

Consultas Públicas do Banco Central do Brasil: evolução, objetivos e impacto na regulação financeira

Autor: Pedro Henrique Branco de Oliveira

Resumo: Este estudo analisa o papel das consultas públicas no âmbito do Banco Central do Brasil como instrumento de construção regulatória no sistema financeiro brasileiro. A partir de análise qualitativa e histórica, examinam-se os objetivos dessas consultas, sua evolução ao longo do tempo e sua distribuição temática. Os resultados indicam crescimento relevante no uso desse mecanismo, especialmente a partir da segunda metade da década de 2010, refletindo maior complexidade e dinamismo do setor financeiro. Observa-se predominância de temas ligados à regulação prudencial e à infraestrutura do sistema, combinada à expansão de agendas relacionadas à inovação, como meios de pagamento, Open Finance e ativos virtuais. Conclui-se que as consultas públicas ultrapassam sua função formal, consolidando-se como instrumento essencial de transparência, participação e aprimoramento técnico na regulação financeira.

1. Introdução

As consultas públicas divulgadas pelo Banco Central do Brasil (“BCB”) já são uma realidade na história e na rotina de cada um dos atuantes no mercado financeiro e de pagamentos brasileiro. Quem não tem uma história para contar sobre a participação ou não em alguma consulta pública. Mas mais do que a lenda e o temor que elas causam em alguns, as consultas públicas são fortes ferramentas do regulador, mas acima de tudo, da sociedade. Tendo a transparência como princípio fundamental e buscando conquistar e manter a credibilidade da autarquia, vêm se mostrando um poderoso instrumento cada vez mais utilizado.

Qualquer pessoa pode contribuir com a consulta, sendo todas disponibilizadas de maneira aberta e gratuita no site do BCB ou, mais recentemente, também no Portal Participa + Brasil. No site do BCB, sem necessidade de login nem senha, apenas com identificação simples, o cidadão ou ente insere os dados básicos e possui um campo aberto livre para se manifestar da forma que achar mais pertinente. Nem tão antigamente, também era possível a manifestação via carta diretamente ao BCB.

Baseado na transparência, as respostas também são publicizadas no mesmo site e ficam disponíveis para consulta de todos. O número de respostas, em média, não passa de 50 por consulta. Contudo, alguns temas mais abrangentes, menos técnicos e mais populares, podem gerar mais de 500 contribuições, como é o caso da Consulta Pública nº 117/2025 que tratou da denominação das instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil (as nomenclaturas “Bank” amplamente utilizada por instituições não bancárias).

As contribuições não são respondidas individualmente. Como o conteúdo do edital traz, via de regra, além da motivação das mudanças, uma minuta de documento a ser publicado pelo regulador, não se tem certeza ou garantia de que as contribuições foram consideradas, além da palavra da própria autarquia. Também não há prazo para promulgação das mudanças dado o encerramento da

consulta, não se sabe sequer se elas serão publicadas como normativas e implementadas de fato, apesar da história mostrar que sim, viram normativas, com maior ou menor grau de mudança quando comparados com a minuta do edital.

Este estudo busca trazer um estudo mais aprofundado a respeito dos objetivos das consultas públicas e das suas atuações, através de uma análise histórica dos últimos anos. O mercado regulado, principalmente do BCB, é pautado diariamente com inúmeras normativas, trazendo sempre um senso de urgência e de inconformidade constante nas entidades do mercado. De certa forma as consultas públicas entram neste rol de urgências e inconformidades, ainda que não tenham sequer vigência. Busca-se desmistificar a ideia aterrorizante das consultas e construir o seu real papel e importância.

2. Propósito das Consultas

O sistema de consultas públicas do Banco Central do Brasil tem como finalidade receber sugestões e manifestações do público em geral antes de algumas tomadas de decisões e antes da implementação de algumas medidas regulatórias, reforçando a transparência e a comunicação com a sociedade. Mas com qual objetivo?

São vários os objetivos buscados pelas consultas, mas antes de explorarmos cada um deles é necessário segregar os tipos de consultas. O sistema é comumente chamado de sistema de consultas públicas, mas ele é intitulado “Sistema Consultas Públicas e outras formas de participação social”, ou seja, além da consulta pública há outras formas de participação pela sociedade: a tomada de subsídios, a participação social e as audiências públicas.

As tomadas de subsídios têm como objetivo principal a coleta de informações preliminares antes da elaboração de uma norma. Ela é disponibilizada usualmente para mercados e setores emergentes, com alta incerteza regulatória e que o regulador ainda não tem minuta normativa. Em 2025

foram divulgadas três tomadas públicas de subsídios: regulação de arranjos de pagamentos, revisão do Balancete Combinado do Sistema Cooperativo e avaliação de custos e benefícios da redução do ciclo de liquidação dos sistemas de liquidação diferido.

Os editais de participação social buscam ampliar a discussão regulatória com mercados e especialistas, podendo incluir consultas explanatórias, questionário regulatórios e discussões sobre políticas públicas. Já as audiências públicas objetivam o debate direto entre regulador e participantes do mercado, através de discussão pública de propostas, esclarecimentos técnicos e interação entre regulador e regulados. Nenhuma das duas formas foi utilizada nos últimos anos.

As consultas públicas são os principais mecanismos formais de participação regulatória. Só em 2025 o número de consulta divulgadas foi dezessete. Têm como principais características a divulgação das minutas normativas, prazos para contribuições e análise das manifestações recebidas. Podemos nomear no mínimo cinco objetivos estratégicos principais: o aprimoramento técnico da regulação, a redução de assimetrias de informação regulatória, a legitimação e accountability regulatória, a avaliação prévia de impactos regulatórios e a coordenação institucional e harmonização regulatória.

2.1. Aprimoramento técnico da regulação

O objetivo mais direto das consultas públicas é coletar contribuições técnicas que permitam melhorar a qualidade da norma antes de sua edição definitiva. Isso ocorre porque o regulador nem sempre possui todas as informações sobre os impactos operacionais, os custos de implementação, os riscos não antecipados e os efeitos concorrenciais. É um convite à construção coletiva, podendo utilizar não somente do conhecimento técnico, de mercado e da sociedade do Banco Central, mas de todos os usuários e impactados com a nova normativa minutada. Permite que o regulador identifique falhas ou aperfeiçoe dispositivos normativos antes mesmo deles serem publicados e tenham eficácia

em sua vigência. Por isso, a participação de pessoas físicas, instituições financeiras, fintechs, associações e especialistas é tão importante e tão comum.

2.2. Redução de assimetria de informações regulatórias

O processo regulatório enfrenta frequentemente assimetria de informação entre regulador e mercado. No processo regulatório, assimetria de informação ocorre quando o regulador possui menos informações que os agentes regulados sobre determinados aspectos do mercado. Isso acontece porque as instituições operam diretamente os produtos e sistemas, possuem dados operacionais detalhados e conhecem melhor os custos, riscos e limitações tecnológicas, já o regulador observa o sistema de forma agregada, dependendo de dados reportados e nem sempre com a visibilidade completa das operações. Esse fenômeno é amplamente discutido na literatura de regulação econômica e governança regulatória, inclusive em estudos da Organisation for Economic Co-operation and Development (OCDE).

Essa assimetria pode ser operacional, tendo em vista que as instituições e pessoas conhecem melhor os processos, fluxos, dados, arquiteturas tecnológicas e limitações operacionais. Uma nova regra sobre registro de recebíveis, por exemplo, ou infraestrutura de liquidação pode parecer simples do ponto de vista regulatório, mas exigir mudanças complexas nos sistemas das instituições. Pode ser também dos custos regulatórios (custos de compliance, de tecnologia, de pessoas e outros impactos) que, se não superados, podem reduzir a concorrência, criar barreiras de entrada e prejudicar a inovação.

Uma das assimetrias mais relevantes atualmente é a de inovação e novos modelos de negócio. O mercado frequentemente desenvolve novos modelos antes que o regulador compreenda completamente seus riscos ou funcionamento, como o Banking as a Service (“BaaS”), ativos virtuais e tokenização. Nesse contexto, consultas públicas e tomadas de subsídios permitem que o regulador aprenda com o mercado antes de regular. Esse modelo de aprendizado regulatório é discutido em estudos do Bank for International Settlements sobre inovação financeira.

Por fim, há a assimetria de risco sistêmico, as instituições conhecem seus próprios riscos, mas o regulador precisa avaliar o risco agregado do sistema financeiro. Desta forma, as consultas públicas podem revelar interdependência entre instituições, efeitos indiretos e concentração de mercado, sendo particularmente importante em regulações sobre infraestrutura dos sistemas, contrapartes centrais e registro e liquidação de ativos.

Apesar de reduzir assimetrias, consultas públicas também apresentam um risco teórico importante, a captura regulatória. Isso ocorre quando o regulador passa a depender excessivamente das informações fornecidas pelo setor regulado e/ou grandes instituições e associações que influenciam desproporcionalmente o desenho das normas. Daí a importância de manter a transparência no processo decisório, da publicação das análises de impacto e da ampliação da diversidade de participantes.

2.3. Legitimação e Accountability

As consultas públicas exercem dupla função no processo regulatório do Banco Central: de um lado, promovem a legitimação das normas ao assegurar transparência, participação e validação técnica; de outro, fortalecem a accountability ao criar mecanismos de rastreabilidade, justificativa e controle das decisões regulatórias. Em conjunto, esses instrumentos mitigam o déficit democrático inerente às autoridades reguladoras independentes, aproximando o processo decisório das melhores práticas de governança regulatória.

Legitimação regulatória é o processo pelo qual uma autoridade pública constrói aceitação, confiança e reconhecimento social sobre suas decisões. No contexto do Banco Central do Brasil isto é extremamente relevante, tendo em vista o impacto sistêmico de suas decisões na economia, o seu alto poder técnico e normativo e o fato da autarquia não ser eleita democraticamente pela sociedade. Ou seja, ele precisa constantemente justificar sua atuação perante o mercado.

Esta legitimação pode se dar de diversas formas e níveis: (i) procedimental, onde ela se apresenta junto com o processo, e não exclusivamente do conteúdo (abertura da consulta, definição do prazo, participação ampla...), demonstrando que a norma foi construída por um processo transparente e inclusivo e reduzindo críticas de arbitrariedade; (ii) técnica, onde ela ganha legitimidade por ter sido testada pelo mercado, recebido contribuições especializadas e ter passado por escrutínio técnico, trazendo a percepção de que a regulação é mais robusta e bem fundamentada; (iii) social e institucional, onde ela aumenta a confiança no regulador, melhora a relação com o mercado e reduz resistências à implementação, passando a norma a ser vista como construída com o setor, não imposta ao setor.

A accountability regulatória é a capacidade de o regulador explicar suas decisões, justificar os critérios adotados, prestar contas à sociedade e aos stakeholders e, por que não, ser passível ao escrutínio. No caso do BCB isto ocorre não somente com as consultas públicas, mas também através dos

relatórios de impacto regulatório, dos votos da diretoria, das exposições de motivos e da divulgação das contribuições recebidas.

2.4. Avaliação Prévia de Impactos Regulatórios

Consultas públicas frequentemente funcionam como etapa complementar à análise de impacto regulatório, pois permitem avaliar custos de conformidade, impacto concorrencial, efeitos sobre inovação, riscos sistêmicos, dentre outros. Essa função é especialmente relevante em setores altamente técnicos, como infraestrutura de mercado, sistemas de liquidação, requisitos prudenciais e interoperabilidade de sistemas financeiros e de pagamentos.

2.5. Coordenação institucional e harmonização regulatória

Por fim, também extremamente relevante, enquanto objetivo das consultas públicas temos a importante ação de coordenar a regulação com o mercado e com outras autoridades. Vale ressaltar que na última Avaliação Interna de Risco de Lavagem de Dinheiro e Financiamento do Terrorismo realizado pelo Grupo de Ação Financeira no Brasil, uma das principais oportunidades de melhoria citadas foi a cooperação entre autoridades e órgãos.

As consultas públicas exercem papel fundamental na coordenação institucional e na harmonização regulatória ao permitir o alinhamento entre múltiplos agentes do sistema financeiro, a identificação de conflitos normativos e a adaptação de padrões internacionais ao contexto doméstico. Em um ambiente caracterizado por elevada interdependência e crescente complexidade, esses instrumentos contribuem para a coerência sistêmica, a eficiência operacional e a estabilidade financeira, ao mesmo tempo em que reduzem riscos de fragmentação e arbitragem regulatória.

O sistema financeiro é altamente interdependente. Uma regulação isolada pode gerar efeitos indiretos relevantes, tendo em vista que bancos dependem de infraestruturas, fintechs dependem de bancos e sistemas de pagamentos dependem de interoperabilidade. Uma mudança regulatória em um ponto afeta toda a cadeia.

Outro ponto importante de citar é a sobreposição regulatória, ou lacuna em espaços entre reguladores, como já vimos ocorrer recentemente entre Banco Central do Brasil e Comissão de Valores Mobiliários com ativos virtuais, por exemplo. Sem coordenação surgem conflitos normativos, lacunas regulatórias e duplicidades de obrigações. Além disso, o sistema financeiro é global, e o Brasil precisa estar alinhado com os padrões definidos por organismos internacionais

como Bank for International Settlements (BIS), Financial Stability Board (FSB) e Basel Committee on Banking Supervision (BCBS).

O BCB frequentemente internaliza padrões globais, como Basileia III (capital e liquidez), Princípios para Infraestruturas de Mercado Financeiro (PFMI) e recomendações do FSB, mas esses padrões precisam ser adaptados ao contexto brasileiro e calibrados para o nível de desenvolvimento do mercado. Consultas públicas permitem essa “tropicalização regulatória”.

O Open Finance talvez seja o maior exemplo de coordenação regulatória no Brasil, pois engloba múltiplos participantes, com necessidade de padrões únicos e forte dependência tecnológica. Consultas foram fundamentais para alinhar o ecossistema.

3. Histórico e Estatísticas

O Banco Central do Brasil, no exercício de sua função normativa e supervisora, utiliza consultas públicas como instrumento central para o aprimoramento regulatório e a interação com o mercado. A análise dessas consultas permite compreender, de forma estruturada, as prioridades, tendências e diretrizes da agenda regulatória da autoridade monetária.

Este capítulo tem como objetivo apresentar uma classificação temática das consultas públicas, com base no universo das consultas públicas realizadas, buscando identificar padrões de concentração, áreas de maior incidência regulatória e a relação entre estabilidade, infraestrutura e inovação no sistema financeiro brasileiro.

A numeração das consultas públicas são sequenciais, ou seja, se iniciaram com o número 1 e a última divulgada, até a data de hoje, é a de número 129. Contudo, no Sistema de Consulta Pública do BCB o primeiro registro é a de número 18, do ano de 2002, que divulgou minuta de resolução que dispõe sobre a auditoria independente nas instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil.

Abaixo tabela de quantidade de consultas por ano:

Ano	Quantidade	Intervalo nº
2002	1	18
2003	1	19
2004	2	20-21
2005	0	-
2006	6	22-27
2007	2	28-29
2008	1	30
2009	4	31-34
2010	1	35
2011	4	36-39
2012	2	40-41
2013	1	42
2014	6	43-49
2015	0	-
2016	1	49
2017	8	50-57
2018	12	58-69
2019	6	70-75
2020	6	76-81
2021	8	82-89
2022	5	90-94
2023	3	95-97
2024	14	98-113
2025	16	114-128
2026	1	129

Há um incontestável aumento no número de consultas ao longo do tempo, com um forte marco no ano de 2018, onde foram publicadas mais de 10 consultas em um mesmo ano. O presidente do Banco Central na época era Ilan Goldfajn,

criador da Agenda BC+ e eleito o melhor presidente do Banco Central do mundo. Teve como mote do seu mandato a institucionalização, inserindo formalmente as fintechs dentro da operação do Sistema Financeiro Nacional (SFN) e criando as Sociedades de Crédito Direto (SCD) e Sociedade de Crédito Entre Pessoas (SEP). Dentre as consultas daquele ano, destacam-se a interoperabilidade entre arranjos de pagamento (63), as metodologias e procedimentos para a avaliação da suficiência do valor de Patrimônio de Referência (69) e os critérios para conversão de subcredenciadores em credenciadores (62).

2019 e 2020 apresentaram grande avanço no mercado quanto à inovação e novas funcionalidades, como o PIX e o Open Finance, contudo isto não se reflete no volume de consultas públicas, tendo sido contabilizadas apenas 6 em cada um destes anos. Vale ressaltar que durante este período o presidente do BCB já era Roberto Campos Neto.

Os anos de 2023 e 2024 foram os que mais apresentaram números de consultas públicas divulgadas, 16 e 14 respectivamente. Em 2024 o presidente do Banco Central ainda era Roberto Campos Neto e em 2025 assumiu Gabriel Galípolo. Podemos citar em 2024 a polêmica e controversa consulta pública sobre a prestação de serviços de BaaS por parte das instituições financeiras (108) e em 2025 os dispositivos relativos ao serviço de pagamento ou transferência internacional - eFX (124).

Outra análise foi realizada e conduzida a partir da classificação das consultas públicas em categorias temáticas, definidas com base no objeto regulatório predominante de cada consulta.

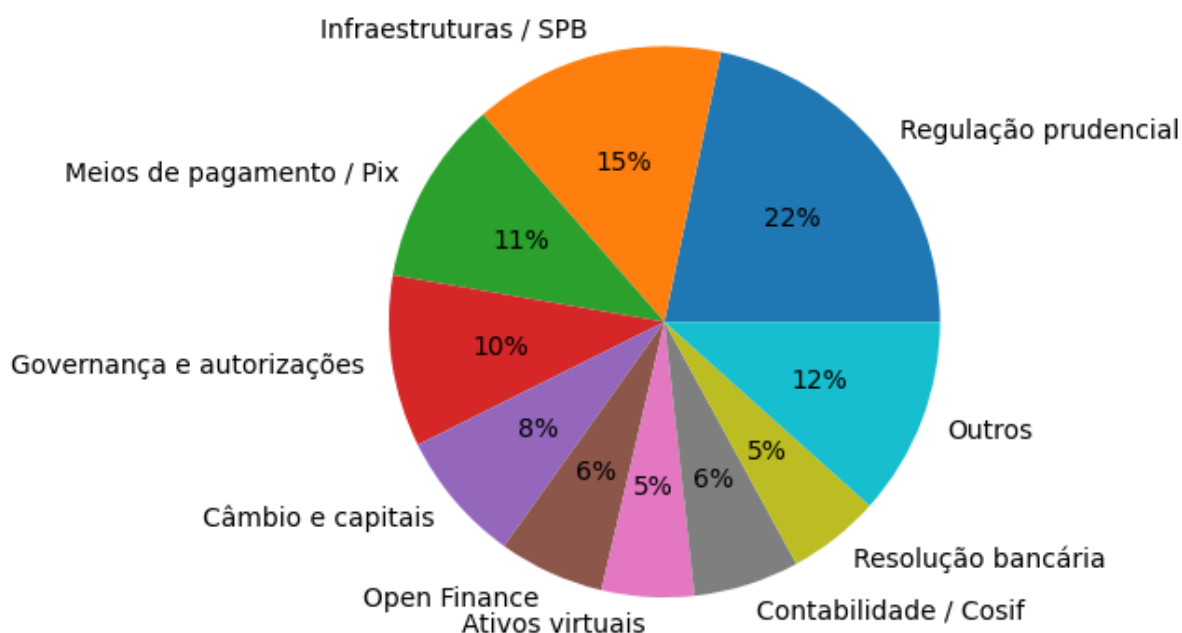
As categorias utilizadas foram:

- a. Regulação prudencial
- b. Infraestruturas do sistema financeiro (SPB)
- c. Meios de pagamento
- d. Governança e autorizações
- e. Câmbio e capitais internacionais
- f. Open Finance
- g. Ativos virtuais
- h. Contabilidade (COSIF)

- i. Resolução bancária
- j. Outros temas

A categorização seguiu critérios qualitativos, considerando o foco principal da proposta normativa, o impacto regulatório esperado e a função institucional do tema dentro do sistema financeiro.

A distribuição percentual foi então utilizada para identificar tendências e concentração temática.



A categorização das consultas públicas foi construída a partir do objeto regulatório predominante de cada iniciativa, agrupando-as em blocos que refletem as funções clássicas do Banco Central (estabilidade, supervisão, infraestrutura), as agendas emergentes (inovação, digitalização) e os temas transversais (governança, contabilidade). Essa abordagem permite identificar não apenas “sobre o que” o BCB regula, mas como ele prioriza sua atuação ao longo do tempo.

A maior fatia do gráfico corresponde à regulação prudencial, que inclui temas como capital e liquidez, gestão de riscos, Basileia III, riscos climáticos e

cibersegurança. Esse resultado confirma que, mesmo diante da inovação financeira, o foco central do BCB permanece em garantir a solidez e a estabilidade do sistema financeiro.

O segundo maior bloco é o de infraestruturas do sistema financeiro (SPB), incluindo sistemas de liquidação, registradoras, câmaras de compensação e liquidação e interoperabilidade. Esse grupo revela uma prioridade estratégica em garantir o funcionamento integrado e eficiente do sistema financeiro. Diferente da regulação prudencial (focada nas instituições), aqui o foco está na arquitetura do sistema, interconexão entre agentes e redução de risco operacional sistêmico. Esse dado reforça o papel do Brasil como referência internacional em infraestrutura financeira.

Já o terceiro maior grupo, de meios de pagamento e Pix, inclui, além destes dois, as credenciadoras, subcredenciadoras e a interoperabilidade de pagamentos. A relevância desse tema reflete a transformação recente do sistema de pagamentos brasileiro, o protagonismo do Pix e a busca por maior concorrência e eficiência. Esse bloco representa a transição do BCB para um papel mais ativo na promoção de inovação com impacto direto no usuário final.

A análise das consultas públicas do Banco Central do Brasil demonstra que, embora haja crescente incorporação de temas relacionados à inovação financeira, a agenda regulatória permanece fortemente ancorada em pilares tradicionais de estabilidade prudencial e robustez da infraestrutura do sistema financeiro. A inovação, portanto, não substitui esses pilares, mas se sobrepõe a eles como uma nova camada de complexidade regulatória.

Sendo assim, as consultas públicas não apenas refletem a agenda regulatória, mas também constituem um instrumento essencial para sua construção, permitindo ao Banco Central alinhar estabilidade, eficiência e transformação no sistema financeiro brasileiro.

4. Conclusão

A análise das consultas públicas do Banco Central do Brasil permite compreender, de forma estruturada, não apenas o funcionamento desse instrumento de participação social, mas sobretudo a lógica de construção da regulação no sistema financeiro brasileiro.

Ao longo do estudo, verificou-se que as consultas públicas exercem papel multifacetado, indo além de um mecanismo formal de coleta de contribuições. Elas atuam simultaneamente como instrumento de aprimoramento técnico, redução de assimetrias de informação, legitimação institucional, avaliação de impactos regulatórios e coordenação sistêmica. Esse conjunto de funções posiciona as consultas como elemento central de um modelo regulatório moderno, baseado em transparência, participação e fundamentação técnica.

Do ponto de vista empírico, a evolução histórica evidencia um aumento significativo na utilização desse instrumento, especialmente a partir da segunda metade da década de 2010. Esse crescimento não deve ser interpretado apenas como maior atividade normativa, mas como reflexo de um ambiente financeiro mais complexo, dinâmico e tecnológico, que exige ciclos regulatórios mais frequentes, interativos e participativos.

A análise temática, por sua vez, demonstra que a agenda regulatória do Banco Central permanece fortemente ancorada em dois pilares estruturais: a estabilidade prudencial e a robustez da infraestrutura do sistema financeiro. Ao mesmo tempo, observa-se a incorporação progressiva de temas relacionados à inovação, como meios de pagamento, Open Finance e ativos virtuais. Essa combinação revela um modelo regulatório cumulativo e adaptativo, no qual a inovação não substitui os fundamentos tradicionais, mas se sobrepõe a eles, aumentando o grau de complexidade da atuação regulatória.

Outro aspecto relevante diz respeito ao papel das consultas públicas na mitigação do chamado déficit democrático das autoridades reguladoras independentes. Ao permitir ampla participação e transparência, o Banco Central fortalece a legitimidade de suas decisões e amplia sua accountability perante o

mercado e a sociedade. Contudo, esse modelo também demanda cautela, especialmente quanto ao risco de captura regulatória e à concentração de contribuições em determinados grupos de interesse, o que reforça a importância da diversidade e da ampliação da participação.

Adicionalmente, observa-se que, embora abertas a qualquer participante, as consultas públicas ainda apresentam, em média, um número relativamente limitado de contribuições, com exceção de temas mais amplos ou de maior apelo público. Esse dado sugere a existência de barreiras implícitas à participação, como tecnicidade dos temas, custo de engajamento e assimetria de conhecimento, indicando espaço para evolução no sentido de maior democratização do processo participativo.

Por fim, conclui-se que as consultas públicas devem ser compreendidas não apenas como uma etapa procedimental, mas como um verdadeiro ambiente de construção regulatória compartilhada, no qual regulador e regulados interagem para moldar o arcabouço normativo. Nesse contexto, a participação ativa dos agentes de mercado deixa de ser facultativa sob uma perspectiva estratégica, passando a representar uma oportunidade concreta de influência e antecipação regulatória.

Dessa forma, mais do que um instrumento de consulta, as consultas públicas do Banco Central do Brasil consolidam-se como um dos principais mecanismos de alinhamento entre estabilidade, eficiência e inovação no sistema financeiro nacional, refletindo a evolução de um modelo regulatório cada vez mais sofisticado, transparente e orientado ao diálogo.