

**UNIVERSIDADE PRESBITERIANA MACKENZIE  
FACULDADE DE DIREITO**

**KAREN FUKUSHIMA**

**A FORMAÇÃO DE REGULAMENTOS RELACIONADOS AO SISTEMA DE  
PAGAMENTOS BRASILEIRO, À LUZ DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL**

**São Paulo**

**2022**

**KAREN FUKUSHIMA**

**A FORMAÇÃO DE REGULAMENTOS RELACIONADOS AO SISTEMA DE  
PAGAMENTOS BRASILEIRO, À LUZ DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL**

Trabalho de conclusão de curso apresentado à Faculdade de Direito da Universidade Presbiteriana Mackenzie, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Direito.

ORIENTADORA: Professora Dra. Thaís Cíntia Cárnio

**São Paulo**

**2022**

**KAREN FUKUSHIMA**

**A FORMAÇÃO DE REGULAMENTOS RELACIONADOS AO SISTEMA DE  
PAGAMENTOS BRASILEIRO, À LUZ DA CONSTITUIÇÃO FEDERAL**

Trabalho de conclusão de curso apresentado à Faculdade de Direito da Universidade Presbiteriana Mackenzie, como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Direito.

Aprovada em: \_\_\_/\_\_\_/\_\_\_\_\_

---

Professora Dra. Thaís Cíntia Cárnio  
Universidade Presbiteriana Mackenzie

---

Professor Dra. Cinira Gomes Lima  
Universidade Presbiteriana Mackenzie

---

Professor Nelson Tavelin Filho  
Universidade Presbiteriana Mackenzie

**Dedico este trabalho aos meus pais, família e amigos.**

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço à toda minha família, em especial aos meus pais, irmãos e tia Julieta, por me acompanharem nesta árdua jornada, bem como pelo apoio, esforço e sacrifício que permitiram essa realização.

A minha professora e orientadora Dra. Thaís Cíntia Cárnio, pela dedicação, compreensão e paciência para a execução desse trabalho, bem como pelas conversas e orientações de meu futuro acadêmico.

A todos os discentes e docentes que me acompanharam durante a graduação, que contribuíram com ensinamentos e conselhos.

Aos meus amigos de escola e amigos de faculdade, que tornaram esses cinco anos inesquecíveis, dividindo momentos preciosos. Em especial, as amigas que pude dividir todos os conselhos, ensinamentos e apoio, Gabrielly Lopes, Giulia Cristofani, Giulia Sposito e Isabella Vettorazzo.

Aos meus colegas, chefes, parceiros e amigos de trabalho, que tive a imensa oportunidade e sorte de conhecer ao longo de meus estágios, por me ensinarem e influenciarem a me tornar a profissional que sou hoje. Em especial para minha eterna chefe Luana Maria, que me inspira, apoia e ensina desde o primeiro dia dessa jornada.

## RESUMO

O presente trabalho busca analisar a formação de regulamentos relacionados ao sistema de pagamentos brasileiro, analisando a eventual validade jurídica das regulamentações estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (“CMN”) e publicadas e fiscalizadas, dentre outras funções, pelo Banco Central do Brasil (“BCB”), com foco nas regras do Sistema de Pagamentos Brasileiros, sob a ótica da Constituição Federal da República Federativa do Brasil (“CF”), a qual determina que o Sistema Financeiro Nacional (“SFN”) será regulado através de lei complementar.

Para tanto, será analisada a formação e conceitos das normas brasileiras, o Sistema Financeiro Nacional, o Banco Central do Brasil, a regulamentação do Sistema de Pagamentos Brasileiro e suas espécies, com foco nas startups, em especial as fintechs.

A partir desses esclarecimentos, será averiguado a aplicação dessas definições para o mercado financeiro brasileiro.

**Palavras chaves:** formação de regulamentos, Sistema de Pagamentos Brasileiro, art. 192 da Constituição Federal, Banco Central do Brasil, Startups.

## **ABSTRACT**

This essay addresses on the analysis of the formation and (in)validity of the regulations established by the National Monetary Council ("CMN") and published by the Central Bank of Brazil ("BCB"), focusing on the rules of the Brazilian Payments System, under the perspective of the Federal Constitution of the Federative Republic of Brazil ("CF"), which determines that the National Financial System ("SFN") will be regulated through a supplementary law.

Therefore, the formation and concepts of Brazilian rules, the National Financial System, the Central Bank of Brazil, the regulation of the Brazilian Payments System and its species, focusing on startups, especially fintechs, will be analyzed,

Based on these clarifications, the application of these definitions to the Brazilian financial market will be investigated.

**Keywords:** formation of regulations, Brazilian Payment System, article 192 of the Federal Constitution, Central Bank of Brazil, Startups.

## SUMÁRIO:

<b>1. INTRODUÇÃO .....</b>	<b>1</b>
<b>2. FORMAÇÃO DAS NORMAS .....</b>	<b>2</b>
<b>2.1. EMENDA CONSTITUCIONAL .....</b>	<b>3</b>
<b>2.2. LEI ORDINÁRIA E LEI COMPLEMENTAR.....</b>	<b>4</b>
<b>2.3. LEI DELEGADA .....</b>	<b>5</b>
<b>2.4. MEDIDA PROVISÓRIA.....</b>	<b>5</b>
<b>2.5. DECRETO LEGISLATIVO .....</b>	<b>5</b>
<b>2.6. RESOLUÇÃO.....</b>	<b>6</b>
<b>2.7. ATO NORMATIVO.....</b>	<b>6</b>
<b>3. EVOLUÇÃO NORMATIVA, O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E O BANCO CENTRAL DO BRASIL .....</b>	<b>7</b>
<b>3.1. O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL .....</b>	<b>8</b>
<b>3.2. O BANCO CENTRAL DO BRASIL .....</b>	<b>9</b>
<b>4. SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO.....</b>	<b>11</b>
<b>4.1. REGULAÇÃO DO BANCO CENTRAL DO BRASIL PARA O SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO.....</b>	<b>13</b>
<b>4.2. A (IN)VALIDADE JURÍDICA DO REGRAMENTO DO SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO E A ADI 6.696/2021 .....</b>	<b>14</b>
<b>5. REGULAÇÃO, STARTUPS E O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL..</b>	<b>16</b>
<b>5.1. DEFINIÇÃO STARTUPS .....</b>	<b>17</b>
<b>5.2. AS STARTUPS DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL .....</b>	<b>18</b>
<b>5.3. VOLATILIDADE DO MERCADO FINANCEIRO E DE TECNOLOGIA</b>	<b>18</b>
<b>6. CONCLUSÃO .....</b>	<b>20</b>
<b>7. REFERÊNCIAS .....</b>	<b>23</b>



## 1. INTRODUÇÃO

Considerando o artigo 192 da Constituição Federal da República Federativa do Brasil (“CF”), que determina que as regras do Sistema Financeiro Nacional (“SFN”) serão regulados por leis complementares, o presente trabalho busca analisar a formação, legitimidade e validade jurídica das regulamentações estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (“CMN”) e publicadas e fiscalizadas, dentre outras funções pelo Banco Central do Brasil (“BCB”), com foco nas regras do Sistema de Pagamentos Brasileiros.

No que tange a formação das regulamentações, o trabalho estudará as espécies de normas e seus conceitos. Por conseguinte, será analisado o mercado financeiro como um todo, em especial em relação ao Sistema Financeiro Nacional e o Banco Central do Brasil e suas evoluções, sendo certo que uma de suas regras criadas é em relação ao Sistema de Pagamentos Brasileiro (“SPB”), cerne do trabalho, o qual também será apreciado quanto à formação de suas regras. Por fim, dentre as áreas do SPB, também será analisada a formação da regulação das startups financeiras, popularmente conhecidas como “Fintechs”.

Impossível analisarmos a eventual possibilidade de independência normativa financeira ignorando a economia, que por sua vez é definida como um conjunto de atividades que são desenvolvidas pelos seres humanos que tem como objetivo a produção, distribuição e consumo de bens e serviços necessários para a sua sobrevivência e qualidade de vida, em outras palavras, são atividades essenciais para as sociedades modernas.

Visando a plena eficácia de tais atividades, é imprescindível a organização da parte financeira, tanto do ponto de vista micro, ou seja, de cada uma das estruturas que participam deste ordenamento, como do ponto de vista macro, que são as regras de ordem pública.

Por se tratar de regras, há uma instantânea conexão com o direito, mais especificamente, o direito econômico, tal qual é conceituado como *“o ramo do Direito Público que disciplina a condução da vida econômica da Nação, tendo como finalidade o estudo, o disciplinamento e a harmonização das relações jurídicas entre os entes públicos e os agentes privados, detentores dos fatores de produção, nos limites estabelecidos para a intervenção do*

*Estado na ordem econômica*”<sup>1</sup>.

## 2. FORMAÇÃO DAS NORMAS

As regras de uma sociedade, a princípio, são baseadas em aspectos sociais, morais e em alguns casos religiosa, trazendo dessa forma o que deve ou não ser feito. A partir dessas regras é necessário impor uma força coercitiva para tais, com a finalidade de que sejam cumpridas, alterando a questão de dever ou não para poder ou não, resultando-se em um conjunto de normas que organizam os comportamentos das pessoas que vivem em determinada sociedade, sendo que conforme esta evolui, as normas tendem a acompanhá-la.

A História se apresenta então como um complexo de ordenamentos normativos que se sucedem, se sobrepõem, se contrapõem, se integram” (Bobbio, 2003:25).

Sob a ótica da teoria geral do direito, a norma é um exemplo de organização social, visto que o doutrinador Paulo Nader define que “*As normas ou regras jurídicas estão para o Direito de um povo, assim como as células para um organismo vivo (...) A norma jurídica exerce justamente esse papel de ser o instrumento de definição da conduta exigida pelo Estado*”<sup>2</sup>. Nesse sentido, é possível afirmar que as normas promovem o direito positivo, bem como determina às pessoas como podem agir ou não e quando podem agir ou não, e também, regula a sua própria organização.

Um complemento à forma de organização das normas defendida pelo professor Miguel Reale é a teoria tridimensional do direito o qual apresenta seu trabalho afirmando que é “*como se esta pudesse ser conduta jurídica abstraída daqueles três elementos (fato, valor e norma) que são o que a tornam pensável como conduta e, mais ainda, como conduta jurídica*”.<sup>3</sup>

Ato contínuo, norma poderá ser considerada como lei, entretanto, uma lei não será sempre configurada como tal, posto que a lei é um instituto mais específico, o que significa

---

<sup>1</sup> FIGUEIREDO, Leonardo V. Direito Econômico. [São Paulo]: Grupo GEN, 2021, p. 1. 9788530993290. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788530993290/>. Acesso em: 14 mai. 2022.

<sup>2</sup> NADER, Paulo. Introdução ao Estudo do Direito. [São Paulo]: Grupo GEN, 2021. E-book. ISBN 9786559642755. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559642755/>. Acesso em: 27 out. 2022.

<sup>3</sup> REALE, Miguel. Fundamentos da concepção tridimensional do direito. In: Revista Brasileira de Filosofia, vol. X, fasc. IV, out.-dez. 1960, p. 463.

afirmar que é uma manifestação do direito positivo enquanto as normas pertencem à lógica jurídica.

Conforme inteligência do artigo 59 da Constituição Federal, o processo legislativo também compreende e elabora outros tipos de regramentos como: (i) emendas à Constituição; (ii) leis complementares; (iii) leis ordinárias; (iv) leis delegadas; (v) medidas provisórias; (vi) decretos legislativos; e (vii) resoluções, os quais serão aprofundados a seguir.

## **2.1. Emenda Constitucional**

A emenda à Constituição Federal (art. 60 da CF) é conceituada como um ato infraconstitucional, o qual não possui sequer normatividade em sua fase inicial, que seria a fase de proposta de emenda. Todavia, após ser aprovada será admitida no ordenamento jurídico, e passará de infraconstitucional para preceito constitucional, obtendo, desta forma, uma hierarquia equivalente às normas constitucionais originárias, conforme explica o Ministro Alexandre de Moraes:

[...] Tal fato é possível, pois a emenda à constituição é produzida segundo uma forma e versando sobre conteúdo previamente limitado pelo legislador constituinte originário. Dessa maneira, se houver respeito aos preceitos fixados pelo art. 60 da Constituição Federal, a emenda constitucional ingressará no ordenamento jurídico com status constitucional, devendo ser compatibilizada com as demais normas originárias. Porém, se qualquer das limitações impostas pelo citado artigo for desrespeitada, a emenda constitucional será inconstitucional, devendo ser retirada do ordenamento jurídico através das regras de controle de constitucionalidade, por inobservarem as limitações jurídicas estabelecidas na Carta Magna.<sup>4</sup>

## **2.2. Lei Complementar e Lei Ordinária**

As leis são consideradas como um conjunto de normas jurídicas, as quais possuem um processo legislativo próprio, como por exemplo, o processo legislativo ordinário ou comum, que está previsto nos artigos 61 e 63 a 67 da Constituição Federal, além de que, também, são detalhados nos Regimentos Internos das Casas legislativas. Em breve síntese, o citado processo

---

<sup>4</sup> MORAES, Alexandre D. Direito Constitucional. [São Paulo]: Grupo GEN, 2022. E-book. ISBN 9786559771868. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559771868/>. Acesso em: 27 out. 2022.

é construído através de atos de iniciativa, emenda, votação, sanção ou veto, promulgação e publicação, sendo que esses serão desenvolvidos em três fases (fase introdutória, constitutiva e complementar).<sup>5</sup>

A Lei Complementar fixa normas para a cooperação entre a União, os estados, o Distrito Federal e os municípios, conforme a Constituição. Esta pode ser proposta pelo presidente da República, por deputados, senadores, comissões da Câmara, do Senado e do Congresso, bem como pelo Supremo Tribunal Federal (STF), tribunais superiores, procurador-geral da República e por cidadãos comuns. O quórum para aprovação de projeto de lei complementar é maioria absoluta das duas Casas do Congresso, sendo que a votação no Senado é feita em turno único, mas na Câmara realiza-se em dois turnos.<sup>6</sup>

Uma lei complementar brasileira deve seguir o procedimento legislativo que é composto pela (i) fase introdutória, na qual alguém ou algum órgão pode apresentar projetos de lei ao poder legislativo através de iniciativa geral, concorrente, privativa, popular, conjunta ou parlamentar/extraparlamentar, (ii) fase constitutiva, nesta etapa ocorrerá as deliberações sobre o texto a ser aprovado, sendo que primeiramente haverá uma deliberação parlamentar (momento em que ocorrerá a discussão e a votação) e após ocorrerá a deliberação executiva (momento em que haverá a sanção ou veto), e (iii) fase complementar, que acarretará na eventual promulgação e após a publicação da nova lei.<sup>7</sup>

A Lei Ordinária trata de assuntos diversos da área penal, civil, tributária, administrativa e da maior parte das normas jurídicas do país, regulando quase todas as matérias de competência da União, com sanção do presidente da República. O projeto de lei ordinária é aprovado por maioria simples. Pode ser proposto pelo presidente da República, deputados, senadores, Supremo Tribunal Federal (STF), tribunais superiores e procurador-geral da República, inclusive cidadãos, conforme regramento específico.<sup>8</sup>

---

<sup>5</sup> MOTTA, Sylvio. Direito Constitucional. [São Paulo]: Grupo GEN, 2021. E-book. ISBN 9788530993993. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788530993993/>. Acesso em: 27 out. 2022.

<sup>6</sup> LEI Complementar. [S. l.], 2022. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/glossario-legislativo/lei-complementar>. Acesso em: 26 out. 2022.

<sup>7</sup> MORAES, Alexandre D. Direito Constitucional. [São Paulo]: Grupo GEN, 2021. E-book. 9788597027648. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597027648/>. Acesso em: 31 ago. 2022.

<sup>8</sup> LEI Ordinária. [S. l.], 2022. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/glossario-legislativo/lei-ordinaria>. Acesso em: 26 out. 2022.

### **2.3. Lei Delegada**

Uma das espécies de lei é a lei delegada que trata-se de um ato normativo que deve ser elaborado e editado pelo Presidente da República, posto que deve conter uma autorização emitida pelo Poder Legislativo, bem como estar dentro dos limites estabelecidos por este poder (artigo 68 da CF).

Este tipo de lei existe em razão da exacerbada carga horária que recai sobre o legislativo, bem como a intensa quantidade de matéria e em alguns casos a existência de caráter técnico necessário, os possíveis aspectos imprevisíveis de matérias que devem ser reguladas, a imprescindibilidade de uma flexibilidade quanto à determinadas regulamentações, a possibilidade de realizarem experimentos utilizando-se da legislação delegada e por fim, em casos de situações de emergência ou extraordinárias.

### **2.4. Medida Provisória**

*“A medida provisória é adotada pelo Presidente da República, por ato monocrático, unipessoal, sem a participação do Legislativo, chamado a discuti-la somente em momento posterior, quando já adotada pelo Executivo, com força de lei e produzindo os seus efeitos jurídicos”<sup>9</sup>* é a definição apresentada pelo doutrinador Pedro Lenza.

Cumprе ressaltar que este instituto foi criado pela Constituição Federal de 1988 (artigo 62), no intuito de ser uma atribuição ao poder executivo no caso de eventual abuso de função atípica legiferante, que ocorria via decreto-lei durante o período do regime militar brasileiro.

### **2.5. Decreto Legislativo**

O decreto legislativo advém de um ato normativo que é de competência exclusiva do Congresso Nacional, nesse sentido, é possível afirmar que estes tramitam pelas Casas do Congresso, o que significa dizer que passam por um processo bicameral, e por consequência,

---

<sup>9</sup> LENZA, Pedro. Esquemático - Direito Constitucional. [São Paulo]: Editora Saraiva, 2022. E-book. ISBN 9786553621596. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786553621596/>. Acesso em: 27 out. 2022.

estes não estão sujeitos à sanção do Presidente da República, sendo certo que com a maioria relativa, haverá a aprovação do decreto.<sup>10</sup>

## **2.6. Resolução**

A resolução irá regulamentar as matérias que são de competência privativa da Câmara dos Deputados (art. 51 da CF), do Senado Federal (art. 52 da CF) e algumas de competência do Congresso Nacional, as quais são fixadas, bem como no caso de algumas hipóteses constitucionais, de regimento interno, conforme previsão:

Assim, os Regimentos Internos determinam as regras sobre o processo legislativo. De modo geral, deflagrado o processo legislativo na forma do Regimento, a discussão dar-se-á nas respectivas Casas, ou seja, em se tratando de projeto de resolução da Câmara dos Deputados, apenas nessa Casa; quando for projeto do Senado Federal, unicameralmente, na referida Casa e, na hipótese de resolução do Congresso Nacional, a tramitação será bicameral. [...] Uma vez aprovado (maioria simples — art. 47), passa-se à promulgação, que será realizada pelo Presidente da Casa (Câmara ou Senado) e, no caso de resolução do Congresso, pelo Presidente do Senado Federal. Os mencionados Presidentes determinarão a publicação.<sup>11</sup>

## **2.7. Ato normativo**

O ato normativo é conceituado como uma norma jurídica que estabelece ou sugere condutas de modo geral e abstrato, o que significa afirmar que não possui destinatários específicos, bem como trata-se de hipóteses.

Esta forma de regra, possui uma carga normativa, em outros termos, significa que vem a estabelecer normas, regras, padrões ou obrigações. Ao contrário de uma portaria, a título de exemplo, o qual vem a nomear um servidor em um cargo em comissão, ou seja, é um ato de

---

<sup>10</sup> MOTTA, Sylvio. Direito Constitucional. [São Paulo]: Grupo GEN, 2021. E-book. ISBN 9788530993993. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788530993993/>. Acesso em: 27 out. 2022.

<sup>11</sup> LENZA, Pedro. Esquematizado - Direito Constitucional. [São Paulo]: Editora Saraiva, 2022. E-book. ISBN 9786553621596. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786553621596/>. Acesso em: 27 out. 2022.

efeito concreto, o qual garante a formalidade requisitada e sua publicidade do ato administrativo, e tão somente isto, posto que não possui uma carga normativa.<sup>12</sup>

### **3. EVOLUÇÃO NORMATIVA, O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E O BANCO CENTRAL DO BRASIL**

O Sistema Financeiro Nacional foi formado e regulado pela Lei nº 4.595/64, que criou o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil, ou seja, esta criação ocorreu durante o período militar. Dito isso, em 1988, durante a transição para a democracia, foi promulgada a Constituição Federal atual, na qual foi proposta uma nova regulamentação para o SFN, em que previa a regulamentação do SFN por lei complementar.<sup>13</sup>

Retomando o tema regulatório, cumpre ressaltar que todos os aspectos que integram o Sistema Financeiro Nacional como, por exemplo, o Sistema de Pagamentos Brasileiro, pertencem ao ordenamento jurídico, uma vez que todos os participantes, sejam eles pessoa física ou jurídica, estão sujeitos ao conjunto de normas jurídicas que regem este grande sistema. Entrelinhas, significa afirmar que todas essas regras são decorrentes de preceitos originários da Constituição Federal do Brasil e/ou recepcionados por esta, e visto a formação desta nação de federação, estas disposições deverão atender os interesses destes, assim como as necessidades de cada unidade que compõem o país.

Desta forma, verifica-se a imprescindível atuação da Constituição Federal em relação ao seu papel normativo quanto ao Direito Financeiro brasileiro, bem como seus reflexos nos sistemas aludidos, posto que a Constituição determina uma base estrutural, assim como distribui as competências para cada órgão participante dos sistemas. Como é o caso da Magna Carta atribuir competência para a União, e aos Estados (de forma suplementar) de firmar as diretrizes normativas, e que a Lei Complementar será o instrumento normativo apto para dispor sobre normas gerais do Direito Financeiro.

---

<sup>12</sup> MINISTÉRIO DA JUSTIÇA E SEGURANÇA PÚBLICA. PORTARIA GM Nº 776, DE 5 DE SETEMBRO DE 2017. [S. l.], 8 set. 2017. Disponível em: [https://www.gov.br/mj/pt-br/assuntos/seus-direitos/elaboracao-legislativa/manual\\_elaboracao\\_atos\\_normativos\\_mjsp-portaria-gm-n-776-de-5-de-setem.pdf](https://www.gov.br/mj/pt-br/assuntos/seus-direitos/elaboracao-legislativa/manual_elaboracao_atos_normativos_mjsp-portaria-gm-n-776-de-5-de-setem.pdf). Acesso em: 27 out. 2022.

<sup>13</sup> AGENDA - 2012 Acompanhamento & monitoramento da política pública do SFN. [S. l.], 2012. Disponível em: <https://www.mpf.mp.br/atuacao-tematica/ccr3/eventos/vii-encontro-docs/xii-encontro/apresentacoes/Agenda%20Setorial%20-%20SFN2012.pdf>. Acesso em: 26 out. 2022.

### 3.1. O Sistema Financeiro Nacional

O Sistema Financeiro Nacional é composto por órgãos que regulamentam, fiscalizam e executam as atividades necessárias para a circulação da moeda e a circulação do crédito na economia, sendo que tais órgãos serão sempre intermediadas pelo SFN, levando em consideração os recursos de cada parte.

O SFN é dividido em três mercados distintos e complementares, são eles: (i) mercado de moeda, crédito, capitais e câmbio; (ii) seguros, previdência complementar aberta, capitalização e resseguros; e (iii) previdência complementar fechada (fundos de pensão). Sendo que cada um possui um órgão normativo, ou seja, o Conselho que irá ditar as diretrizes de cada mercado, no caso são o: (i) Conselho Monetário Nacional (CMN); (ii) Conselho Nacional de Seguros Privados (CNSP); e (iii) Conselho Nacional de Previdência Complementar (CNPC), respectivamente<sup>14</sup>.

Focando no mercado de moeda, crédito, capitais e câmbio, averigua-se que há duas entidades supervisoras, como uma supervisão especializada em cada área de atuação, o Banco Central do Brasil e o Conselho de Valores Mobiliários (“CVM”). Este é responsável pelo mercado de capitais e o outro pelo mercado de moeda, crédito e câmbio. A distinção entre os dois órgãos é explicada por Mário Henrique Simonsen, Ministro da Fazenda, à época, conforme trecho da Mensagem nº 203:

*A experiência demonstrou que a defesa da economia popular e o funcionamento regular do mercado de capitais exigem a tutela do Estado, com a fixação de normas para emissão de títulos destinados ao público, divulgação de dados sobre a companhia emitente e negociação dos títulos no mercado. Além disso, é necessário que agência governamental especializada exerça as funções de polícia do mercado, evitando as distorções e abusos a que está sujeito. A Lei n. 4.728, de 1965 organizou o mercado de capitais sob a disciplina do Conselho Monetário Nacional e a fiscalização do Banco Central do Brasil. O legislador da época entendeu que o mercado de capitais, então incipiente, não justificava a criação de órgão especializado para o fiscalizar. O Banco Central, que estava sendo instalado, era o órgão*

---

<sup>14</sup> SISTEMA Financeiro Nacional (SFN). [S. l.], 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>. Acesso em: 26 out. 2022.



*naturalmente indicado para exercer a função. Entretanto, o Banco Central, cuja função precípua é a de gestor da moeda, do crédito, da dívida pública e do balanço de pagamentos, não deve ter as suas atribuições sobrecarregadas com a fiscalização do mercado de valores mobiliários. O projeto institui a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), com a função de disciplinar o mercado de títulos privados, ações, debêntures e outros – sob a orientação e coordenação do Conselho Monetário Nacional. O campo de ação da CVM se estende às companhias abertas, aos intermediários e a outros participantes do mercado.<sup>15</sup>*

### **3.2. O Banco Central do Brasil**

Com a promulgação da lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964, que dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias, cria o Conselho Monetário Nacional e outras providências, foi instituído o Banco Central do Brasil, uma das quatro entidades que compõem o Sistema Financeiro Nacional (as outras organizações são: o Conselho Monetário Nacional, o Banco do Brasil S.A., o Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e as demais instituições financeiras públicas e privadas)<sup>16</sup>.

Conforme inteligência do artigo 9º da Lei nº 4.595/64, será de competência do BCB “cumprir e fazer cumprir as disposições que lhe são atribuídas pela legislação em vigor e as normas expedidas pelo Conselho Monetário Nacional”. Desta forma, dentre suas atribuições consta a emissão de papel-moeda metálica, recebimento de recolhimentos compulsórios e voluntários das instituições financeiras bancárias, operações de redesconto e empréstimo, operações de compra e venda de títulos públicos federais, controle do crédito, fiscalização das instituições financeiras, dentre outras atribuições.

Com base na lei supracitada, da criação do Banco Central do Brasil verifica-se, que este possui personalidade jurídica, capacidade de autoadministração, que possui especialização dos fins ou atividades e é sujeito ao controle de tutela<sup>17</sup>, em outras palavras, é considerada uma autarquia federal e “*enquadra-se nas características acima descritas, pois é criado e tem sua*

---

<sup>15</sup>MENSAGEM N.º 203. [S. l.], 2 ago. 1976. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/aceso-a-informacao-cvm/institucional/sobre-a-cvm/EM197Lei6385.pdf>. Acesso em: 26 out. 2022.

<sup>16</sup> BRASIL. Lei nº 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. [S. l.], 31 dez. 1964.

<sup>17</sup> PIETRO, Maria Sylvia Zanella D. Direito Administrativo. [São Paulo]: Grupo GEN, 2022. 9786559643042. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559643042/>. Acesso em: 20 mai. 2022.

*finalidade definida pela Lei n. 4.595/64, bem como cumpre e faz cumprir as normas do CMN podendo, para tanto, regulamentar as resoluções do CMN*<sup>18</sup>, ressaltando que neste caso a capacidade de auto regulamentação não é considerada autonomia, dado que uma autarquia não possui tal prerrogativa.

Ocorre que em 25 de fevereiro de 2021, foi publicada a Lei Complementar nº 179, a qual define os objetivos do Banco Central do Brasil e dispõe sobre sua autonomia. Nesse sentido, o Banco Central do Brasil passa a ser considerado uma autarquia de natureza especial com autonomia (técnica, operacional, administrativa e financeira), portanto não é vinculada a nenhum ministério, tendo como objetivo fundamental assegurar a estabilidade de preços, bem como zelar pela estabilidade e pela eficiência do sistema financeiro, ao suavizar as flutuações do nível de atividade econômica e fomentar o pleno emprego.

Ademais, relevante se faz destacar o voto Ministro Luis Roberto Barroso em seu voto na ADI 6696/DF: *a LC nº 179/2021, em sua parte mais inovadora, institui a autonomia do Banco Central, conferindo aos seus dirigentes um mandato a prazo certo, não podendo ser exonerados ad nutum pelo Presidente da República. Tal como se passa com as agências reguladoras, tal garantia é imprescindível para o cumprimento das missões institucionais do BC, sem interferências políticas indevidas em questões eminentemente técnicas. A LC nº 179/2021 dispõe sobre os papéis a serem desempenhados pelo Banco Central e pelo Conselho Monetário Nacional – CMN, duas instituições nucleares do Sistema Financeiro Nacional. Em relação ao BC, o diploma prevê seus objetivos fundamentais, a saber: assegurar a estabilidade de preços, zelar pela estabilidade e pela eficiência do sistema financeiro, suavizar as flutuações da atividade econômica e fomentar o pleno emprego (art. 1º e parágrafo único). E, quanto o CMN, estabelece sua competência para a fixação de metas de política monetária (art. 2º). Grifei.*

No mesmo sentido afirma o Ministro Dias Toffoli que “o Banco Central é uma agência de estado que normatiza, regula e, também, fiscaliza o sistema financeiro. Sempre faço esse paralelo com o Tribunal Superior Eleitoral. O Tribunal Superior Eleitoral, muitas vezes, normatiza, por meio de resoluções, os brancos normativos que existem na legislação, fiscaliza

---

<sup>18</sup> CADIER, Christophe Yvan F. Sistema financeiro nacional: doutrina, jurisprudência e legislação (Coleção direito econômico). [São Paulo]: Editora Saraiva, 2011. 9788502136687. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788502136687/>. Acesso em: 20 mai. 2022.

as eleições e administra as eleições. É assim que se dá. Da mesma maneira, o Banco Central tem essa **competência extremamente importante e relevante, que subtrai**, sem dúvida nenhuma, **do mundo político diretrizes para que o comando se dê do ponto de vista normativo das regras do jogo do mercado financeiro**. Essa foi a opção feita pela Constituição brasileira.” Grifei.

Ainda que o Banco Central do Brasil tenha passado a ser considerado uma autarquia autônoma, sua atribuição de regulamentar as políticas monetárias permaneceu a mesma. Seguindo esta lógica, o BCB é o órgão responsável por determinar as diretrizes do Sistema de Pagamentos Brasileiro. Sendo possível concluir, diante da análise jurisprudencial, que a autonomia do Banco Central é necessária para assegurar os preceitos constitucionais que o regem.

#### 4. SISTEMA DE PAGAMENTOS BRASILEIRO

O Sistema de Pagamentos Brasileiro é compreendido como: *”as entidades, os sistemas e os procedimentos relacionados com o processamento e a liquidação de operações de transferência de fundos, de operações com moeda estrangeira ou com ativos financeiros e valores mobiliários, chamados, coletivamente, de entidades operadoras de Infraestruturas do Mercado Financeiro (IMF). Além das IMF, os arranjos e as instituições de pagamento também integram o SPB”*<sup>19</sup>, estes últimos foram incluídos neste sistema através da Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013<sup>20</sup>, sendo que a lei, especificamente no artigo 2º, parágrafo único, também determina suas áreas de competência, conforme disposto abaixo:

Parágrafo único. Integram o sistema de pagamentos brasileiro, além do serviço de compensação de cheques e outros papéis, os seguintes sistemas, na forma de autorização concedida às respectivas câmaras ou prestadores de serviços de compensação e de liquidação, pelo Banco Central do Brasil ou pela Comissão de Valores Mobiliários, em suas áreas de competência:

I - de compensação e liquidação de ordens eletrônicas de débito e de crédito;

<sup>19</sup> SISTEMA de Pagamentos Brasileiro (SPB). [S. l.], 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/spb>. Acesso em: 26 out. 2022.

<sup>20</sup>BRASIL. Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013. A PRESIDENTA DA REPÚBLICA Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei. [S. l.], 9 out. 2013.

- II - de transferência de fundos e de outros ativos financeiros;
- III - de compensação e de liquidação de operações com títulos e valores mobiliários;
- IV - de compensação e de liquidação de operações realizadas em bolsas de mercadorias e de futuros; e
- V - outros, inclusive envolvendo operações com derivativos financeiros, cujas câmaras ou prestadores de serviços tenham sido autorizados na forma deste artigo.<sup>21</sup>

Complementarmente, Aguiar Júnior define que o Sistema de Pagamentos Brasileiro é:

[...] um sistema preordenado à liquidação de obrigações contraídas no âmbito dos mercados financeiro e de capitais. No que tange a estas obrigações, que se entrelaçam com muitas outras, formando uma verdadeira cadeia de trocas, o pagamento é momento jurídico crítico 183 [grifo nosso]: se ocorre em relação a uma delas, será possível honrar as demais, que dependem de seu adimplemento; se não ocorre, a câmara ou o prestador de serviços de compensação e de liquidação adota as providências necessárias e suficientes a que o ativo ou a importância devida seja entregue ao participante, evitando, assim, a deflagração de uma crise sistêmica.<sup>22</sup>

Considerando que neste sistema, formado por processos entre instituições operadoras (podendo ser públicas ou privadas), há a movimentação de moeda, ou seja, pagamentos de diversas origens, é fundamental que haja a atuação do Banco Central do Brasil, dado que este órgão é responsável pela regulação destes processos.

Conforme supracitado, há diversos participantes que integram o Sistema de Pagamentos Brasileiro, caso contrário não seria possível realizar as transações, tampouco haveria uma base estrutural para realização das mesmas. Tais participantes pertencem à categoria de Infraestruturas do Mercado Financeiro (“IMF”), as quais devem seguir as regras do Conselho Monetário Nacional e da Comissão de Valores Mobiliários, conforme aplicável à situação da IMF, bem como estão submetidas à autorização e supervisão do Banco Central do Brasil.

---

<sup>21</sup> BRASIL. Lei nº 10.214, de 27 de março de 2001. Dispõe sobre a atuação das câmaras e dos prestadores de serviços de compensação e de liquidação, no âmbito do sistema de pagamentos brasileiro, e dá outras providências. [S. l.], 27 jan. 2001.

<sup>22</sup> AGUIAR JÚNIOR, Nelson Alves de. “Aspectos jurídicos fundamentais do Sistema de Pagamentos Brasileiro”. In: Revista de direito bancário, do mercado de capitais e da arbitragem. n. 11. São Paulo: RT, 2001.

#### **4.1. Regulação do Banco Central do Brasil para o Sistema de Pagamentos Brasileiro**

Conforme citado anteriormente, a notória regra imposta pelo artigo 192 da Constituição Federal é explícita ao determinar que o SFN será regulado por leis complementares, motivo pelo qual a Lei nº 4.595/64 foi recepcionada pela Constituição Federal. Esta regra dispõe as responsabilidades do Banco Central de manter a estabilidade monetária e a regulação bancária, os quais seguem os objetivos definidos pelo Conselho Monetário Nacional, posto que esse instituto estaria incumbido de operacionalizar a política monetária brasileira.

Uma exemplificação de regulação bancária originária de leis seria a Lei nº 10.214, de 27 de março de 2001 e a Lei nº 12.865, de 09 de outubro de 2013, ambas expondo conteúdos tocantes ao Sistema de Pagamentos Brasileiro. A grosso modo, os principais pontos constantes nestas leis são referentes aos elementos que compõem este sistema, dentre eles a atuação das câmaras, dos prestadores de serviços de compensação e de liquidação e os integrantes dos arranjos de pagamentos.

Em outras palavras, é possível analisar que a maior parte operacional e/ou prática do cotidiano do sistema de pagamentos não está totalmente descrita nessas leis, apenas alguns de seus principais conceitos, trazendo, assim, um questionamento de onde constaria tais regras operacionais.

Isto posto, faz-se necessário analisar a fundo a Lei nº 10.214, que dispõe sobre a atuação das câmaras e dos prestadores de serviços de compensação e de liquidação, no âmbito do sistema de pagamentos brasileira, na qual destaca-se o trecho contido no artigo 10: “*O Conselho Monetário Nacional, o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários, nas suas respectivas esferas de competência, baixaram as normas e instruções necessárias ao cumprimento desta Lei*”<sup>23</sup>.

---

<sup>23</sup>BRASIL. Lei nº 10.214, de 27 de março de 2001. Dispõe sobre a atuação das câmaras e dos prestadores de serviços de compensação e de liquidação, no âmbito do sistema de pagamentos brasileiro, e dá outras providências. [S. l.], 27 jan. 2001.

Dessarte, averigua-se a legitimidade outorgada pela Constituição Federal e sua lei complementar ao designar ao Conselho Monetário Nacional, ao Banco Central do Brasil e à Comissão de Valores Mobiliário poderes para a finalidade de decidir e publicar as regras referentes aos seus respectivos mercados, uma vez que o órgão competente poderá se aprofundar na matéria a ser discutida, além de fazer consultas públicas e publicar novos regulamentos, mantendo as regras do sistema sempre eficazes e atualizados.

#### **4.2. A (In)Validade Jurídica do Regramento do Sistema de Pagamentos Brasileiro e a ADI 6.696/2021**

Após a leitura do item anterior, é possível analisar que as regulamentações referentes ao Sistema Financeiro Nacional, é importante a reflexão quanto à formação de uma lei em comparação com a formação de um regulamento publicado pelo Banco Central do Brasil.

Conforme exposto anteriormente, a formação, deliberação e promulgação de uma lei complementar possui uma série de ritos e fases que precisam ser seguidos pelo constituintes, em contrapartida, a formação de uma norma do Conselho Monetário Nacional/Banco Central do Brasil, possui um procedimento mais simplificado, no qual reúne-se o conselho do CMN, que delibera sobre os assuntos relacionados ao sistema financeiro.

Logo, para temas voláteis ou que estão sendo introduzidos no mercado financeiro e que certamente será necessário ajustar suas regras, é vantajoso que suas regras e/ou procedimentos sejam formadas através de normas do Banco Central, dado que há maior flexibilidade do lado da instituição pública, posto que há maior proximidade com os participantes do mercado além da possibilidade de realização de consultas públicas. Ao passo que também introduz uma estabilidade maior à economia, pois em razão da autonomia do Banco Central do Brasil, há uma proteção mais assertiva quanto à interferências políticas.

Na hipótese destes temas citados serem eficazes apenas através da publicação de leis complementares, seria uma grande desvantagem para o mercado e a economia em si, uma vez que o sistema financeiro estaria em uma posição mais engessada, ou até mesmo mais política do que eficiente, vez que seria mandatário seguir o longo procedimento de formação de lei supracitado.

A título de exemplo, lê-se o seguinte trecho:

[...] em termos mais simples, a garantia de sobrevivência do sistema de pagamentos via depósitos à vista exige a criação de mecanismos como o do prestador-de-última-instância, que deem apoio aos bancos depositários. Esse apoio, por sua vez, pode incentivar o público a manter um volume maior de depósitos bancários do que seria o caso na ausência das garantias, incentivando os bancos a emprestar mais, dada a abundância de recursos captados. É possível que, para que os bancos pudessem fazer mais empréstimos, eles tivessem que recorrer a clientes menos seguros, com isso fragilizando o setor. É para impedir que isto ocorra que são impostos limites sobre essas aplicações. A regulação torna-se, assim, parte de um complexo sistema em que externalidades justificam formas de intervenção que, por sua vez, exigem intervenção adicional para controlar os subprodutos da primeira.<sup>24</sup>

Este trecho trata da intervenção pública, através de regulação, sendo certo que esta pode ser considerada como um ato positivo pois os responsáveis pela operacionalização da economia aludiram uma possível brecha que traria prejuízos econômicos, e por conseguinte, decidiram atuar de forma proativa e impedir tal consequência. O ponto a se destacar é que rapidamente notaram uma mudança no mercado e na mesma velocidade conseguiram atuar através de regulamentos e não leis, já que para este o prazo de publicação seria demasiado longo.

Cumpre destacar a autonomia do Banco Central do Brasil criar as regras pertinentes à sua competência, conforme reafirmado através da Ação Direta de Inconstitucionalidade (“ADI”) nº 6.696/2021<sup>25</sup>, na qual foi questionado eventual vício formal e material quanto à autonomia do Banco Central do Brasil.

Porém, o Supremo Tribunal Federal (“STF”) afastou a existência do vício alegado e julgou a ação improcedente:

EMENTA: DIREITO CONSTITUCIONAL E ADMINISTRATIVO. AÇÃO

---

<sup>24</sup> CARVALHO, Fernando. Economia Monetária e Financeira - Teoria e Política. [São Paulo]: Grupo GEN, 2015. 9788595154896. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788595154896/>. Acesso em: 20 mai. 2022.

<sup>25</sup> ADI 6696. [S. l.], 2021. Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=6119206>. Acesso em: 26 out. 2022.

## DIRETA DE INCONSTITUCIONALIDADE. AUTONOMIA DO BANCO CENTRAL DO BRASIL.

1. Ação direta contra a Lei Complementar nº 179/2021, que define os objetivos do Banco Central do Brasil e dispõe acerca de sua autonomia, bem como sobre nomeação e exoneração de seu Presidente e diretores. Arguição de inconstitucionalidade formal e material.

[...] o art. 48, XIII, da Constituição prevê, expressamente, a competência do Congresso Nacional para dispor sobre matéria financeira, cambial e monetária, que compõem o cerne da atuação do Banco Central.

[...] 6. Em suma: a) não era exigível, na hipótese, a iniciativa presidencial, por se tratar da estruturação de um árbitro neutro do Sistema Financeiro Nacional; b) ainda quando tal iniciativa fosse exigível, teria sido satisfatoriamente atendida; c) inexistiu violação ao devido processo legislativo.

[...] É constitucional a Lei Complementar nº 179/2021, que define os objetivos do Banco Central e dispõe sobre sua autonomia e sobre a nomeação e a exoneração de seu presidente e de seus diretores.

Além disso, importante se faz destacar um pequeno trecho do voto do Ministro Nunes Marques na ADI 6.696/DF em que evidencia a importância da autonomia do Banco Central em comparativo com a economia mundial “[...] o modelo adotado pela lei complementar combatida eleva o Brasil, dentro do cenário internacional, ao mesmo patamar das democracias desenvolvidas, como se vê com o Federal Reserve, nos EUA; o Banco Central Europeu; o Bundesbank, na Alemanha; e o MAS, em Cingapura. Tais democracias obviamente defendem o papel autônomo do Banco Central, sendo o mandato fixo um dos requisitos fundamentais para aferição do grau de desenvolvimento do país. Isso gera maior transparência, responsabilidade e compliance ao sistema financeiro e, pois, à sociedade como um todo.”

## **5. REGULAÇÃO, STARTUPS E O SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL**

Uma das formas de integrar o Sistema de Pagamento Brasileiro e conseqüentemente o Sistema Financeiro Nacional, é através da constituição de uma empresa denominada como “startup”, como uma participante desse ecossistema. A qual certamente deverá seguir as regras dispostas neste ambiente, o qual será analisado abaixo, sob o ponto de vista jurídico.



## 5.1. Definição Startup

Tomás Neiva nos traz o conceito de que uma *“boa definição dada pelo MLS às startups – embora pouco utilizada pela própria lei – fica à disposição para futuras iniciativas legislativas e regulatórias destinadas a fomentar, especificamente, esse tipo de organizações empresariais, tão importantes para promover a inovação no setor produtivo.”*<sup>26</sup>

Em complemento, o Marco Legal das Startups e do empreendedorismo inovador, instituído pela Lei Complementar nº 182 de 1º de junho de 2021, dispõe sobre este instituto, conforme abaixo:

Art. 4º. São enquadradas como startups as organizações empresariais ou societárias, nascentes ou em operação recente, cuja atuação caracteriza-se pela inovação aplicada a modelo de negócios ou a produtos ou serviços ofertados.

§ 1º Para fins de aplicação desta Lei Complementar, são elegíveis para o enquadramento na modalidade de tratamento especial destinada ao fomento de startup o empresário individual, a empresa individual de responsabilidade limitada, as sociedades empresárias, as sociedades cooperativas e as sociedades simples:

I - com receita bruta de até R\$ 16.000.000,00 (dezesesseis milhões de reais) no ano-calendário anterior ou de R\$ 1.333.334,00 (um milhão, trezentos e trinta e três mil trezentos e trinta e quatro reais) multiplicado pelo número de meses de atividade no ano-calendário anterior, quando inferior a 12 (doze) meses, independentemente da forma societária adotada;

II - com até 10 (dez) anos de inscrição no Cadastro Nacional da Pessoa Jurídica (CNPJ) da Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil do Ministério da Economia; e

III - que atendam a um dos seguintes requisitos, no mínimo:

a) declaração em seu ato constitutivo ou alterador e utilização de modelos de negócios inovadores para a geração de produtos ou serviços, nos termos do inciso IV do caput do art. 2º da Lei nº 10.973, de 2 de dezembro de 2004; ou

---

<sup>26</sup> NEIVA, Tomás. Comentários ao Marco Legal das Startups. [São Paulo]: Editora Saraiva, 2021. E-book. ISBN 9786555597448. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786555597448/>. Acesso em: 27 out. 2022.

b) enquadramento no regime especial Inova Simples, nos termos do art. 65-A da Lei Complementar nº 123, de 14 de dezembro de 2006.<sup>27</sup>

## 5.2. As Startups do Sistema Financeiro Nacional (Fintechs)

De acordo com órgãos internacionais, estudiosos e o Fórum Econômico Mundial, fintech é a abreviação de *financial technology*, portanto faz referência quanto ao uso inovador de tecnologia para criar e entregar produtos e serviços financeiros. Segundo Bruno Diniz: *“algumas vozes globais do setor, como o especialista britânico Chris Skinner, complementam dizendo que o cerne do movimento fintech tem menos a ver com tecnologia e mais a ver com a criação ou reinvenção de modelos de negócio que coloquem o cliente no centro de tudo. [...] o foco no cliente é um fator importantíssimo para essas empresas, e a tecnologia é, de fato, muito mais um meio para operacionalizar essa visão do que um fim.”*<sup>28</sup>

Trazendo esta realidade para o Sistema Financeiro Nacional, cumpre ressaltar que atualmente o Brasil possui apenas duas modalidades de fintech de crédito, sendo elas a Sociedade de Crédito Direto (“SCD”) e a Sociedade e Empréstimo entre Pessoas (“SEP”), esta última são instituições financeiras que viabilizam a realização de operações de empréstimo e de financiamento entre pessoas por meio eletrônico, enquanto essa são instituições financeiras que realizam operações de empréstimo, financiamento e aquisição de direitos creditórios por meio de plataforma eletrônica, com o uso de capital próprio, ambas regulamentadas pela Resolução CMN nº 4.656 de 26/4/2018<sup>29</sup>.

## 5.3. Volatilidade do Mercado Financeiro e de Tecnologia

Levando em consideração que a economia está em constante evolução, em especial em relação às inovações de mercado, incluindo mas não se limitando à novas tecnologias e/ou

<sup>27</sup> BRASIL. Lei Complementar nº 182, de 1 de junho de 2021. Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador. [S. l.], 1 jun. 2021.

<sup>28</sup> DINIZ, Bruno. O Fenômeno Fintech. [São Paulo]: Editora Alta Books, 2020. E-book. ISBN 9788550815459. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788550815459/>. Acesso em: 27 out. 2022.

<sup>29</sup> RESOLUÇÃO CMN nº 4.656 de 26/4/2018. [S. l.], 26 abr. 2018. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4656>. Acesso em: 26 out. 2022.

produtos como pix e o open finance, ou mesmo novos estilos de sociedades empresárias, como é o caso de Startups e Fintechs.

A título de exemplo, essa tornou-se tão relevante e recorrente no Brasil, que foi criada a Lei Complementar nº 182/21 a fim de dispor sobre esta inovação, criando-se assim o Marco Legal das Startups. O intuito dessa nova lei foi de fomentar a criação de startups, bem como estimular esta nova forma de empreender.<sup>30</sup>

Outrossim, a nova legislação apresenta os princípios e diretrizes na qual a administração pública deverá se basear ao tratar das startups, bem como traz as medidas de fomento dos negócios e o respectivo aumento da oferta de capital para este empreendimento inovador e por fim, disciplina a licitação e a contratação de soluções inovadoras pela administração.

Além dessas diretrizes, também é firmado os principais conceitos utilizados nesse ecossistema, como por exemplo a definição de investidor-anjo, o ambiente regulatório experimental (*sandbox* regulatório), dentre outros. Outros pontos que também devem ser salientados são a definição de o que deve ser considerado como startup, os instrumentos de investimento em inovação, o fomento à pesquisa, e mais.

Nesse sentido, verifica-se que o Marco Legal das Startups é mais focado em definições, princípios e diretrizes, sendo razoável que tenha sido instituído por uma lei complementar e não por uma norma do Conselho Monetário Nacional.

Levanta-se este questionamento uma vez que o Conselho Monetário Nacional delibera sobre assuntos que influenciam a economia, como por exemplo a definição de fintechs, o qual foi determinado por este Conselho e não formado por uma lei complementar.

Desta forma, é possível afirmar que o Conselho Monetário Nacional teria a possibilidade de emanar as regras referentes à startups, entretanto estas regras ficaram como responsabilidade do poder legislativo.

---

<sup>30</sup>BRASIL. Lei Complementar nº 182, de 1 de junho de 2021. Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador. [S. l.], 1 jun. 2021.

Cumprе ressaltar que isto não impede que o Conselho Monetário Nacional disponha posteriormente sobre este assunto, ao tratar de pontos mais objetivos e/ou operacionais, o qual poderá trazer eventuais complementações necessárias ou mesmo adaptações visando melhor colocação no mercado, uma vez que este terá maior assertividade, dado que há grandes chances do Banco Central do Brasil atuar diretamente com as startups focadas no mercado financeiro.

## **6. CONCLUSÃO**

O presente trabalho buscou analisar a formação e a (in)validade das regulamentações estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional e publicadas e fiscalizadas, dentre outras funções, pelo Banco Central do Brasil, com foco nas regras do Sistema de Pagamentos Brasileiros, levando em consideração o artigo 192 da Constituição Federal, que determina que as regras do Sistema Financeiro Nacional serão regulados por leis complementares, o presente trabalho busca analisar

A respeito da formação das regulamentações, primeiramente foi elucidado o conceito de norma, por conseguinte foram analisadas as suas espécies, que estão previstas na Constituição Federal, tais quais são: emendas à Constituição, leis complementares, leis ordinárias, leis delegadas, medidas provisórias, decretos legislativos, resoluções e atos normativos.

Ante a relevante matéria de economia e direito econômico, foi publicada a Lei nº 4.595/64 que cria o Sistema Financeiro Nacional, o Conselho Monetário Nacional e o Banco Central do Brasil. Após, em 1988 foi promulgada a Constituição Federal atual, a qual recepcionou esta lei em seu ordenamento jurídico e também determinou, em seu artigo 192, que este sistema seria regulamentado por leis complementares.

Ato contínuo, no primeiro semestre de 2021, foi publicada a Lei Complementar nº 179, em que ficam definidos os objetivos do Banco Central do Brasil e o mais relevante, dispõe sobre sua autonomia. Nesse sentido, a partir deste momento o Banco Central do Brasil passa a ser considerado uma autarquia de natureza especial com autonomia técnica, operacional, administrativa e financeira, sendo que a atribuição de regulamentar as políticas monetárias permaneceu a mesma anterior à esta lei.

Uma das responsabilidades do Banco Central do Brasil é manter a estabilidade monetária e a regulação bancária, assim como operacionalizar a política monetária nacional, motivo pelo qual analisa-se, sob o ponto de vista jurídico, o Sistema de Pagamentos Brasileiro, em especial a formação de suas regras.

Levando em consideração o extenso processo de formação de lei complementar que precisam ser seguidos pelo constituintes, em regra, dada rápida atualização dos assuntos de mercado, há maior eficácia, por estarem no dia a dia do mercado, maior eficiência e flexibilidade se as regulamentações, em especial do Sistema de Pagamentos Brasileiros, forem formadas por normas do Conselho Monetário Nacional/Banco Central do Brasil, posto que há um procedimento mais simplificado em relação ao processo legislativo.

Cumprе ressaltar o questionamento acerca da constitucionalidade da autonomia do Banco Central do Brasil, inclusive para regular seu mercado, através da Ação Direta de Constitucionalidade nº 6.696/2021. Momento em que o Supremo Tribunal Federal afastou qualquer vício formal e material, julgando a ação improcedente em relação à alegada inconstitucionalidade.

Nesta ação os ministros fizeram diversos apontamentos relevantes como a elevação do mercado financeiro brasileiro em relação ao cenário internacional ao reafirmar a autonomia do Banco Central do Brasil, posto que visa maior transparência, técnica, responsabilidade e compliance (inclusive quanto à ausência de intervenção política) ao sistema financeiro e, pois, à sociedade como um todo, nesse sentido: *“a maior autonomia ao Banco Central do Brasil pode ampliar o alcance das diretrizes constitucionais, assegurando a independência e a neutralidade da entidade, deixando-o menos suscetível ao ciclo governativo”*.<sup>31</sup>

Sanada a questão da constitucionalidade dos poderes do Banco Central do Brasil, foi analisado um dos institutos que compõem o Sistema de Pagamentos Brasileiro/Sistema Financeiro Nacional, as startups, que vem tomando grande destaque no mercado brasileiro, dentre os diversos tipos, há as startups de crédito, que são reguladas pelo Banco Central do Brasil, a Sociedade de Crédito Direto (SCD) e a Sociedade Entre Pessoas (SEP), também conhecidos como fintechs, as quais tornaram-se relevantes devido à sua visão inovadora,

---

<sup>31</sup> ADI 6696. [S. l.], 2021. Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=6119206>. Acesso em: 26 out. 2022.

empreendedora e que impacta diretamente no mercado financeiro.

Haja vista esses pontos elencados, afirma-se que regras de mercados voláteis como o de fintechs e outros do Sistema de Pagamentos Brasileiro, que integram o Sistema Financeiro Nacional, de fato faz sentido serem regulamentados pelo Banco Central do Brasil/Conselho Monetário Nacional, dada a sua tecnicidade, flexibilidade, legítima autonomia e constitucionalidade para atuar como tal, fomentando cada vez mais o mercado financeiro do Brasil.

## 7. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ABREU, Edgar; SILVA, Lucas. Sistema Financeiro Nacional. [São Paulo]: Grupo GEN, 2016. 9788530974657. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788530974657/>. Acesso em: 16 mai. 2022.
- ADI 6696. [S. l.], 2021. Disponível em: <https://portal.stf.jus.br/processos/detalhe.asp?incidente=6119206>. Acesso em: 26 out. 2022.
- AGENDA - 2012 Acompanhamento & monitoramento da política pública do SFN. [S. l.], 2012. Disponível em: <https://www.mpf.mp.br/atuacao-tematica/ccr3/eventos/vii-encontro-docs/xii-encontro/apresentacoes/Agenda%20Setorial%20-%20SFN2012.pdf>. Acesso em: 26 out. 2022.
- BOBBIO, Norberto. Teoria da norma jurídica. 2. ed. São Paulo: Edipro, 2003.
- BRASIL. Lei Complementar nº 182, de 1 de junho de 2021. Institui o marco legal das startups e do empreendedorismo inovador. [S. l.], 1 jun. 2021.
- BRASIL. Lei nº 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. [S. l.], 31 dez. 1964.
- BRASIL. Lei nº 10.214, de 27 de março de 2001. Dispõe sobre a atuação das câmaras e dos prestadores de serviços de compensação e de liquidação, no âmbito do sistema de pagamentos brasileiro, e dá outras providências. [S. l.], 27 jan. 2001.
- BRASIL. Lei nº 12.865, de 9 de outubro de 2013. A PRESIDENTA DA REPÚBLICA Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte Lei. [S. l.], 9 out. 2013.
- CADIER, Christophe Yvan F. Sistema financeiro nacional: doutrina, jurisprudência e legislação (Coleção direito econômico). [São Paulo]: Editora Saraiva, 2011. 9788502136687. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788502136687/>. Acesso em: 19 mai. 2022.
- CARNEIRO, Dionisio D.; BOLLE, Monica Baumgarten D. A Reforma do Sistema Financeiro Americano - Nova Arquitetura Internacional e o Contexto Regulatório Brasileiro. [São Paulo]: Grupo GEN, 2010. E-book. 978-85-216-2370-0. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/978-85-216-2370-0/>. Acesso em: 30 ago. 2022.
- CARVALHO, Fernando. Economia Monetária e Financeira - Teoria e Política. [São Paulo]: Grupo GEN, 2015. 9788595154896. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788595154896/>. Acesso em: 20 mai. 2022.
- DINIZ, Bruno. O Fenomeno Fintech. [São Paulo]: Editora Alta Books, 2020. E-book. ISBN 9788550815459. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788550815459/>. Acesso em: 27 out. 2022.
- FARIAS, Aquiles Rocha D.; ORNELAS, José Renato H. Finanças e Sistema Financeiro Nacional para Concurso: Questões Resolvidas de Concursos do Banco Central, Tesouro

Nacional, BNDES, CVM, CEF e BB, dentre outros. [São Paulo]: Grupo GEN, 2015. 9788597000269. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597000269/>. Acesso em: 19 mai. 2022.

FIGUEIREDO, Leonardo V. Direito Econômico. [São Paulo]: Grupo GEN, 2021, p. 1. 9788530993290. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788530993290/>. Acesso em: 14 mai. 2022.

LENZA, Pedro. Esquematizado: Direito Constitucional. [São Paulo]: Editora Saraiva, 2020. E-book. 9788553619306. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788553619306/>. Acesso em: 30 ago. 2022.

LEI Complementar. [S. l.], 2022. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/glossario-legislativo/lei-complementar>. Acesso em: 26 out. 2022.

LEI Ordinária. [S. l.], 2022. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/glossario-legislativo/lei-ordinaria>. Acesso em: 26 out. 2022.

MENSAGEM N.º 203. [S. l.], 2 ago. 1976. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/aceso-a-informacao-cvm/institucional/sobre-a-cvm/EM197Lei6385.pdf>. Acesso em: 26 out. 2022.

MINISTÉRIO DA JUSTIÇA E SEGURANÇA PÚBLICA. PORTARIA GM Nº 776, DE 5 DE SETEMBRO DE 2017. [S. l.], 8 set. 2017. Disponível em: [https://www.gov.br/mj/pt-br/assuntos/seus-direitos/elaboracao-legislativa/manual\\_elaboracao\\_atos\\_normativos\\_mjsp-portaria-gm-n-776-de-5-de-setem.pdf](https://www.gov.br/mj/pt-br/assuntos/seus-direitos/elaboracao-legislativa/manual_elaboracao_atos_normativos_mjsp-portaria-gm-n-776-de-5-de-setem.pdf). Acesso em: 27 out. 2022.

MORAES, Alexandre D. Direito Constitucional. [São Paulo]: Grupo GEN, 2021. E-book. 9788597027648. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597027648/>. Acesso em: 30 ago. 2022.

MOTTA, Sylvio. Direito Constitucional. [São Paulo]: Grupo GEN, 2021. E-book. ISBN 9788530993993. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788530993993/>. Acesso em: 27 out. 2022.

NADER, Paulo. Introdução ao Estudo do Direito. [São Paulo]: Grupo GEN, 2021. E-book. ISBN 9786559642755. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559642755/>. Acesso em: 27 out. 2022.

NEIVA, Tomás. Comentários ao Marco Legal das Startups. [São Paulo]: Editora Saraiva, 2021. E-book. ISBN 978655597448. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/978655597448/>. Acesso em: 27 out. 2022.

PIETRO, Maria Sylvia Zanella D. Direito Administrativo. [São Paulo]: Grupo GEN, 2022. 9786559643042. Disponível em: <https://app.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559643042/>. Acesso em: 20 mai. 2022.

REALE, Miguel. Fundamentos da concepção tridimensional do direito. In: Revista Brasileira de Filosofia, vol. X, fasc. IV, out.-dez. 1960, p. 463.



RESOLUÇÃO CMN nº 4.656 de 26/4/2018. [S. l.], 26 abr. 2018. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o&numero=4656>. Acesso em: 26 out. 2022.

SISTEMA de Pagamentos Brasileiro (SPB). [S. l.], 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/spb>. Acesso em: 26 out. 2022.

SISTEMA Financeiro Nacional (SFN). [S. l.], 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/sfn>. Acesso em: 26 out. 2022.



## TERMO DE AUTENTICIDADE DO TRABALHO DE CONCLUSÃO DE CURSO

Eu, Karen Fukushima

discente regularmente matriculado(a) na disciplina TCC II, da 10ª etapa do curso de Direito, matrícula nº 31865941, período noturno, turma 10R, tendo realizado o TCC com o título: A Formação de Regulamentos Relacionados ao Sistema de Pagamentos Brasileiro, à Luz da Constituição Federal sob a orientação do(a) Professor(a) Dra. Thaís Cíntia Cárnio declaro para os devidos fins que tenho pleno conhecimento das regras metodológicas para confecção do Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), informando que o realizei sem plágio de obras literárias ou a utilização de qualquer meio irregular.

Declaro ainda que, estou ciente que caso sejam detectadas irregularidades referentes às citações das fontes e/ou desrespeito às normas técnicas próprias relativas aos direitos autorais de obras utilizadas na confecção do trabalho, serão aplicáveis as sanções legais de natureza civil, penal e administrativa, além da reprovação automática, impedindo a conclusão do curso.

São Paulo, 11 de novembro de 2022.

*Karen Fukushima*

Assinatura do discente