uma tendência ao uso desordenado do bem com prejuízos a todos<sup>1</sup>:

O professor Fernando Araújo explicita o tema ao tratar da Tragédia dos Baldios como:

*um subgrupo dentro do universo mais vasto de fenômenos que (...) são abarcáveis na designação econômica de recursos comuns (...). Baldios é de todas as possíveis, decerto a mais sugestiva e a que mais rapidamente permite a compreensão elementar dos interesses em causa e aquela que mais facilmente é retida na memória.*

*Isso a torna especialmente apta a servir de referente para a classe de situações em que potencialmente surgem conflitos emergentes da descoordenação entre múltiplos agentes dotados de diferentes prerrogativas de acesso e de uso a recursos partilháveis e escassos.<sup>2</sup>*

Conceito relativamente recente é o da comédia dos comuns; trata-se da antítese da tragédia dos comuns: a utilidade de um bem aumenta conforme o uso pelos demais. A “comédia dos comuns” foi explicitada por Carol Rose<sup>3</sup> em seu livro “*The Comedy of the Commons: Commerce, Custom, and Inherently Public Property*” e revisitada pelo professor Fernando Araújo que bem a definiu<sup>4</sup>:

*Foi Carol Rose que impôs o reconhecimento de que os ‘Baldios’ podem ser um objectivo conscientemente desejado pela sociedade quando a referida manutenção em acesso aberto a tudo sobreleva (porque por exemplo é essa a condição necessária para o pleno florescimento de economias de escala e de externalidade de rede); e a ela se deve também a nova*

---

<sup>1</sup> N. GREGORY. Princípios de microeconomia. Havard University. Tradução: Priscilla Rodrigues da Silva e Lopes. 4 ed. São Paulo. Cengage Learnig p. 178

<sup>2</sup> ARAUJO, Fernando. A tragédia dos baldios e dos anti-baldios: o problema econômico do nível ótimo de apropriação. Coimbra. Editora Almedina. Fls. 9

<sup>3</sup> “*The Comedy of the Commons: Commerce, Custom, and Inherently Public Property*” Rose, Carol M. (1986) *Faculty Scholarship Series* como bem rememorou o Professor Fernando Araújo. *op. cit. fls. 239.*

<sup>4</sup> ARAUJO, Fernando. A tragédia dos baldios e dos anti-baldios: o problema econômico do nível ótimo de apropriação. Coimbra. Editora Almedina. Fls. 239

*terminologia que dá conta dos resultados ocasionalmente benéficos que podem fazer-se resultar dessa relativização às finalidades sociais: a Comédia dos Baldios.*

Com efeito, no caso da comédia dos baldios estão presentes externalidades positivas. Externalidades são impactos sofridos por terceiros que não participam de uma dada relação econômica<sup>5</sup>. As externalidades podem ser negativas ou positivas a depender dos benefícios ou custos gerados aos não envolvidos<sup>6</sup>.

As externalidades ganham maior relevância na discussão sobre os mercados digitais. Segundo a definição da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico - OCDE, a economia digital é caracterizada por todas as atividades econômicas que são dependentes de insumos digitais<sup>7</sup>.

De fato, nos mercados digitais a interação entre os usuários é um ativo extremamente valioso e necessário para o seu pleno desenvolvimento: quanto mais consumidores acessam uma dada plataforma, maior o número de pessoas que a desejam usar. Isso se aplica, por exemplo, a redes sociais, *market places*, plataformas de busca. E quanto maior a utilização e a coleta de dados, melhores os serviços entregues aos usuários. Assim, os mercados digitais mostram-se típicos casos de comédia dos comuns.

Nesse diapasão, a novidade mais recente dentro desse tema é saber *se e como* o Estado deve regular no caso de externalidades positivas. Ou seja, cabe a intervenção estatal no caso da *comédia dos comuns*?<sup>8</sup>

Argumento frequente é de que o Estado não possui

---

<sup>5</sup> MANKIW, N. GREGORY. Princípios de microeconomia. Harvard University. Tradução: Priscilla Rodrigues da Silva e Lopes. 4 ed. São Paulo. Cengage Learnig. fls. 156

<sup>6</sup> BINEBOJM, Gustavo. Poder de Polícia, Ordenação, Regulação: Transformações Político-Jurídicas, Econômicas e Institucionais do Direito Administrativo Ordenador. Fórum. Belo Horizonte.2020. – posição 242

<sup>7</sup> OECD (2022), OECD Handbook on Competition Policy in the Digital Age, P. 8

<sup>8</sup> *Recentemente revisitado pelo professor Fernando Araújo no livro A Tragédia dos Baldios e dos Anti-Baldios, O problema Econômico do Nível Óptimo de Apropriação. Coimbra. Almedina.*

instrumentos suficientes para fazer intervenções; por vezes o feramental é obsoleto e as amarras regulatórias podem desincentivar inovações tecnológicas, o que constitui o drama ao discutir a regulação em mercados em que são nítidos os benefícios das externalidades positivas de redes e que podem ser enquadrados na comédia dos comuns. O problema é tamanho que organizações internacionais como a OCDE organizou um guia para orientação de possíveis práticas estatais na política concorrencial por parte dos Estados em mercados digitais<sup>9</sup>.

Em que pese a obviedade do grande avanço prestado a serviço dos consumidores, o presente estudo pretende demonstrar que há ineficiências de mercado na economia digital e que a intervenção estatal por vezes é necessária, e faz isso sob a ótica de recentes ações do Banco Central do Brasil.

## CAPÍTULO 1 – OS MERCADOS DIGITAIS NO SISTEMA FINANCEIRO BRASILEIRO

Os mercados digitais possuem características que exigem olhar mais atento dos reguladores e autoridades antitruste.

Por sua vez, o Sistema Financeiro Brasileiro, chamado de Sistema Financeiro Nacional (SFN) é formado pelas entidades e instituições que promovem a intermediação financeira, isto é, o encontro entre ofertantes e tomadores de recursos.

O segmento de crédito é fiscalizado pelo Banco Central do Brasil<sup>10</sup> e têm se enquadrado cada vez mais na economia

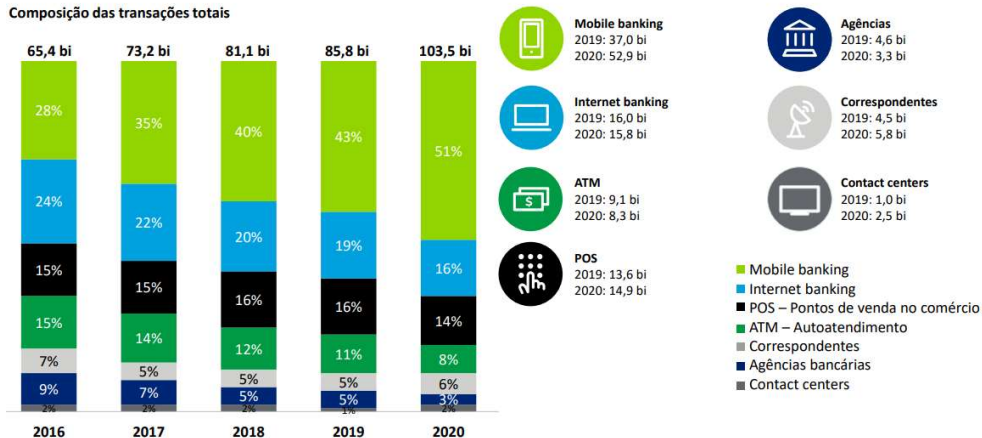
---

<sup>9</sup> A OCDE fez um amplo estudo de mercados digitais com sugestões de boas práticas de forma a estimular a competição e o correto tratamento de dados, motivo pelo qual serão adotadas as premissas dos mais recentes estudos da organização. Nesse *sentido* *Although the fundamental economic logic of standard competition analysis remains valid, the way in which analytical tools are applied must be adapted*. OECD (2022), OECD Handbook on Competition Policy in the Digital Age, P. 28

<sup>10</sup> São instituições supervisionadas: Bancos, Caixas Econômicas, Administradores da Consórcios, Cooperativas de Crédito, Corretoras e distribuidoras, instituições de pagamento, Agência de Fomento, Associação de Poupança e Empréstimo, Companhia Hipotecárias, Sociedade Crédito, Financiamento e Investimento, Sociedade de

digital. Com efeito, a pesquisa da Febraban de Tecnologia Bancária<sup>11</sup>, ano base 2021, apontou uma crescente digitalização dos serviços bancários:

Composição das transações totais



A promessa para mudar esse cenário é a entrada de novos agentes, as *fintechs*, startups que oferecem serviços financeiros com o foco em inovações e alto investimento tecnológico, apresentando-se como bancos digitais<sup>12</sup>. O Banco Central do Brasil apresentou três categorias para bancos digitais<sup>13</sup>:

- (i) bancos digitais de plataforma fechada, que oferecem aos clientes a experiência digital diferenciada, mas com produtos e serviços semelhantes aos dos bancos convencionais;
- (ii) bancos digitais de plataforma aberta, ou marketplace, que mesclam a oferta de produtos e serviços próprios com os de terceiros, incluindo instituições não financeiras de e-commerce; e
- (iii) bancos de serviço (ou banking-as-a-service), que são os

Crédito Imobiliário, Sociedade de arrendamento mercantil, Sociedade de Crédito ao Microempreendedor.

Fonte: <https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/composicao.asp?frame=1>

<sup>11</sup> Pesquisa Febraban de Tecnologia Bancária, ano base 2021, fls. 23

<sup>12</sup> Relatório de economia Bancária – 2020 – fls. 165/166

<sup>13</sup> As *fintechs* são autorizadas pelo Banco Central a funcionar em uma das três formas: Instituições de Pagamento; Sociedade de Crédito Direto ou Sociedade de Empréstimo entre pessoas, conforme Relatório de Economia Bancária, ano base 2019, fls 142.

*bancos especializados em fornecer soluções tecnológicas combinadas com serviços privados de bancos, provendo ganhos de escala, aprimoramento de tecnologia e redução ou eliminação de custos regulatórios para instituições financeiras autorizadas ou não, sob a concepção de que a licença bancária é um serviço que pode ser contratado.*<sup>14</sup>

Em que pese a entrada das *fintechs* contribuir para a mudança gradativa desse quadro, ainda há uma grande concentração e barreiras à entrada, tendo em vista que não há incumbentes com força para desafiar o poder de mercado. Como se verifica do quadro de instituições autorizadas pelo Banco Central do Brasil<sup>15</sup>, há entrada de novos agentes, mas o cenário total pouco se altera:

---

<sup>14</sup> Relatório de economia Bancária – 2020 – fls. 166

<sup>15</sup> Quantitativo de instituições autorizadas a funcionar por segmento – disponível em <https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/evolucaosfnmes/202303%20-%20Quadro%2001%20-%20Quantitativo%20de%20insti-tui%C3%A7%C3%B5es%20por%20segmento.pdf> consultado em 29.5.2022.

Banco Central do Brasil  
Diretoria de Organização do Sistema Financeiro e de Resolução - Diorf  
Departamento de Organização do Sistema Financeiro - Deorf

**Quadro 1 - Quantitativo de instituições autorizadas<sup>3</sup> por segmento**

Segmento	Sigla	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
		Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Dez	Mar
Banco Múltiplo	BM	132	130	132	133	132	131	132	137	137	137	136
Banco Comercial <sup>1/</sup>	BC	23	22	21	21	21	20	20	20	20	19	19
Banco de Desenvolvimento	BD	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4	4
Caixas Econômicas Estaduais/Federal	CE	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1
Banco de Investimento	BI	14	14	13	14	13	12	11	10	10	10	10
Banco de Câmbio	B Camb	3	3	3	3	3	4	5	5	5	5	5
Sociedade de Crédito, Financiamento e Investimento	CFI	58	55	53	53	56	58	59	60	61	64	63
Sociedade de Crédito Direto	SCD						1	11	41	64	98	103
Sociedade de Empréstimo entre Pessoas	SEP							4	9	10	11	11
Sociedade Corretora de Títulos e Valores Mobiliários	CTVM	93	92	87	79	75	68	67	64	66	62	63
Sociedade Corretora de Câmbio	CC	62	66	63	63	61	63	55	53	54	55	56
Sociedade Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários	DTVM	116	108	102	101	95	94	94	96	99	102	104
Sociedade de Arrendamento Mercantil	SAM	29	27	27	25	24	21	21	19	18	18	17
Sociedade de Crédito Imobiliário <sup>2/</sup> e Associação de Poupança e Empréstimo	SCI e APE	11	9	8	4	3	3	3	3	2	2	2
Sociedade de Crédito ao Microempreendedor e à Empresa de Pequeno Porte	SCM	38	40	40	38	38	36	33	31	30	26	26
Agência de Fomento	AG FOM	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16	16
Companhia Hipotecária	CH	8	7	8	9	7	6	6	6	5	6	6
Instituição de Pagamento	IP				1	6	10	19	26	37	74	83
	<b>subtotal</b>	<b>608</b>	<b>594</b>	<b>578</b>	<b>565</b>	<b>555</b>	<b>548</b>	<b>561</b>	<b>601</b>	<b>639</b>	<b>710</b>	<b>725</b>
Cooperativa de Crédito	COOP	1209	1163	1113	1078	1023	973	920	886	860	834	827
	<b>subtotal</b>	<b>1817</b>	<b>1757</b>	<b>1691</b>	<b>1643</b>	<b>1578</b>	<b>1521</b>	<b>1481</b>	<b>1487</b>	<b>1499</b>	<b>1544</b>	<b>1552</b>
Sociedade Administradora de Consórcio	CONS	199	186	172	166	156	152	148	144	142	141	140
	<b>Total</b>	<b>2016</b>	<b>1943</b>	<b>1863</b>	<b>1809</b>	<b>1734</b>	<b>1673</b>	<b>1629</b>	<b>1631</b>	<b>1641</b>	<b>1685</b>	<b>1692</b>

Fonte: Unicad

1/ Inclui os bancos estrangeiros (filiais no país)

2/ Inclui sociedades de crédito imobiliário (Repassadoras / SCIR), que não podem captar recursos junto ao público.

3/ Foram consideradas as instituições nas seguintes situações: "Autorizadas sem Atividade";

"Autorizadas em Atividade"; "Em Adm. Especial Temporária"; "Em Intervenção" e "Paralisadas".

Obs.: 1 / Para dados dos meses anteriores, rexeiba as colunas ocultas.

Fonte: Banco Central do Brasil

Não bastasse, os mercados digitais possuem barreiras à entrada típicas. Com efeito, o estudo *Investigation of Competition in Digital Markets: Majority Staff Report and Recommendations* do House Judiciary Committee<sup>16</sup> dos EUA destaca a dificuldade que os usuários possuem em trocar a plataforma utilizada ou a falta de interoperabilidade entre vários sistemas utilizados, são *switching costs*.

O SFN padece desse problema, como apontou o

<sup>16</sup> EUA. *Investigation of Competition in Digital Markets*. Disponível em: [https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition\\_in\\_digital\\_markets.pdf?utm\\_campaign=4493-519](https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition_in_digital_markets.pdf?utm_campaign=4493-519)



Relatório de Economia Bancária do Banco Central do Brasil ano base 2020:

*Há um consenso na literatura econômica de que uma das características do setor bancário é que seus clientes estão sujeitos a custos quando mudam de instituição financeira (switching costs). Esses custos incluem, por exemplo, taxas relacionadas ao resgate de ativos financeiros antes da data prevista em contrato ou custos relacionados à assimetria de informação, entre outros.<sup>17</sup>*

No caso do SFN, a instituição financeira com quem o consumidor já mantém o relacionamento possui todo o seu histórico e concede benefícios pela contratação de uma cesta de produtos. Assim, é pouco provável que o cliente consiga trocar de instituição financeira de forma eficiente e sem perdas, é o efeito *lock-in* das plataformas digitais<sup>18</sup>. Ademais, dificilmente o cliente tem incentivos a mudar por um outro problema muito afeto aos mercados digitais: o acúmulo e tratamento de dados<sup>19</sup>.

Como dito, a instituição financeira que mantém relacionamento com o consumidor possui condições de oferecer melhores serviços e taxas. Quanto ao crédito a ser ofertado, quanto mais informações, melhor a análise do risco de pagamento e melhores as condições da proposta.

No entanto, há uma perversidade do sistema porque quem possui os dados não necessariamente apresenta a melhor opção possível e os produtos oferecidos pela concorrência dificilmente serão melhores, uma vez que não há acesso ao histórico. Trata-se de típico caso da assimetria informacional.

Como visto, seja na prestação de serviços pelas instituições financeiras ou pelos novos serviços, a utilização de plataformas digitais é uma realidade o que demanda mais esforços da autoridade monetária em sua atividade regulatória.

---

<sup>17</sup> Relatório de Economia Bancária, ano Base 2020 – fls. 52.

<sup>18</sup> EUA. *Investigation of Competition in Digital Markets* p. 41

<sup>19</sup> Idem p. 42

## CAPÍTULO 2 – FORMAS DE REGULAÇÃO ESTATAL

Para analisar como a atuação estatal pode ocorrer, invoca-se o primeiro teorema do bem-estar: equilíbrio de mercado pareto-eficiente. Assim, há duas formas de alocar recursos: centralizada e o mercado. Tal teorema pressupõe que a estrutura de mercado é sempre mais eficiente para tomar decisões alocativas<sup>20</sup>; se houvesse um governante benevolente, onisciente e fosse tentar otimizar a alocação de recursos, na melhor das hipóteses, ele faria como o mercado faz.

Tomar decisão alocativa requer uma quantidade elevada de informações: o que as pessoas querem, com qual técnica, o que elas querem produzir, a forma como vai produzir, entre outras<sup>21</sup>. Seria necessário processar e tomar uma decisão de como produzir. O primeiro teorema do bem-estar considera que o mercado faz isso de forma mais eficiente.

Diante do exposto, pressupõe-se a eficiência do mercado quando há racionalidade e informação – as pessoas são capazes de tomar decisões no mercado de forma eficiente bem como a concorrência tanto na oferta como na demanda<sup>22</sup>.

Se uma dessas condições está ausente, há uma falha de mercado conceituada por Gregory Mankiw como: *uma situação em que o mercado, por si só, fracassa ao alocar recursos eficientemente*<sup>23</sup>.

---

<sup>20</sup> Primeiro teorema da economia de bem estar: “Se todos fizerem transações em um mercado competitivo, todas as transações mutuamente vantajosas serão realizadas e o resultante equilíbrio na alocação de recursos será Pareto eficiente. In PINDYCK, Robert S. e RUBINFELD, Daniel L. tradução Daniel Vieira. Microeconomia revisão técnica Edgard Merlo, Julio Pires. – 8. ed. – São Paulo : Pearson Education do Brasil, 2013. fls. 603

<sup>21</sup> MANKIW, N. GREGORY. Princípios de microeconomia. Havard University. Tradução: Priscilla Rodrigues da Silva e Lopes. 4 ed. São Paulo. Cengage Learnig. fls. 118 e 119

<sup>22</sup> PINDYCK, Robert S. e RUBINFELD, Daniel L. tradução Daniel Vieira. Microeconomia revisão técnica Edgard Merlo, Julio Pires. – 8. ed. – São Paulo : Pearson Education do Brasil, 2013fls. 617

<sup>23</sup> MANKIW, N. GREGORY. Princípios de microeconomia. Havard University.

Os professores Pindyck e Rubinfeld, por sua vez, elucidam que provavelmente as condições de competição plena não se sustentam e devido a quatro razões básicas que resultam em falha de mercado: poder de mercado; informações incompletas, externalidades e bens públicos<sup>24</sup>. Nesses casos, há necessidade de intervenção estatal para sanar as referidas falhas.

Quanto ao Estado regulador da atividade econômica no Brasil, o art. 174 da Constituição Federal do Brasil que dispõe:

*Art. 174. Como agente normativo e regulador da atividade econômica, o Estado exercerá, na forma da lei, as funções de fiscalização, incentivo e planejamento, sendo este determinante para o setor público e indicativo para o setor privado.*

Opta-se para esta análise pela classificação utilizada pelo professor Gustavo Binebojm para analisar as formas de atuação do Estado Regulador<sup>25</sup>: (i) normas de comando e controle; (ii) normas de indução e; (iii) outras estratégias regulatórias não normativas.

As normas de comando e controle são as balizadas pelo binômio prescrição-sanção; são caracterizadas como regras e podem ser implementadas por regulamento com fundamento direto na Constituição (regulamento autônomo) ou na lei (regulamentos infralegais).<sup>26</sup>

Já a regulação por incentivos concede prêmios ou vantagens a um regulado que adira voluntariamente a um dado regramento<sup>27</sup>.

Por exclusão, qualquer medida estatal com fins regulatórios que não se enquadrem nas duas primeiras categorias

---

Tradução: Priscilla Rodrigues da Silva e Lopes. 4 ed. São Paulo. Cengage Learnig. fls. 382

<sup>24</sup> PINDYCK, Robert S. e RUBINFELD, Daniel L. tradução Daniel Vieira. Microeconomia revisão técnica Edgard Merlo, Julio Pires. – 8. ed. – São Paulo : Pearson Education do Brasil, 2013– fls. 618 e 619

<sup>25</sup> BINEBOJM, Gustavo. Poder de Polícia, Ordenação, Regulação: Transformações Político-Jurídicas, Econômicas e Institucionais do Direito Administrativo Ordenador. Fórum. Belo Horizonte.2020 ebook Posição 4210/5741

<sup>26</sup> Idem posição 4289/4303

<sup>27</sup> Idem posição 4346

enquadra-se nos demais métodos. Um dos exemplos citados pelo professor Binebojim é a utilização das sociedades de economia mista e empresas públicas.<sup>28</sup>

### CAPÍTULO 3 – A REGULAÇÃO ESTATAL E OS MERCADOS DIGITAIS NO BRASIL

A dinamicidade dos mercados digitais, no entanto, apresenta um desafio para a atuação estatal: como fazer a regulação para sanar as falhas de mercado sem, no entanto, provocar desincentivos às inovações?

Para ilustrar a discussão entre uma regulação estatal eficiente e a possibilidade de travas dos avanços tecnológicos, rememora-se o julgamento do processo administrativo 08012.010483/2011-94 pela autoridade antitruste brasileira, o Conselho Administrativo de Defesa Econômica – Cade, em que foi apreciada a representação formulada pela empresa E-Commerce Media Group Informação e Tecnologia Ltda., responsável pelos sítios eletrônico de comparação de preço Buscapé e Bondfaro.

Inicialmente, a representante afirmou que o Google, por meio de sua ferramenta de buscas orgânicas (com participação superior a 90% no mercado de buscas), fazia buscas enviesadas (*search bias*), ou seja, direcionava as buscas orgânicas para a ferramenta Google Shopping. Esta se direcionava à busca temática por produtos, apontando preços, e era concorrente da representante. Durante o processo, houve indicação de mudança conduzida, com privilégio dos resultados do Google Shopping no topo da página, fora do resultado da busca orgânica.

Referido julgamento foi importante porque bem demonstrou os efeitos de rede e a dificuldade em analisar se houve conduta excludente ou eficiência do Google. Isso porque o Google é a porta de entrada da internet e o buscador orgânico com

---

<sup>28</sup> Idem posição 4401

predomínio irrestrito no mercado. E o insumo do Google são os dados. E quanto mais pessoas utilizam, mais acesso aos dados o Google tem, mais insumo para os algoritmos trabalharem e entregar a busca mais direcionada ao que de fato se busca.

Ao que parece, típico caso da comédia dos comuns com ganhos para todos. Ocorre que a alegação é a de que a busca orgânica alavancava os resultados para o Google Shopping, ferramenta de buscas do próprio Google, de modo que havia utilização de posição de mercado dominante para alavancar outro produto da própria empresa.

Além de trazer luz para temas muito caros aos mercados digitais, como tratamento de dados, a importância dos algoritmos e a dificuldade em encontrar remédios adequados, interessa para o presente estudo o resultado do julgamento. Por 3 votos a 3, com voto de qualidade do presidente do Cade, a decisão foi por não caracterização da conduta exclusionária. Mais do que isso, demonstrou-se uma preocupação muito grande em não travar a inovação tecnológica.

Diferentemente, o caso da Europa concluiu que o Google conseguiu expandir os seus serviços no mercado por meio de uma vantagem injusta frente aos seus concorrentes. Com efeito, na Comissão Europeia, o Google foi condenado em 2017<sup>29</sup> a pagar multa de 2,4 Bilhões de Euros bem como foram aplicados remédios para que o Google aplique aos concorrentes o mesmo posicionamento e forma de exibição de seus serviços e explique à Comissão como irá fazê-lo para fins de monitoramento. Verifica-se a complexidade e dificuldade de acompanhamento dos remédios sugeridos.

O Brasil mostra-se muito preocupado acerca dessa questão, tendo elevado a direito constitucional a proteção aos dados, inclusive nos mercados digitais<sup>30</sup>. Antes da referida emenda

---

<sup>29</sup> A decisão foi recentemente confirmada, em novembro de 2021.

<sup>30</sup> LXXIX - é assegurado, nos termos da lei, o direito à proteção dos dados pessoais, inclusive nos meios digitais.

constitucional, já havia sido promulgada a Lei Geral de Proteção de Dados (Lei nº 13.709/2018).

Em verdade, o ativo digital mais disputado e que merece grande atenção são os dados desses usuários e não somente a coleta dos dados, mas sim o tratamento a eles dispensado.

Especificamente quanto aos mercados digitais de serviços financeiros, destaca-se o caso do Processo Administrativo nº 08700.004201/2018-38, que tem como interessados o Ministério da Fazenda, atual Ministério da Economia, então representado pela Secretaria de Promoção da Produtividade e Advocacia da Concorrência (Seprac) e o Guiabolso Finanças e Correspondente Bancário e Serviços Ltda.

O Cade investigou a suposta prática das condutas anti-competitivas de abuso de posição dominante e recusa de contratar por parte do Bradesco. Alegou o Guiabolso que ele depende do fornecimento das informações detidas pelas instituições financeiras de seus clientes, com autorização destes, para prestar os serviços de gestão financeira. No entanto, os consumidores do Bradesco não conseguiam acessar a plataforma do Guiabolso por necessidade de uma senha randômica adicional para acesso de suas contas. Mostra-se aqui o problema da interoperabilidade dos sistemas.

Ao fim, foi assinado pelo Bradesco Termo de Compromisso de Cessação, com o compromisso de cessação de consulta bem com a contribuição de R\$ 23,8 milhões de multa<sup>31</sup>.

A escolha dos dois casos serve apenas para ilustrar que os mercados digitais exigem um olhar diferente da regulação. Os instrumentos tradicionais continuam válidos; entretanto, as autoridades regulatórias precisam também de soluções mais arrojadas.

## CAPÍTULO 4 – ESTUDO DE CASO – O *OPEN FINANCE* NO

---

<sup>31</sup> Fonte: <http://antigo.cade.gov.br/noticias/bradesco-firma-acordo-com-cade-em-investigacao-de-pratica-anticompetitiva-contra-guiabolso> - consultado em 22.3.2022.

## BRASIL

### 4.1 – ATUAÇÃO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL COMO REGULADOR DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Os casos anteriormente citados são uma pequena amostra dos desafios que a regulação enfrenta, principalmente o de regular quando necessário sem obstar as inovações tecnológicas

Nesse contexto, por vezes é necessário que o Estado, além de assegurar um ambiente propício para o pleno desenvolvimento das atividades econômicas, assuma o papel de propulsor dessas inovações<sup>32</sup>.

Dentro desse cenário e trazendo o enfoque especificamente para a atuação do Banco Central do Brasil, verifica-se que adoção de uma regulação mais arrojada se dá dentro da agenda de atuação da autoridade monetária, a agenda BC#, fundada em inicialmente em quatro pilares: inclusão, transparência, educação e competitividade e, mais recentemente, sustentabilidade.

O professor Guilherme Centenaro Hellwig bem dispôs sobre as novas características da regulação em um ambiente de inovação:

*(...) o Estado tem se valido de uma abordagem regulatória ampla envolvendo quatro tipos de ações que, embora interrelacionadas, possuem características distintas. Essas ações são basicamente as seguintes:*

- *Incorporação formal das inovações ao ambiente normativo;*
- *Estabelecimento de condições normativas especiais;*
- *Coordenação de interesses e expectativas dentro do sistema;*

---

<sup>32</sup> Nesse sentido: *First, to be successful, regulators will often need to adapt their strategies to account for differences in these other economic and social factors.* COGLIANESE Cary. *The Challenge of Regulatory Excellence.* In *Achivemente Regulatory Excellence.* Brookings Institution Press. Washington D.C.2017. Posição 373.

- *Fornecimento de infraestrutura material.*<sup>33</sup>

As novas formas de atuação do Banco Central também foram destaque no artigo “*O Sistema Financeiro Aberto (Open Banking) Sob A Perspectiva Da Regulação Bancária E Da Lei Geral De Proteção De Dados*”:

*O Banco Central do Brasil, começa a se distanciar de seu papel sisudo para acelerar um ambiente favorável às inovações no sistema financeiro brasileiro, desenvolvendo em conjunto as normas regulatórias do mercado financeiro brasileiro. Para tanto, criou o Laboratório de Inovações Financeiras e Tecnológicas (LIFT) há dois anos, tratando-se de uma aceleradora de desenvolvimento de projetos. O Banco Central, então, passa a observar o aspecto regulatório daquilo que tem sido desenvolvido pelas fintechs.*<sup>34</sup>

#### 4.2. – O OPEN FINANCE

Esse mote de atuação tem permitido o endereçamento e adoção de medidas para atacar uma falha de mercado clássica dentro do Sistema Financeiro Nacional: a assimetria informacional.

Significa que a instituição com quem o cliente mantém o relacionamento possui todas as informações e possui condições de oferecer os melhores produtos financeiros, mas não necessariamente o faz. Ao revés, a onipresença na propriedade dos dados incentivava comportamentos anticompetitivos mesmo com a autorização do consumidor para partilhar.

---

<sup>33</sup> HELLWIG, Guilherme Centenaro. Os desafios de equilibrar estabilidade e inovação na regulação do Sistema Financeiro Nacional. Uma análise da experiência regulatória recente. In: *Novas Tendências do Sistema Financeiro Nacional*. Organizado por: Cristiane Rodrigues Iwakura. Felipe Herdem Lima. Londrina. PR. Thorth. 2021. Fls. 167

<sup>34</sup> JARUDE, Jamile Nazaré Duarte Moreno; VITA, Jonathan Barros e; WANDSCHEER, Lucelaine dos Santos Weiss. *O Sistema Financeiro Aberto (Open Banking) Sob a Perspectiva da Regulação Bancária e da Lei Geral de Proteção de Dados*; *Rev. Brasileira de Filosofia do Direito* | e-ISSN: 2526-012X | Evento Virtual | v. 6 | n. 1 | p.78-95 | Jan/Jun. 2020.fl.s. 84)



Uma importante medida com vistas a diminuir a assimetria informacional a implementação do Cadastro Positivo pela Lei nº 12.441/2011, alterada pela Lei Complementar nº 166/2019. O Cadastro Positivo disponibiliza, de forma pré-aprovada pelo consumidor, aos operadores do sistema financeiro, um histórico de informações que permite avaliar melhor o perfil do cliente.

Funciona assim: as instituições com quem os consumidores já possuem o relacionamento (podem ser bancos, prestadores de serviços como água, luz, telefone etc.) fornecem os dados para gestores do cadastro (ex. Birôs de crédito, SPC, Serasa, Boavista) que disponibilizam para consulta de quem não ainda não conhece o cliente, mas vai com ele contratar (compras a prazo, financiamento, empréstimo).

Isso permite um conhecimento prévio do consumidor e, por parte das instituições financeiras e demais operadoras, a oferta de soluções mais adequadas bem como uma maior previsibilidade sobre um possível inadimplemento. O racional do cadastro positivo é simples: se as instituições que concedem o crédito conseguissem prever e minimizar a inadimplência, poderia haver uma redução expressiva das taxas de juros cobradas.

O relatório “Análise dos efeitos do Cadastro Positivo” publicado pelo Banco Central do Brasil<sup>35</sup> em abril de 2021 constatou que um dos principais efeitos da implementação do Cadastro Positivo foi a possibilidade de discriminação dos perfis de risco de tomadores de crédito e bem como uma da redução das taxas médias cobradas de novos clientes:

*8. Segundo estimativas dos GBD com dados de dezembro de 2020, a inclusão de informações do Cadastro Positivo nas pontuações de crédito resultou em migração de pessoas naturais entre faixas de risco de crédito – cerca de 41% migraram para faixas de menor risco, 33% se mantiveram na mesma faixa e 26% migraram para faixas de maior risco.*

---

<sup>35</sup>[https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/Documents/outras\\_publicacoes/alfa/analise\\_dos\\_efeitos\\_do\\_cadastro\\_positivo.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/Documents/outras_publicacoes/alfa/analise_dos_efeitos_do_cadastro_positivo.pdf)

9. Para os cadastrados pessoa jurídica, 30% se beneficiaram com migração para faixas de menor risco, metade manteve a faixa de risco e 20% passaram a faixas de maior risco.

10. Instituições financeiras que atuam no segmento de consumo para pessoas naturais reportaram aumento do poder de discriminação dos modelos de risco de crédito e das taxas de aprovação de novos tomadores.

11. Quanto ao comportamento do spread bancário, um estudo empírico das operações de crédito pessoal não consignado para novos tomadores demonstrou uma redução média de 10,4% dos spreads nas operações, comparando tomadores com pontuação no Cadastro Positivo com aqueles sem pontuação. Isto equivale a 31 p.p. quando considerada a taxa de juros média de 299% ao ano observada nessa amostra de operações.

12. Quando avaliado o grupo de tomadores cuja diferença entre as pontuações de crédito com e sem inclusão dos dados do Cadastro Positivo foi maior, essa redução atingiu em média 15,9%, equivalente a 40 p.p. considerando a taxa média de 257,0% deste grupo específico.<sup>36</sup>

Assim, num primeiro momento, a medida adotada foi efetiva e corrobora a importância e a provável redução das taxas de juros acordadas com outra medida que visa à diminuição da assimetria de informação, dessa vez no âmbito do Banco Central: o sistema financeiro aberto ou *Open Finance*, (inicialmente intitulado *Open Banking*)<sup>37</sup> instituído pela Resolução Conjunta nº 1/2020 – CMN/BCB.

Trata-se da integração de plataformas e infraestruturas de sistema de informações que objetiva o compartilhamento, mediante anuência do cliente, de dados, produtos e serviços pelas instituições financeiras e demais instituições autorizadas. São

---

<sup>36</sup> Principais achados na Análise dos Efeitos do Cadastro positivo que pode ser consultado em [https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/Documents/outras\\_pub\\_alfa/analise\\_dos\\_efeitos\\_do\\_cadastro\\_positivo.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/Documents/outras_pub_alfa/analise_dos_efeitos_do_cadastro_positivo.pdf)

<sup>37</sup> O *open finance* é uma evolução do *open banking*, instituído pela Resolução Conjunta CMN/BCB nº 4 de 24 de março de 2022. O *open finance* possui um escopo maior do que o do *open banking*, tendo em vista que prevê o compartilhamento de dados em todo o ecossistema do Sistema Financeiro Nacional, ao invés de apenas dados do sistema bancário, como previsto de início.

objetivos do *Open Finance*<sup>38</sup>:

*Art. 3º Constituem objetivos do Open Banking:*

*I - incentivar a inovação;*

*II - promover a concorrência;*

*III - aumentar a eficiência do Sistema Financeiro Nacional e do Sistema de Pagamentos Brasileiro; e*

*IV - promover a cidadania financeira.*

Como visto, assim como no cadastro positivo, é possível uma análise pormenorizada da situação do cliente, uma melhor oferta de produtos, com um monitoramento mais preciso de uma possível inadimplência.

Mas o *Open Finance* vai além ao colocar o consumidor como protagonista de sua vida financeira. Com efeito, por um ambiente seguro pode consultar extratos, fazer pagamentos, contratar empréstimos e outras operações sem a necessidade de acessar a plataforma direta do banco em que é correntista. Apresenta também a solução para a ausência de interoperabilidade dos sistemas.

A estrutura de governança do *Open Finance* disciplinada no art. 44 da Resolução Conjunta nº 1/2020 – CMN/Banco Central, que determina a representatividade e a pluralidade dos agentes envolvidos:

*Art. 44. As instituições participantes devem celebrar convenção, com observância das disposições desta Resolução Conjunta, sobre aspectos relativos:*

*(...)*

*§ 1º Para fins do disposto no caput, deve ser estabelecida estrutura responsável pela governança do processo, constituída de forma a garantir:*

*I - a representatividade e a pluralidade de instituições e segmentos participantes;*

*II - o acesso não discriminatório das instituições participantes;*

*III - a mitigação de conflitos de interesse; e*

*IV - a sustentabilidade do Open Banking.*

As grandes instituições financeiras têm participação

---

<sup>38</sup> Art. 3º Resolução Conjunta nº 1/2020 – CMN/BCB

obrigatória no *Open Finance*, com uma regulação do tipo comando controle; no entanto, há possibilidade de participação voluntária<sup>39</sup> em claro prestígio à regulação indutora. Essa é uma forma interessante de operar com a plataforma de múltiplos lados, pois evita um eventual desinteresse dos grandes *players* em utilizá-la e de outra forma atrai os pequenos, incentivando novos entrantes e diminuindo as barreiras à entrada.

Dessa forma, o próprio cliente pode buscar a melhor solução financeira para suas necessidades; haverá a plena portabilidade dos serviços financeiros, a serviço do cliente, com inegável fomento à concorrência no sistema financeiro.

---

<sup>39</sup> O art. 6º da Resolução Conjunta nº 1/2020 traz os participantes obrigatórios e os voluntários:

Art. 6º São participantes do Open Banking:

I - no caso do compartilhamento de dados de que trata o art. 5º, inciso I:

a) de forma obrigatória, as instituições enquadradas nos Segmentos 1 (S1) e 2 (S2), de que trata a Resolução nº 4.553, de 30 de janeiro de 2017; e

b) de forma voluntária, as demais instituições de que trata o art. 1º;

II - no caso do compartilhamento de serviço de iniciação de transação de pagamento de que trata o art. 5º, inciso II, alínea "a", de forma obrigatória:

a) as instituições detentoras de conta; e

b) as instituições iniciadoras de transação de pagamento; e

III - no caso de compartilhamento de serviço de encaminhamento de proposta de crédito de que trata o art. 5º, inciso II, alínea "b", de forma obrigatória, as instituições de que trata o art. 1º que tenham firmado contrato de correspondente no País, cujo objeto contemple a atividade de atendimento prevista no art. 8º, inciso V, da Resolução nº 3.954, de 24 de fevereiro de 2011, por meio eletrônico, observado o prazo de implementação mencionado no art. 55, inciso III.

§ 1º É obrigatório o compartilhamento dos dados e dos serviços, observados os prazos de implementação mencionados no art. 55:

I - em formato para o acesso pelo público, conforme disposto no art. 23, § 2º, para os dados do art. 5º, inciso I, alíneas "a" e "b"; e

II - entre as instituições participantes de cada caso mencionado nos incisos I e II do caput para os dados do art. 5º, incisos I, alíneas "c" e "d", e II, alínea "a"

§ 2º Excetuam-se da exigência de participação obrigatória de que trata o inciso I, alínea "a", do caput, as instituições integrantes de conglomerados prudenciais que não prestem os serviços a que se referem os dados de transações de clientes previstos no art. 5º, inciso I, alínea "d".

§ 3º A participação voluntária de que trata o inciso I, alínea "b", do caput, pressupõe a disponibilidade de interface dedicada de que trata o art. 23 na condição de instituição transmissora de dados.

Ademais, as instituições financeiras terão mais incentivos a oferecer melhores produtos e benefícios para os seus clientes, ao invés de confiar na simples manutenção da situação já existente. Sobre esse assunto, cumpre trazer a visão de Loise Nascimento:

*(...) os bancos tem uma dificuldade surpreendentemente grande de movimentar o dinheiro e as informações entre os seus vários sistemas e nos sistemas uns dos outros, porque eles foram construídos em torno da posse de seus clientes.*

*(...)*

*Para quebrar esse paradigma enraizado por centenas de anos, o Open Banking se apresenta como uma forma de abrir esse ambiente fechado e promover a inovação, a concorrência e a transparência.<sup>40</sup>*

Por fim, em que pese o caráter extremamente recente das implantações do *Open Finance*<sup>41</sup> a doutrina mais abalizada acerca do tema já enalteceu a boa prática regulatória do Banco Central. É o que se verifica do explicitado pelos professores Luciano Timm e Raphael Boechat no artigo *Desafios Regulatórios para uma Economia de Mercado*:

*Visando estimular condutas competitivas e o aparecimento de novas soluções de mercado, o Banco Central tem implementado políticas regulatórias modernas e atentas às novas tecnologias existentes, destacando-se o sandbox regulatório, o open-banking e o LIFT.*

---

<sup>40</sup> NASCIMENTO. Loise. Big Techs: A entrada das empresas de tecnologia no setor financeiro. In: Fintechs, Bancos Digitais e Meios de Pagamento. Vol. 2. Ed. Quartier Latin. São Paulo. 2020. P. 104/105

<sup>41</sup> A quarta e última fase começou a ser implementada em 15.12.2021, conforme noticiado na página oficial do Banco Central: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/openfinance> consultada em 29.5.2023.

entre outros, ofertados e distribuídos no mercado

Dados sobre outros serviços financeiros passam a fazer parte do escopo do *Open Finance*. Os clientes – sempre que quiserem e autorizarem – poderão compartilhar suas informações de operações de câmbio, investimentos, seguros, previdência complementar aberta e contas-salário, bem como acessar informações sobre as características dos produtos e serviços com essa natureza disponíveis para contratação no mercado. Assim, amplia-se ainda mais a possibilidade de surgimento de novas soluções para a oferta e a contratação de produtos e serviços financeiros, mais integrados, personalizados e acessíveis, sempre com o consumidor no centro das decisões.

*O openbanking pode funcionar como vetor para a redução dos custos de transação, em especial àqueles decorrentes de assimetria de informação, já que permite ao usuário, titular de seus dados, buscar melhores serviços e produtos em decorrência de disponibilidade deste acervo pessoal de informações.*<sup>42</sup>

### 4.3 – O OPEN FINANCE SOB A ÓTICA DA ANÁLISE ECONÔMICA DO DIREITO

O enfrentamento da assimetria pode ser visto também sob a ótica da Análise Econômica do Direito. Com efeito, o professor Ivo Gico bem conceitua a análise econômica do direito:

*“O direito é, de uma perspectiva mais objetiva, a arte de regular o comportamento humano. A economia, por sua vez, é a ciência que estuda como o ser humano toma decisões e se comporta em um mundo de recursos escassos e suas consequências. A Análise Econômica do Direito (AED), portanto, é o campo do conhecimento humano que tem por objetivo empregar os variados ferramentais teóricos e empíricos econômicos e das ciências afins para expandir a compreensão e o alcance do direito e aperfeiçoar o desenvolvimento, a aplicação e a avaliação de normas jurídicas, principalmente em relação às suas consequências.”*<sup>43</sup>

Ronald Coase é tido como um dos fundadores da análise de econômica do direito por suas muitas contribuições sobre o tema, em especial por seu artigo *The Nature of the Firm*<sup>44</sup> trazer a discussão sobre *custos de transação*.

Em resumo, ao discorrer sobre o funcionamento dos

---

<sup>42</sup> MACHADO, Raphael Boechat Alves e TIMM, Luciano Beneti. Os desafios regulatórios para uma economia de mercado. In: A nova regulação econômica. Organizado por TIMM, Luciano B. e FRANÇA, Maria Carolina. São Paulo. 1ª ed. 2022. Fls. 352, 353

<sup>43</sup> GICO JR, Ivo. Introdução ao Direito e Economia. In Direito e Economia no Brasil. Luciano Benetti Tim. Organizador. 2 ed. São Paulo. Atlas. 2014. Fls. 1

<sup>44</sup> COASE, Ronald H. The Nature of the Firm. *Economica*, New Series, Vol. 4, No. 16 (Nov., 1937), pp. 386-405 Published by: Wiley on behalf of The London School of Economics and Political Science and The Suntory and Toyota International Centres for Economics and Related Disciplines Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/2626876>.

mercados e a constituição de firmas, afirma que a decisão sobre ter determinada operação na estrutura da firma ou buscá-la pelo mecanismo de preços, ou seja, por negociações no mercado depende do custo incorrido em cada uma das opções<sup>45</sup>. E isso se aplica também aos consumidores: quanto menor o custo incorrido, maior a probabilidade de efetivar determinada negociação.

Aplicando ao caso concreto, temos que a estrutura de uma operação financeira envolve basicamente o montante principal e os juros a serem recebidos. E os juros envolvem não somente a remuneração do capital como também a possível inadimplência. De forma simples, temos que o custo de um empréstimo para o consumidor pode ser estudado com a análise do *spread bancário*.

O Banco Central do Brasil define o *spread bancário* como: *a diferença em pontos percentuais entre a taxa de juros pactuada nos empréstimos e financiamentos (taxa de aplicação) e a taxa de captação.*<sup>46</sup> e é composto por quatro fatores: inadimplência; despesas administrativas; tributos e FGC e margem financeira do indicador de custo de crédito, ou seja, o lucro da instituição financeira.

Como já dito, com conhecimento da vida financeira do cliente, a instituição financeira pode mensurar de forma mais assertiva a inadimplência e diminuir a taxa de juros. Com a redução do custo do crédito, o consumidor terá mais incentivos a contratar.

A plataforma única de consulta, por sua vez, permite a diminuição dos custos de comparação entre as diversas opções, favorecendo a celebração de contratos. Ou seja, a diminuição da

---

<sup>45</sup> "At the margin, the costs of organising within the firm will be equal either to the costs of organising in another firm or to the costs involved in leaving the transaction to be "organised" by the price mechanism." Op. cit. p. 404.

<sup>46</sup> Série Perguntas Mais Frequentes: Juros e Spread Bancário. fls. 11. consultado em [https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/Documents/publicacoes/serie\\_pmf/FAQ%201-Juros%20e%20Spread%20Banc%C3%A1rio.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/Documents/publicacoes/serie_pmf/FAQ%201-Juros%20e%20Spread%20Banc%C3%A1rio.pdf) no dia 6.9.2019

assimetria de informações promove um ciclo virtuoso de redução dos custos de transação e um favorecimento ao ambiente de negócios.

A diversidade de competidores permite uma maior oferta de produtos e melhores ofertas de taxas. Mas é necessária a educação financeira do consumidor para que ele saiba escolher, dentre as opções disponíveis, aquela que melhor o atende. De fato, a educação financeira propicia ao consumidor a escolha de melhores taxas de tomada de empréstimo e de investimentos. Quanto menor a dívida a pagar, maior a chance de efetivamente quitar o débito e reduzir a inadimplência.

## CONCLUSÃO

O presente estudo buscou demonstrar que é possível uma regulação estatal eficiente de mercados digitais a partir de uma doutrina clássica de regulação combinada com novos instrumentos de adequação.

Para tanto, valeu-se do conceito de comédia dos comuns para explicitar que mesmo em mercados que em há externalidade positivas e há proposta de uma melhor oferta de serviços a partir da interação dos usuários e a coleta de seus dados pode ensejar uma atuação do Estado, estando presentes falhas de mercado.

No caso específico da atuação do Banco Central do Brasil, foi verificada atuação para enfrentamento uma falha característica do Sistema Financeiro Nacional Brasileiro, a assimetria de informação e buscou-se uma solução que empodere o consumidor na posse de seus dados: o *Open Finance*.

A partir das conclusões de medida legislativa que teve seus resultados já analisados, o Cadastro Positivo, é possível esperar que o compartilhamento dos dados traga melhores produtos, a preços mais competitivos para o consumidor.

A regulação do *Open Finance* traz disposições que se



adequam à regulação do tipo comando-controle com obrigações expressas aos seus participantes, bem como regulação indutora ao possibilitar que alguns segmentos adiram voluntariamente à sua entrada e participação no sistema. Ademais, a estrutura de governança compartilhada bem conversa com modernas práticas regulatórias, aproximando o Estado e os particulares.

A luz da Análise Econômica do Direito espera-se que haja redução dos juros das operações contratadas dada a diminuição dos custos de transação.

Assim, mostra-se a utilidade dos conceitos clássicos de regulação associada a uma agenda estatal mais arrojada para endereçar novos problemas. Ademais, é possível e necessário regular os mercados digitais caso sejam verificadas falhas de mercado para que seja possível usufruir cada vez mais dos casos em que a comédia dos comuns esteja presente, e proteger o consumidor e a concorrência.



## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- \_\_\_\_\_. Constituição da República Federativa do Brasil
- ARAÚJO, Fernando. A tragédia dos baldios e dos anti-baldios: o problema econômico do nível ótimo de apropriação. Coimbra. Editora Almedina.
- BRASIL, Banco Central. Instrução Normativa BCB nº 198 de 9/12/2021. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Instru%C3%A7%C3%A3o%20Normativa%20BCB&numero=198>
- BRASIL, Banco Central. Instrução Normativa BCB nº 196 de 9/12/2021. Disponível em

<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Instru%C3%A7%C3%A3o%20Normativa%20BCB&numero=196>

BRASIL, Banco Central. Resolução BCB nº 1 de 12 de agosto de 2020. Disponível em <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=1>

BRASIL, Banco Central. Relatório de Economia Bancária publicado pelo Banco Central do Brasil ano base 2019. publicado em 4.6.2020. disponível <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>

BRASIL, Banco Central. Relatório de Economia Bancária publicado pelo Banco Central do Brasil ano base 2020. publicado em 31.8.2021. disponível <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>

BINEBOJM, Gustavo. Poder de Polícia, Ordenação, Regulação: Transformações Político-Jurídicas, Econômicas e Institucionais do Direito Administrativo Ordenador. Fórum. Belo Horizonte.2020.

COASE, Ronald H. The Nature of the Firm. *Economica*, New Series, Vol. 4, No. 16 (Nov., 1937), pp. 386-405 Published by: Wiley on behalf of The London School of Economics and Political Science and The Suntory and Toyota International Centres for Economics and Related Disciplines Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/2626876>

COGLIANESE Cary. The Challenge of Regulatory Excellence. In *Achivemente Regulatory Excellence*. Brookings Institution Press. Washington D.C.2017.

FEBRABAN. Pesquisa FEBRABAN de Tecnologia Bancária – ano base 2021 – disponível em <https://portal.febraban.org.br> > pagina > pt-br > pesquisa

- GICO JR, Ivo. Introdução ao Direito e Economia. In *Direito e Economia no Brasil*. Luciano Benetti Tim. Organizador. 2 ed. São Paulo. Atlas. 2014
- HELLWIG, Guilherme Centenaro. Os desafios de equilibrar estabilidade e inovação na regulação do Sistema Financeiro Nacional. Uma análise da experiência regulatória recente. In: *Novas Tendências do Sistema Financeiro Nacional*. Organizadores: Cristiane Rodrigues Iwakura. Felipe Herdem Lima. Londrina. PR. Thorth. 2021.
- MACHADO, Raphael Boechat Alves e TIMM, Luciano Beneti. Os desafios regulatórios para uma economia de mercado. In: *A nova regulação econômica*. Organizado por TIMM, Luciano B. e FRANÇA, Maria Carolina. São Paulo. 1ª ed. 2022.
- MANKIW, N. GREGORY. Princípios de microeconomia. Harvard University. Tradução: Priscilla Rodrigues da Silva e Lopes. 4 ed. São Paulo. Cengage Learnig. fls. 156
- NASCIMENTO. Loise. Big Techs: A entrada das empresas de tecnologia no setor financeiro. In: *Fintechs, Bancos Digitais e Meios de Pagamento*. Vol. 2. Ed. Quartier Latin. São Paulo. 2020.
- PINDYCK, Robert S. e RUBINFELD, Daniel L. tradução Daniel Vieira. *Microeconomia revisão técnica* Edgard Merlo, Julio Pires. – 8. ed. – São Paulo : Pearson Education do Brasil, 2013.
- PRODANOV, Cleber Cristiano. *Metodologia do Trabalho Científico. Métodos e Técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico*. 2ªed. Novo Hamburgo. Feevale. 2013.
- OECD (2022), *OECD Handbook on Competition Policy in the Digital Age*, disponível em <https://www.oecd.org/daf/competition-policy-in-the-digital-age/>
- Subcommittee on antitrust, commercial and administrative law of the Committee on the Judiciary. Investigation of

Competition in Digital Markets. Majority Staff Report and Recommendations. Estados Unidos. 2020. Disponível em: [https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition\\_in\\_digital\\_markets.pdf?utm\\_campaign=4493-519](https://judiciary.house.gov/uploadedfiles/competition_in_digital_markets.pdf?utm_campaign=4493-519)

Sites:

<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/openfinance>  
consultado em 29.5.2023

<https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/pagamentosins-tantaneos> consultado em 1.4.2022

<https://www.bcb.gov.br/content/estabilidadefinanceira/evolu-caosfnmes/202303%20-%20Quadro%2001%20-%20Quantitativo%20de%20insti-tui%C3%A7%C3%B5es%20por%20segmento.pdf> consultado em 29.5.2023.

[https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/Documents/ou-tras\\_pub\\_alfa/analise\\_dos\\_efeitos\\_do\\_cadastro\\_posi-tivo.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/Documents/ou-tras_pub_alfa/analise_dos_efeitos_do_cadastro_posi-tivo.pdf) consultado em 1.4.2022.

<http://antigo.cade.gov.br/noticias/bradesco-firma-acordo-com-cade-em-investigacao-de-pratica-anticompetitiva-con-tra-guiabolso> - consultado em 22.3.2022

<https://www.bcb.gov.br/pre/composicao/composicao.asp?frame=1> – consultado em 1.4.2022.