

O COMITÊ DA BASILÉIA E A ARQUITETURA REGULATÓRIA NO BRASIL

THE BASEL COMMITTEE AND THE REGULATORY ARCHITECTURE IN BRAZIL

Dan M. Kraft¹

Universidade de Montreal-Canadá

RESUMO

Visando incrementar a integração nacional às finanças globais, as autoridades regulatórias brasileiras têm progressivamente absorvido normas harmonizadas que afetam diretamente a arquitetura do mercado financeiro interno. O Comitê da Basileia iniciou seus trabalhos de avaliação do risco sistêmico e proposição de condutas mais de 4 décadas atrás, sendo que há dez anos o Brasil passou a participar ativamente de tais discussões. Este capítulo visa conhecer a natureza de tais normas, a evolução do envolvimento brasileiro e as implicações decorrentes dessa densificação normativa, lançando mão de fontes sobretudo internacionais.

Palavras-chave: Comitê da Basileia, regulação bancária brasileira, densificação normativa, transplantes legais

SUMMARY

Brazilian regulatory authorities have adhered to rules' harmonization as a means to facilitate the country's integration to global finance, with direct impact in its internal market architecture. The Basel Committee started contributing with systemic risk evaluation and conduct proposals over four decades ago, but it's been only less than ten years that Brazil became an active player at those discussions. This chapter aims at examining the nature of these rules, Brazil's involvement and implications derived from such normative densification, mainly under an international perspective.

Key-words: Basel Committee, Brazilian banking regulation, normative densification, legal transplants

INTRODUÇÃO

Responsável pela estabilidade monetária mundial desde sua fundação, durante a Conferência Monetária e Financeira das Nações Unidas, ocorrida em Bretton Woods, em 22 de julho de 1944, o Fundo Monetário Internacional – FMI passou a integrar a rede de novas organizações responsáveis pela governança financeira global. Além de prestar assistência monetária, permitindo a reinclusão de países no comércio mundial por meio da disponibilidade de divisas pela via do empréstimo,

¹ Professor na Universidade de Montreal, Mestre em Direito Comercial Internacional (UFMG) e em Direito Bancário e Financeiro Internacional (Queen Mary Universidade de Londres), consultor de www.pvslaw.com.br. Pesquisador do CDACI <https://www.cdaci.ca/equipe/kraft-dan/> - artigo publicado originalmente em 2019, <https://ssrn.com/abstract=3310389>.

cumpra a essa organização multilateral assistir tecnicamente aos que demandam seu auxílio, por vezes abrangendo programas de ajuste estrutural².

Na citada conferência histórica, também se deliberou pela liquidação do Banco de Compensações Internacionais³ (“BCI”), em razão da implicação de seus dirigentes em crimes de guerra. A liquidação acabou não ocorrendo e, ironicamente, três décadas depois, tal instituição foi escolhida para se tornar o fórum de colaboração entre banqueiros centrais em detrimento de que poderia – ou deveria - ter sido desempenhado pelo Fundo Monetário Internacional. Ressalte-se que o primeiro objetivo fixado no estatuto do FMI⁴ é promover a consulta e a colaboração monetária internacional.

O FMI tampouco tornou-se a organização responsável pela introdução de princípios visando harmonizar regras financeiras, atividade assumida pelo Comitê da Basiléia⁵. Alguns autores⁶ propuseram tornar o FMI no xerife global em matéria financeira, demandando estrutura institucional rígida e formal, inclusive hierárquica, similar à da Organização Mundial do Comércio (nesse caso, para as finanças). Isso não aconteceu e provavelmente nunca ocorrerá, em virtude da crescente complexidade em se harmonizarem interesses para uma governança global.

Quando, em junho de 2009, o Fórum de Estabilidade Financeira foi transformado em Conselho de Estabilidade Financeira (“CEF”), o Brasil⁷, na qualidade de membro do G20, passou a integrante e participante das discussões sobre políticas públicas até então restritas às nações mais ricas do planeta, representadas pelo G10.

² Para melhor análise, ver <https://www.imf.org/external/pubs/ft/esaf/exr/> acesso em 4 de junho de 2018.

³ O Ministro das Finanças do México, à época, Eduardo Suárez, liderou a Comissão III, responsável por discutir meios de cooperação financeira internacional. Tal comissão deliberou, dentre outros assuntos, pela liquidação do Banco de Compensações Internacionais, em razão do envolvimento de seus dirigentes em crimes de guerra. Vide https://www.cvce.eu/content/publication/2003/12/12/2520351c-0e91-4399-af63-69e4b33ef17a/publishable_en.pdf, item V, pág. 13, acesso em 15/08/2018.

⁴ <https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/pdf/aa.pdf>, acesso em 15/08/2018.

⁵ Conhecido como Comitê da Basiléia para Supervisão Bancária. Ver <https://www.bis.org/bcbs/> acesso em 15/08/2018.

⁶ ANAND, Anita, et al, *Systemic Risk, Institutional Design and the Regulation of Financial Markets*, Oxford Scholarship on line, Jan 2017, p. 29; GARICANO, Luis et al, *Towards a New Architecture for Financial Stability: Seven Principles* in Thomas COTTIER, John H JACKSON e Rosa M LASTRA (eds), *International Law in Financial Regulation and Monetary Affairs*, Oxford University Press, 2012, p. 92; Douglas W. ARNER; Ross P. BUCKLEY, *Redesigning the Architecture of the Global Financial System*, 11 Melb. J. Int'l L. 185, 2010, p. 191.

⁷ Ver <http://www.cvm.gov.br/menu/internacional/organizacoes/fsb.html>, acesso em 15/08/2018.

O CEF⁸ passou a coordenar diversos grupos de trabalho, dentre os quais se inclui o *Comitê da Basileia para Supervisão Bancária*.

Juntamente com o Banco Mundial, o FMI é membro do CEF. Ambos são responsáveis por avaliar e relatar a conformidade dos países a padrões e princípios internacionais⁹ de governança financeira. Note-se, entretanto, que o papel de supervisão (sem competência regulatória) macrofinanceira mundial permanece no âmbito do FMI¹⁰, inexistindo atualmente um ente com status de organização internacional, regulador e, sobretudo, sancionador de mercados nos moldes da Organização Mundial do Comércio.

O Comitê da Basileia, originado em 1974, adveio da necessidade de se abordar, de forma única e concertada, por autoridades reguladoras e supervisoras do mercado financeiro, os efeitos internacionais adversos advindos da ruptura de meios de pagamento. A ruptura foi constatada quando da quebra do banco alemão *Herstatt*, servindo de estopim à iniciativa convergente e de colaboração das autoridades e supervisores. Banqueiros centrais se conscientizaram que a colaboração e práticas harmonizadas trariam maior segurança e estabilidade ao mercado, já que a interrupção do fluxo de créditos e débitos experimentada após a quebra do *Herstatt* criou um efeito dominó de proporções maiores que imaginado no novo ambiente interconectado das finanças globais.

O primeiro instrumento de natureza jurídica produzido pelo Comitê da Basileia foi denominado “concordat”, sucedido em 1986 pelo nome de (acordo da) “Basileia I” e assim por diante¹¹. A colaboração entre bancos centrais e entidades assemelhadas era representada por recomendações em matéria de organização e conduta de agentes de mercado e seus supervisores. Por fim, recomendações de caráter originalmente técnico progrediram e acabaram por se transformar em normas cogentes em jurisdições incorporadoras de tais (boas) práticas. Várias jurisdições

⁸ Conforme descrito no artigo 1, de seu estatuto, o CEF tem como missão *coordenar o trabalho das autoridades financeiras nacionais e entidades padronizadoras em nível internacional visando políticas regulatórias, fiscalizatórias e financeiras efetivas*. http://www.fsb.org/wp-content/uploads/r_090925d.pdf?page_moved=1 acesso em 15/06/18.

⁹ BRUMMER, Chris, *Softlaw and the Global Financial System*, Cambridge University Press, 2011.

¹⁰ AVGOULEAS, Emílios, *Governance of global financial markets the law, the economics, the politics*, Cambridge University Press, 2012, p. 206.

¹¹ Quando da redação de artigo Basileia IV deveria ter sua implementação concluída em 2027, constituindo-se na versão revisada de Basileia III, cf. <https://www.bis.org/bcbs/publ/d424.htm> acesso em 15/08/2018.

atingidas não são necessária ou somente aquelas participantes das discussões sobre políticas públicas globais: o universo desse “direito regulatório” expandiu-se exponencial e convergentemente.

A mudança do paradigma jurídico resta evidente tanto no conteúdo, quanto na forma. Tradicionalmente, a normatização harmonizada observaria ditames do direito internacional público, com discussões soberanas resultando em convenções ou tratados internacionais, sobretudo se utilizarmos o enfoque westfaliano.

A arquitetura financeira mundial, resultante da normatização de condutas e estruturas propostas por agentes públicos – contrariamente a órgãos legislativos – passou a definir o ambiente jurídico interno de cada país, sendo objeto deste estudo.

Aquelas normas fundamentalmente técnicas e ligadas ao inverso da contabilidade, de suposta adoção facultativa, transformaram-se em obrigatórias nos ambientes legais nacionais em que foram inseridas¹². Inexistem dúvidas de que, apesar de tecnicamente pertinentes, standards carecem de legitimidade democrática, como vem sendo apontado por autores que se debruçaram sobre a matéria no passado recente¹³, inclusive sob o enfoque de diversas disciplinas, e não apenas sob um enfoque jurídico.

Crises monetárias sucessivas justificaram intervenções políticas – respondendo a clamores populares de intervenção governamental – e tem funcionado como resfriadores de questionamentos, aliviando ou retardando a discussão desse ponto focal. A ausência desse regime normativo originário, transparente e participativo, como ocorre em direito internacional público, é um fenômeno recorrente em matéria regulatória financeira.

¹² ELLIS, Jaye, *Risk, Uncertainty and the role of law*, in BENYEKHEF, K, Gouvernance et Risque – Les défis de la régulation dans un monde global, Ed. Thémis, Montréal, 2013, p. 161 e ss. O autor examina a relação entre a cientificidade do funcionamento e avaliação de risco dos mercados e o problema em se criar normas cogentes *erga omnes*.

¹³ De forma não exaustiva, vide GIOVANOLI, Mario, *The reform of the international financial architecture after the global crisis*, New York University journal of international law and politics, 2009, p. 113; MAJOR, Aaron, *Neoliberalism and the new international financial architecture*, Review of International Political Economy, 2012, p. 544; ROCHA, Jean-Paul, *A capacidade normativa de conjuntura no direito econômico: o déficit democrático da regulação financeira*, São Paulo, USP, 2004,; PANOURGIAS, Lazaros, *Banking Regulation and World Trade Law*, Hart Publishing, Oxford, 2006, notadamente à p. 42: “The main weaknesses of the Basel-type arrangements relate to implementation divergence and democratic legitimacy (...) Democratic legitimacy is weak due to the absence of safeguards of international treaty making. (...) In addition, participation and a prevalent role are reserved only for the most important financial systems while non-transparent processes are the main mode of operation”.

1. REGULANDO MERCADOS CONECTADOS

A governança financeira global é baseada em ordenamentos jurídicos combinados quanto à sua origem, forma, organização e destinatários. Ela compreende¹⁴ (i) instrumentos de direito público internacional, notadamente os tratados criadores de instituições multilaterais como o FMI e Banco Mundial, (ii) a coordenação consensual entre estados reunidos em grupos permanentes, como o G7, bem como (iii) instrumentos de *softlaw*, baseados em consenso, visando a fixação de padrões e estruturas técnicas focadas na funcionalidade.

No negociação e formalização de tratados internacionais, é regra o abandono parcial da soberania em favor da participação na sociedade internacional, no sólido ensinamento de Celso de MELLO¹⁵. O direito oriundo de tais instrumentos é originário, não se fundamentando no ordenamento positivo de nenhuma nação. Os membros da sociedade internacional interagem juridicamente de forma paritária, significando que cada nação possui - conceitualmente - igual peso na decisão e aplicação da norma negociada soberanamente.

Sabe-se, entretanto, que os estados poderosos¹⁶ criam precedentes e definem, direta e indiretamente, qual será o bem ou valor eleito e defendido juridicamente. Tal escala de valores se reflete na norma, legitimada por meio de tratados e convenções. O jogo de forças é inerente a qualquer processo de formação do direito, posto que a eleição ou escolha de um bem ou valor a ser tutelado é filtrada, fazendo prevalecer a visão daquele em posição vantajosa para lhe formatar.

Nesse mesmo sentido, é recorrente se questionar se o direito internacional econômico (“DIE”) seria ramo do direito internacional público ou disciplina autônoma. Apesar da similitude formal de representações que lhe dão validade, aquele ocupa-se da criação e mobilidade de riquezas, conforme Dominique CARREAU¹⁷, justificando instrumentos flexíveis na origem e na forma, em necessário contraponto ao direito

¹⁴ AVGOULEAS, Emiliós, *Governance of global financial markets the law, the economics, the politics*, Cambridge, Cambridge University Press, 2012, p. 158.

¹⁵ MELLO, Celso Albuquerque de, *Curso de Direito Internacional Público*, Volume I, Ed. Renovar, RJ, 2002, p. 52.

¹⁶ No que Celso de MELLO (op. cit., p. 84) lembra ser a imposição da vontade das grandes potências: “nos tratados essa imposição é feita em dois momentos: o primeiro é a negociação, e se apesar disso a norma jurídica internacional é aprovada na conferência, existe um segundo momento para esta pressão a fim de que o tratado não seja ratificado” e, na mesma obra citando as palavras de Antonio CASSESE (p. 93): “a força é a principal fonte de legitimação na comunidade internacional”.

¹⁷ CARREAU, Dominique e JUILLARD, P., *Droit International Économique*, LGDJ, 4ª ed., Paris, 1998, p. 8.

internacional público. O DIE materializa-se no direito da Organização Mundial do Comércio (“OMC”), legitimado por via do direito internacional público quando concluiu-se, após vários anos de negociação da denominada Rodada Uruguai, o Acordo de Marraquexe¹⁸.

A OMC estabeleceu um sistema multilateral baseado em regras jurídicas claras para o comércio, em substituição à mera diplomacia, tendo se fundado no princípio da paridade jurídica entre as nações¹⁹. A partir do início de vigência desse regime, iniciativas ligadas ao direito administrativo global acabaram por provocar reflexões sobre métodos e validade do DIE hodierno. A proliferação dos standards não apenas contábeis, mas de conduta, como sói em *softlaw* e *Lex Mercatoria*, ajudam a entender a dinâmica de atrito entre origem, validade e destinatários desse direito.

Desta foram, em matéria financeira, a nova forma de regulação de condutas passou a adotar origem, formato e destino diverso daqueles concebidos no direito internacional público. Isso acaba por gerar distorções²⁰, resultando em críticas contundentes.

A coordenação consensual entre Estados tornou-se instrumento fundamental em governança global, em complemento ou paralelamente à rigidez do direito internacional público. É reconhecida a dificuldade de se produzirem convenções internacionais no mundo atual, tendo-se optado pela via das atuações pontuais e adesão a padrões vinculados ao que se denomina de *melhores práticas*.

Grupamentos transitórios, como G7²¹ e G20²² e organizações de direito internacional público, como a Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE, atuam de forma útil e eficaz frente ao policentrismo decisório e à diversidade econômica atuais. Estes são espaços de diálogo, envolvendo atores econômicos públicos ou não, econômicos e não-econômicos, sendo possível citar empresas multinacionais, organizações não-governamentais focadas em meio ambiente e direitos humanos. Tais locais de diálogo identificam causas de

¹⁸ Em 15/04/1994.

¹⁹ Inexistindo a paridade econômica, reconhecem-se, nas regras da OMC, situações díspares para adesão e observância das mesmas, sobretudo com relação a países em desenvolvimento (que compõem 2/3 dos membros daquela organização internacional), conforme a parte 4 do GATT. Vide https://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/tif_e/dev1_e.htm acesso em 15/08/2018.

²⁰ LASSERRE-KIESOW, Valérie, *Le nouvel ordre juridique: le droit de la gouvernance*, Paris, LexisNexis, 2015, p. 12.

²¹ Organização colaborativa transitória conforme <https://g7.gc.ca/en/> acesso em 15/08/2018.

²² Organização colaborativa transitória conforme <https://www.g20.org/en/g20/what-is-the-g20> acesso em 15/08/2018.

instabilidades regionais ou mesmo globais, permitindo colaboração e propondo políticas, medidas e posturas para estudá-las e minimizá-las. São exemplos de cooperação e estabelecimento de bases comuns sólidas, fruto de certo consenso, marcados por dados consolidados mundialmente e abordagens uniformes.

Os instrumentos originados de tais grupamentos não possuem, *a priori*, poder sancionador ou regulatório. Ao invés de produzirem elementos de coordenação estáticos, estabelecem uma dinâmica que induz ao diálogo objetivo e continuado. São, sobretudo, iniciativas advindas dos poderes executivos, das administrações dos estados interessados com mandatos de colaborar ativamente e concorrerem sob condições formais e estruturais similares.

Podemos citar vários exemplos da materialização dessa coordenação, que gera efeitos difusores, como o *Grupo de Ação Financeira sobre Lavagem de Dinheiro* – GAFI/FATF²³, criado pelo G7 no ano de 1989, que em 2001 (após o ataque às Torres Gêmeas) passou também a focar no financiamento do terrorismo. O *Grupo de Egmont*²⁴, lançado em 1995, também tem um formato similar. O Brasil colabora com tais grupos por meio da Receita do Brasil²⁵ e do Banco Central²⁶.

A cooperação internacional de órgãos de poderes executivos induz à preocupação para com países importadores de normas, os *rule-takers* que, débeis em *fora* internacionais, podem passar a ter seus mercados regulados “de fora para dentro”, no sentido de vetor originário das normas (ou seja, seguem a lógica de valores dos *rule-markers*). A preocupação legítima advém do risco de normas importadas mediante uniformização deixarem de observar não apenas princípios westfalianos, mas realidades, necessidades e demandas nacionais de seus destinatários.

Qual seria, então, a motivação desse enfoque uniforme?

Para compreender fatores motivacionais da uniformização da regra econômica, é útil se examinar o *método do prejuízo comparado* de BAXTER²⁷. Em 1963, esse autor teorizou sobre a importância o papel do interesse comparado na decisão sobre a

²³ <http://www.fatf-gafi.org/about/whatwedo/> acesso em 15/08/2018.

²⁴ <https://egmontgroup.org/en> acesso em 15/08/2018.

²⁵ <http://fazenda.gov.br/assuntos/atuacao-internacional/cooperacao-internacional> acesso em 15/08/2018.

²⁶ <https://www.bcb.gov.br/fis/supervisao/acaoestado.asp> acesso em 15/08/2018.

²⁷ BAXTER, William, *Choice of Law and the Federal System*, 16 Stanford Law Review, I. em que expõe o que veio a ser o *Comparative Impairment Method* (método do dano comparado). Vide também "Comparative Impairment Reformed: Rethinking State Interests in the Conflict of Laws", Harvard Law Review 95, no. 5, Cambridge, 1982.

escolha da lei em caso de conflito, devendo se maximizar os objetivos de política pública dos estados envolvidos, de forma sistêmica, e não apenas observar-se a política de um único estado. Registre-se ser este um dos pilares teóricos da *análise econômica do direito*²⁸, apesar de o autor ter afirmado que sem uniformidade não haveria previsibilidade, prejudicando o próprio direito (o que seria questionável, pois a tutela jurídica de sociedades diversas não pode ser equivalente).

Se a falência do *Herstatt*, em 1974, serviu para conscientizar bancos e autoridades que uma economia mais conectada permite circular riqueza e riscos na mesma velocidade e facilidade, o tratamento de falhas de mercado pode variar muito dependendo do ambiente em foco. Imperfeições de mercado demandam a intervenção preventiva e corretiva, visando evitar rupturas econômicas que poderiam adquirir proporções descontroladas, com funestas consequências.

A noção de contágio no universo financeiro, como bem lembra LASTRA²⁹, inspira-se na área de saúde, tal como a Praga Negra da Idade Média ou a Gripe Espanhola, logo após a Primeira Grande Guerra. O risco de contágio é inerente a um sistema financeiro interconectado (nacional ou globalmente) e se representa pela possibilidade de a iliquidez ou até a insolvência de uma instituição se propagar não apenas no universo fechado do setor financeiro, mas atingindo a economia real. A Grande Depressão, após o *crash* da Bolsa de Nova Iorque, em 1929, bem como a crise de 2008, são provas das proporções épicas de tal risco, razão pela qual merece tanta análise e abordagem.

Várias modelizações econômicas³⁰ buscam quantificar o risco sistêmico e prever cenários visando abordando a possibilidade de um desastre financeiro se estender a atores econômicos, além daqueles do mercado localizado. Reguladores acabam adotando padrões contábeis que, normatizados, se impõem a todos os atores, na tentativa de minimizar riscos pela via da leitura ou linguagem uniforme. Encontra-se sedimentado o conceito de que a regulação prevenindo o risco sistêmico é necessária para estabilizar o sistema financeiro e evitar eventuais choques, mas

²⁸ Cuja construção teórica teve início no final da mesma década, promovida em especial pelos juízes Richard POSNER e Guido CALABRESI.

²⁹ LASTRA, Rosa María, *Systemic risk, SIFIs and financial stability*, Capital Markets Law Journal, vol. 6, n. 2, 2011, p. 197

³⁰ SILVA, Tiago et al, *Systemic risk in financial systems: a feedback approach*, Working Paper 461, Banco Central do Brasil, 2017.

como indica ANDENAS³¹, um só argumento ou justificativa não deveria prevalecer ou orientar a lógica reguladora.

A regulação de mercados decorre da busca da estabilidade, proteção ao consumidor e prevenção de fraudes. O retro citado autor insiste no desacordo³² entre legisladores, reguladores e acadêmicos (e este autor incluiria os agentes de mercado como o quarto ator influenciando a confecção de normas) sobre não apenas o conteúdo, mas também o peso de cada um desses itens em matéria de regulação.

O problema da regulação não adviria do remédio escolhido, mas de sua dose e de quem o ministra.

O Comitê da Basiléia tem sucessivamente definido critérios prudenciais visando o controle do risco sistêmico, tendo o mais recente focado em colchão de liquidez e capital para bancos continuarem atuando. A base dessa construção regulatória se faz sob uma perspectiva eminentemente internacional, de instituições representando o pior dos cenários, o de risco sistêmico global, cuja quebra causaria uma catástrofe econômica sem fronteiras e duradoura.

Sem ter a pretensão, neste trabalho, de mergulhar nas especificidades dos diversos riscos de um sistema financeiro ou nas modalidades de remédios contra potenciais falhas de mercado, nota-se que a abordagem do risco sistêmico atual obedece a uma constante lógica geradora de normas “de cima para baixo”. Países como o Brasil, sem instituição de risco sistêmico global, acabaram por adotar regras uniformes que representam escala de valor diversa de suas necessidades. Regras estritas de conformidade acabaram por exercer pressão desproporcional nos antes de menor envergadura, reduzindo diversidade e inovação. Tal importação de modelos, promovendo-se harmonização não ajustada à realidade nacional, tem sido motivo de preocupação e crítica.

³¹ ANDENAS, Mads, *Harmonising and regulating financial markets*, in Theory and practice of harmonisation Edward Elgar, 2011, p. 3.

³² ANDENAS, Mads e Fairgrieve, *Misfeasance in public office, governmental liability and European influences*, 51 ICLQ, 2002, p. 757.

2. IMPORTAÇÃO DE MODELOS

YAZBEK³³ assevera que “a despeito da crescente imposição a todo o mundo de modelos jurídicos e negociais uniformizados, provenientes dos países centrais, a compreensão dos processos de circulação de tais modelos vem sendo quase que sistematicamente deixada de lado”.

O direito comparado, como bem lembrado por FAUVARQUE-COSSON³⁴, constitui um imperativo para que se identifiquem, no atual complexo universo de regras estratificadas que se superpõem, aquelas que efetivamente agregarão valor ao ambiente local. A simples diminuição da relevância de sistemas legislativos e regulatórios nacionais ou regionais, visando a inserção global mediante a adesão a padrões uniformes seria um procedimento contraproducente e, sobretudo, ineficiente.

KAMBA³⁵ propôs uma abordagem adequada pela “fertilização cruzada” de idéias e experiências, que permitem aumentar a percepção sobre soluções de problemas locais, por meio do aprofundado estudo de regras pela via comparada. Adotar uma só fórmula para os problemas seria portanto, do ponto de vista lógico, no mínimo imprudente.

Nesse mesmo diapasão, LOQUIN e KESSEDJIAN³⁶ afirmaram categoricamente que a harmonização é preferível à uniformização, contrariando corrente que se desejaria majoritária. A modelagem econômica uniforme difere em muito da modelagem social uniforme. Quando LAMBERT e SALEILLES³⁷, na primeira metade do século 20, propuseram a corrente doutrinária em que se fundamentou a criação da UNIDROIT – hoje revisitada – pensavam a diversidade jurídica como impedimento à evolução econômica, algo superado nos dias atuais em que o comparatismo permite o respeito às tradições e necessidades locais em contraponto à uniformidade.

³³ YAZBEK, Otávio, *Considerações sobre a Circulação e Transferência dos Modelos Jurídicos*, in GRAU, Eros Roberto; GUERRA FILHO, Willis Santiago (Org.), *Direito Constitucional: Estudos em Homenagem a Paulo Bonavides*, Ed. Malheiros, São Paulo, 2001, p. 543

³⁴ FAUVARQUE-COSSON, Bénédicte *Le droit comparé : Art d'agrément ou entreprise stratégique?*, in *De tous horizons*, BLANC-JOUVAN, Mél. Xavier, Société de Législation comparée, Paris, 2005, p. 81.

³⁵ KAMBA, W, *Comparative Law – a theoretical framework*, 1974, 23 *Int'l & Comp. L. Q.* 485, p. 493.

³⁶ LOQUIN, Éric et KESSEDJIAN, Catherine, *La Mondialisation du Droit*, 2000, Paris, Ed. Litec.

³⁷ Vide JAMIN, Christophe, *Le vieux rêve de Saleilles et Lambert revisité*, 2000, *Revue Internationale de Droit Comparé*, Vol. 52. Para melhor entendimento, na p.748, o autor cita SALEILLES que « *insiste na unificação possível do direito comercial, denotando seu vínculo ao pensamento econômico liberal.* » (trad. autor).

Certos autores buscam justificar a uniformização de regras técnicas como fundamento de certa *távola rasa* regulatória³⁸, suposto elemento essencial à promoção de certa concorrência saudável. Essa convergência teria o condão de induzir a uma competitividade financeira global, já que sem diferenças – arbitráveis – regulatórias. O argumento de que a uniformidade de regras para maior criação (advinda da circulação) de riqueza foi contestado por DWORKIN³⁹. Esse autor entendeu que o foco da circulação de riqueza não pode suplantiar certa noção fundamental de justiça, que teria maior valor à humanidade. Esse confronto de idéias proporciona um debate enriquecedor que não almeja fazer ganhadores ou perdedores⁴⁰.

Buscando a justificativa de um ambiente financeiro unificado, MIRANDOLA⁴¹ abordou a adoção das regras harmonizadas, notadamente no quesito capital mínimo global para bancos (nos padrões definidos em além-mar), como sendo aceitável para reduzir riscos e garantir uma melhor supervisão bancária. Tal fato, segundo o autor, limitaria diferenciais de competição entre bancos nacionais e estrangeiros, que se viriam desestimulados a efetuar o que se conhece por arbitragem regulatória. Ainda segundo o autor, aceitar tal condição uniforme de inspiração externa aumentaria a credibilidade do sistema financeiro, o que seria um resultado positivo. Resta que a questão da estratégia unificadora regulatória, causando limitação da capacidade legislativa ou regulatória nacional, mereceria ser reavaliada, face a seus efeitos.

O entendimento supracitado não faz minoria no Brasil, só que aborda apenas um viés lógico, sendo-lhe necessário o confronto por ângulo diverso. A decadência de soberania decorre da absorção de regras estrangeiras por nações débeis ou dependentes. A falta de tal questionamento sobre a uniformização regulatória imposta ao país, no setor bancário, parece ter resultado na perda de diversidade, eliminando

³⁸ Também referenciada em farta literatura como “*level playing field*”.

³⁹ DWORKIN, Ronald, O império do direito, Ed. Martins Fontes, São Paulo, 1999, p. 89 e ss.

⁴⁰ Sobretudo se considerarmos que o mundo jurídico romano-germânico é voltado para a sobreposição do coletivo sobre o indivíduo (e seu interesse), conquanto o anglo-saxão (em especial o sistema norte-americano) é individualista. Vide DWORKIN, R. (op. cit. p. 92): “...para muitos de nós, a ética libertária é uma teoria da justiça sem atrativos”.

⁴¹ MIRANDOLA, Carlos, *Globalização financeira e integração de mercados financeiros nacionais* (Tese de qualificação em doutorado), São Paulo, USP, 2010, p. 93.

as pequenas e médias instituições como regra geral. O custo de observância⁴² tornou insuportável a sobrevivência desses atores, gerando maior concentração.

O movimento mecânico de uniformidade legal, promovido por meio da pura e simples importação de regras e modelos, tem em WATSON⁴³ seu melhor (e mais criticado e incompreendido) expoente. Ele foca no resultado e na função objetiva das regras importadas, sobretudo por sociedades menos sofisticadas⁴⁴.

MORÉTEAU⁴⁵ e MONATERI⁴⁶ já haviam discorrido sobre a contaminação legal, demonstrando como se opera a inoculação de valores e lógicas estrangeiros em sistemas legais que podem lhes absorver na medida de sua adequação. Tais autores utilizaram-se da alegoria de que o mundo, não sendo um conjunto de ilhas, é a soma de sociedades interdependentes que trocam entre si, inclusive na eleição de valores e bens a serem normatizados.

Ocorre, entretanto, que o fenômeno da abordagem de risco sistêmico justificador da uniformidade regulatória bancária é diverso da narrativa dos autores citados. Não há, no âmbito da regulação bancária uniforme, real contaminação de conceitos em um *ambiente de diversidade*. O que há é certa imposição - pela via do uso da força econômica, da subserviência, oriunda da lógica da dependência e da compreensão parcial de certas vantagens por quem está mais avançado - de parâmetros transformados em regras estranhas não apenas ao ordenamento e à lógica jurídicos brasileiros (tal como o uso da perspectiva do direito consuetudinário para justificar regras e sua interpretação em país de tradição civilista), mas à própria estrutura de país, que por possuir demandas econômicas e sociais próprias, demandaria, no mínimo, maior criatividade regulatória. Tal aspecto, por si só, parece

⁴² Em 2017, o Banco Central do Brasil iniciou o processo de redução de exigências harmonizadas de conformidade especialmente para instituições de menor risco, por força da Resolução CMN 4.553 do mesmo ano.

⁴³ WATSON, Alan, *Legal Transplants : An Approach to Comparative Law*, 2n Ed. Athens, University of Georgia Press, 1993. Acessível também em <http://digitalcommons.law.uga.edu/books/24/>

⁴⁴ A lógica de WATSON é adotada como válida por diversas correntes jurídicas, notadamente aquelas pró-mercado, que muitas vezes, sob cores fortes, se recusam a aceitar a perspectiva de seu maior crítico, William EWALD, *Comparative Jurisprudence (II): The Logic of Legal Transplants*, 43 A.J.C.L., 1995, negando que o direito representaria o espírito de uma nação, sendo impossível deturpá-lo por meros transplantes ou importação de leis ou modelos jurídicos.

⁴⁵ MORÉTEAU, Olivier, *Des grands systèmes aux petits: la contamination des droits et des cultures juridiques*, dans *Liber Amicorum, Mél. Camille Jauffret-Spinozi*, Paris, Dalloz, 2013, p. 875-885.

⁴⁶ MONATERI, Giuseppe, *The weak law: contaminations and legal cultures (borrowing of legal and political forms)*, 2003, 13 *Transnat'l L. & Contemp. Problems*, p. 575

justificar o caráter complementar, e não principal e originário, ao qual deveriam se circunscrever os transplantes de modelos, tais como de Basiléia.

O risco da arbitragem regulatória - em que agentes de mercado optam pela jurisdição mais favorável visando estruturar operações e buscarem o menor custo, algo que se integra justificativas para a adesão brasileira à uniformidade de regras bancárias – pode ser uma quimera. A importação de regras não mudou, em essência, os diversos aspectos e desafios da organização social e econômica nacional para que tenha se tornado, em um passo de mágica, mais atraente ou segura para operadores globais. Pode-se mesmo argumentar existir uma constatação inversa: a importação normativa causou ineficiência no sistema financeiro nacional, sobretudo ao criar um oligopólio.

Montar-se uma frente única – na linguagem e na colaboração - visando combater o risco sistêmico é algo muito útil, mesmo necessário. Já a narrativa de que o combate ao risco sistêmico deveria ir além da colaboração global, impondo a uniformização por adoção de regras emanadas de redes normativas *tout court*, resultaria em prejuízos coletivos mensuráveis.

Como ensina BENSTON⁴⁷, a colaboração entre autoridades é muito útil para reduzir fraudes e evasão fiscal, mas unificar regras artificialmente, visando tratar risco sistêmico, não encontra justificativa produtora ou aconselhável, no campo jurídico⁴⁸.

WRISTON⁴⁹ afirmava, já em 1992, que as antigas fronteiras políticas dos estados-nação estavam se tornando obsoletas, por força da aliança entre comércio e tecnologia. Alertava ele que as fronteiras políticas, antigas causas de guerras, vinham se tornando porosas e a habilidade de qualquer poder soberano agir sem medo de contestação estava se limitando severamente, em alguns casos sendo destruída por força da circulação da informação.

Esse conceito propositivo, aliado ao fenômeno recente das redes sociais, ajudou a moldar regras na produção de provas na proteção de direitos humanos.

⁴⁷ BENSTON, George, *Regulating financial markets a critique and some proposals*, 1998, Institute of Economic Affairs, Londres, p. 117.

⁴⁸ ROMANO, Roberta, *For diversity in the international regulation of financial institutions: critiquing and recalibrating the Basel architecture*, *Yale journal on regulation*, 31-1, 2014, p. 1-76.

⁴⁹ WRISTON, Walter, *The twilight of sovereignty*, in *Royal Society of Arts Journal*, Londres, 1992, p. 574-757. No original: “the old political boundaries of nation states are being made obsolete by an alliance of commerce and technology. Political borders, long the cause of wars, are becoming porous (...) the ability of any sovereign to act without fear of contradiction has been sharply limited, and in some cases destroyed, by the way the world works in this age of information”.

Serviria o mesmo raciocínio para justificar o abandono da soberania no desenho de economias nacionais, onde o multilateralismo estaria a exigir o fim das fronteiras e da diversidade legal, abrindo-se mão de escolhas regulatórias?

Este autor acredita que as fronteiras persistem, a despeito da globalização legal⁵⁰.

O reconhecimento da existência – ou persistência – de fronteiras nacionais exige que o argumento seja invertido: negócios e tecnologia já permitem a coexistência de múltiplos sistemas adaptados às necessidades de cada país e região. Os sistemas legais podem ser parecidos, mas têm sido “customizados” diante de inúmeras variáveis que definem diferenciais competitivos.

Por respeito à diversidade, as autoridades nacionais regulatórias e de supervisão devem continuar colaborando internacionalmente, visando identificar fontes potenciais de risco sistêmico e o melhor modo de atuarem sobre o mesmo. O monitoramento constante de tal ecossistema não deve ser substituído pela tentação ou flerte de certa engenharia social, oriunda dos transplantes legais puros aos quais se referia WATSON. O sonho da efêmera estabilidade, resultante da rigidez que a ficção normativa supõe proporcionar, não pode impor-se ao ambiente regulatório de um país como o Brasil. O mercado financeiro apresenta alvos móveis e o risco inerente ao seu funcionamento, à sua operação, exige monitoramento e geometria regulatória variável, inclusive coordenada por autoridades em diversas jurisdições.

3. IMPACTOS DE BASILÉIA NA ARQUITETURA FINANCEIRA BRASILEIRA

O Brasil refez seu sistema financeiro em 1964, quando a Lei de Reforma Bancária⁵¹ redesenhou a arquitetura à época ligada a um passado ineficiente, sobretudo em matéria de disciplina e governança das finanças públicas. O Brasil demandava avanços. Adotaram-se instrumentos modernos, com inspiração em conceitos internacionais avançados, sem perder de vista as realidades locais.

A adoção de um Conselho Monetário Nacional (“CMN”) participativo de supervisão, regulamentador das instituições financeiras, indicava o caminho da

⁵⁰ E tal conceito não se confunde com a ideologia do nacionalismo, posto que a reafirmação de culturas locais, por diversas manifestações, resta inequívoca, razão da formalização de acordos comerciais bilaterais e regionais, visando preservá-las.

⁵¹ Lei 4.595.

sintonia entre regulador, regulados e destinatários desse serviço público que consiste na gestão do crédito e da poupança. Durante o período militar, o CMN foi o principal órgão normativo da política econômica governamental, e a despeito do aparente espectro de representatividade dentre seus membros eram escolhidos pelo Poder Executivo.

O Brasil de 1988 foi palco de uma grande reforma no cenário regulatório bancário. Influenciado pelo Acordo da Basiléia (Basiléia I), foram introduzidas formas harmonizadas para a definição de capital, com a ponderação de risco dos ativos no balanço dos bancos, requisitos mínimos de capital próprio e um cronograma para implementar essas regras convergentes, no país.

Em seguida, quando do Plano Real, o CMN teve escopo alterado e sua representatividade reduzida, nos termos da lei 9.069, de 1995. Em seguida ao enorme ajuste monetário da época, que além da nova moeda arrefeceu o movimento inflacionário, a dita lei afirmou a capacidade reguladora do CMN como um órgão do Poder Executivo⁵². A partir de então, a arquitetura do setor financeiro nacional seria, na prática, majoritariamente orientada por regras importadas da Basiléia⁵³, como já estava previsto na Resolução CMN 2.099, de 1994. Esse movimento não atingiu apenas o Brasil, mas vários outros países extra-G10.

A expansão do mercado bancário, oriunda da desregulamentação de 1988, foi confrontada pelo fim da inflação resultante do Plano Real expondo o país ao risco sistêmico nacional, o que exigiu a introdução de medidas prudenciais e mesmo corretivas.

Ao resultado adverso da adesão às normas uniformes podemos relacionar uma grande concentração bancária, fazendo com que cinco bancos controlem 80% do mercado de crédito⁵⁴, no ano de 2018. A situação de oligopólio não pode ser imputada meramente a elementos econômicos ou de mercado. A estrita regulamentação de origem estrangeira ajudou na concentração, pois criou barreiras financeiras e regulatórias atingindo diretamente pequenos e médios bancos, que passaram a exercer um protagonismo marginal.

⁵² Art. 8º e seguintes.

⁵³ SADDI, Jairo, *Crise e regulação bancária*, Textonovo, São Paulo, 2001, p. 107 e ss.

⁵⁴ Ver <http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2018-04/quatro-maiores-bancos-concentram-785-do-credito-no-pais> acesso em 15/08/2018.

Alguns estudiosos na matéria insistem⁵⁵ na tese de que a regulação unificada, oriunda de uma fonte de inspiração externa, como é o Comitê da Basileia, tenha deixado um balanço favorável no Brasil. Apesar de o Brasil, desde 2009, participar do CEF, como indicado na Introdução, a ausência de instituições sem risco sistêmico global o torna um ator menor na definição de modelos em arquitetura financeira nacional. A voz brasileira naquele fórum - definidor de políticas de governança e arquitetura financeira global - é aparentemente inaudível. Isso nos induz à suposição de que o Brasil e seus pares figurem no CEF apenas para dar-lhe aparência de legitimidade.

Da mesma forma com que o país sonha eternamente em ocupar uma cadeira permanente do Conselho de Segurança da Organização das Nações Unidas - apesar de não possuir arsenal atômico, premissa não-escrita, mas condição de protagonismo naquele organismo - o Brasil frequenta, mas não orienta a CEF. Ao legitimar uma arquitetura financeira que não define, mas que lhe afeta adversamente, esses 30 anos de Basileia induziram o Brasil ao oligopólio e a uma ordem jurídica que lhe penaliza, sem bônus correspondente. A justificativa a esta postura é compreensível apenas parcialmente: a sua participação no mercado global, com adesão a normas estranhas, haveria de compensar o engessamento regulatório de mercado, mas tal benefício não resta comprovado ou evidente, sobretudo se examinado o persistente custo do crédito com o *spread* provavelmente mais alto do mundo.

CONCLUSÃO

Eu pensava que o cérebro era o órgão mais maravilhoso do meu corpo. Foi então que eu percebi quem estava me dizendo isso.

Emo Philips (comediante)

⁵⁵ MIRANDOLA (op. cit, p. 96) assevera, ao nosso ver equivocadamente, que “dadas as potenciais dificuldades que instituições menores enfrentariam para se adaptarem a critérios mais exigentes de capital, reservou-se também aos grandes bancos nacionais e aos bancos estrangeiros o papel de adquirir ou ajudar na recapitalização das instituições locais necessitadas”. Tal política atende adequadamente a uma agenda monopolística e causou um desserviço ao país, que lhe custa caríssimo em matéria de crédito, serviços e transparência, causados pela ausência de real concorrência.

Por quê se harmonizam normas? Qual a razão para um país abrir mão de sua soberania sobre eleger qual bem ou valor deve ser protegido por suas leis ou regulação?

KRASNER⁵⁶ explica que a adesão de um estado a regras uniformes, na arena internacional, não decorre de uma só motivação. Ele supõe que tal ato resulta do desejo de fortalecer valores e práticas sedimentados em uma dada tradição civilizatória, demandando seu reforço, sem que se produza uma mudança completa de paradigmas, afastadas das necessidades locais, sob pena de inoperante. Poderá sempre haver ganhos na adesão a normas uniformes, entretanto os resultados devem ser legítimos, palpáveis e concretos, compensando desvantagens tangíveis e intangíveis inerentes à renúncia de soberania decorrente de tal decisão.

É fato que especialmente para países periféricos persiste certo “medo do vazio” nos mundos jurídico e político. Como sabiamente indicado nas palavras de LASSERE⁵⁷, há novas fontes do direito e forças que buscam lhes legitimar. Assevera a autora que não se deve aceitar o desenvolvimento descontrolado de novas formas de normatividade que se saiba serem “o direito sem a política”, ou “a política sem o direito” e até um misto de “não-jurídico e não político”. Nesse processo, é fundamental reconhecer o elo relacional humano para se contemplar a legitimação de fato merecedor de tutela jurídica⁵⁸. O “não-direito” não deveria definir o relacionamento entre cidadãos, a arquitetura social e, no caso brasileiro, a arquitetura do seu mercado financeiro, quando examinado pelo prisma da absorção de conceitos estranhos à sua realidade.

É necessário insistir no elemento fundamental do direito, que é a de ser *mensageiro do mundo*, traduzindo-o e transformando-o para muito além da mera lógica racional. A submissão do direito a elementos de caráter meramente científico, como é o caso da imposição das regras e padrões da Basiléia ao Brasil, transborda a vocação da normatização econômica.

A citada autora denuncia que a cientificidade passou a ser a força motriz do novo direito (regulatório), em que especialistas⁵⁹ restritos às próprias convicções

⁵⁶ KRASNER, Stephen, *Sovereignty organized hypocrisy*, Princeton University Press Princeton, NJ, 1999.

⁵⁷ LASSERRE-KIESOW, Valérie, *Le nouvel ordre juridique: le droit de la gouvernance*, LexisNexis, Paris, 2015.

⁵⁸ LASSERRE-KIESOW, Valérie, op. cit., p. 22.

⁵⁹ Ainda que notavelmente bem preparados e intencionados.

peçoais definem a conduta da coletividade, diminuindo o direito e a própria validade do conhecimento científico (que deve auxiliar a coletividade e não fazer o inverso, moldando-a). Não nos esqueçamos ainda da conveniência de reguladores e oligopolistas em se autorregular, posto que beneficiários da regulação, segundo ensinamento lapidar de STIGLER⁶⁰.

A sugestão resultante da constatação do risco de queda no vácuo jurídico proporcionado pela absorção de normas como as de Basiléia é que padrões propostos por técnicos sejam submetidos a um controle democrático, tornando-se lei ou não a juízo exclusivamente de conveniência local, após debate político, com adequação avaliada unicamente pela sociedade destinatária da norma. Estivesse isso ocorrendo, o Brasil não estaria se deparando com barreiras impostas ao setor financeiro e o oligopólio daí resultante, constatado como problemático pelo próprio Banco Central do Brasil. O Brasil deveria ser mais seletivo e criterioso no acolhimento de propostas, identificando o que efetivamente lhe faria sentido. O temor brasileiro de cair no vazio jurídico, de o país não ser aceito na comunidade financeira mundial como “avançado”, é ilusório e, caso comprovado, infundado. Importantes resultados oriundos da regulação proveniente da Basiléia são palpáveis e, infelizmente, desastrosos.

Considerar as normas de origem na Basiléia como *fait accompli* é insistir na ilegitimidade quanto às suas causa e consequência. Uma profunda revisão, sob uma perspectiva nacional desregulamentadora parece algo necessário e urgente. Desnecessário dizer que, sem concorrência, o setor financeiro está se derretendo.

Se na tradição da *Common Law*, a constatação da existência do direito exige materialidade, além da formal, a armadilha conceitual do civilismo induz a norma impressa a obter presunção de direito posto. O direito financeiro que aí está, importado em seus valores, métricas e forma, não deve ser considerado como direito brasileiro (contaminado ou influenciado), pois encontra-se ferido de morte pela ausência de inúmeros elementos legitimadores.

Para se melhor perceber a dimensão dessa inadequação normativa, devemos retornar 40 anos, a LOSCHAK⁶¹. Ela previu a desjuridicização da sociedade e a tentativa de dissolução do normativismo jurídico dentro de um novo normativismo

⁶⁰ STIGLER, George, *The theory of economic regulation*, Bell Journal of Economics and Management Science April 1971, Vol.2.

⁶¹ LOSCHAK, Danièle, *Droit, Normalité et normalisation*, in *Le droit en procès*, PUF, Paris, 1983, p. 76.

objetivamente definido, impondo-se limites à eficácia do direito como instrumento autônomo de normatização, com perda da substância jurídica do direito.

Aceitar a regulação econômica sob o modelo da Basileia como fonte originária de direito brasileiro significa a aceitação do declínio de tal ciência como meio de regulação social (objetivo da norma). A despolitização do direito, substituindo legitimidade política por científica, nada mais é que uma privatização camuflada do interesse geral e, por fim, do próprio direito, em detrimento da coletividade. Tal fórmula não é autossustentável ou longa. Visando evitar nos tornarmos seres autômatos, o desafio e o questionamento deve ser lançado, pois a estrutura financeira brasileira atual impede que realmente frutifique e se organize em uma arquitetura adequada à sua vocação e às suas necessidades.

Como indica MELKEVIK⁶², deveríamos, na qualidade de juristas, refletir sobre os ensinamentos de David HUME e impedir que a racionalidade se converta em lei ou em direito-pronto. A aceitação do técnico sobre o jurídico, como bem notado pelo autor, é uma ação ideológica e irracional, que não serve à sociedade. Utilizarmos de conhecimento técnico e adotar uma colaboração construtiva em nada é incompatível ao respeito ao direito como representação de um meio para se atingir harmonia social e prosperidade coletiva.

REFERÊNCIAS

- AGÊNCIA BRASIL. Quatro maiores bancos concentram 78,5% do crédito no país. Disponível em: <<http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2018-04/quatro-maiores-bancos-concentram-785-do-credito-no-pais>>. Acesso em: 15 ago. 2018.
- ANAND, Anita; et al. *Systemic Risk, Institutional Design and the Regulation of Financial Markets*. Oxford Scholarship Online, jan. 2017, p. 29.
- ANDENAS, Mads. Harmonising and Regulating Financial Markets. In: *Theory and Practice of Harmonisation*. Cheltenham: Edward Elgar, 2011, p. 3.
- ANDENAS, Mads; FAIRGRIEVE, Misfeasance. Misfeasance in Public Office, Governmental Liability and European Influences. *International and Comparative Law Quarterly*, v. 51, p. 757, 2002.
- ARNER, Douglas W.; BUCKLEY, Ross P. Redesigning the Architecture of the Global Financial System. *Melbourne Journal of International Law*, v. 11, p. 185-191, 2010.

⁶² MELKEVIK, Bjarne, *Un peu de débroussaillage dans le domaine de l'épistémologie juridique*, in *Les Cahiers de Droit* 52, n. 304, Sept-Déc, Paris, 2011, p. 677.

- AVGOULEAS, Emilios. *Governance of Global Financial Markets: The Law, the Economics, the Politics*. Cambridge: Cambridge University Press, 2012, p. 206.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Resolução CMN nº 4.553, de 2017. Dispõe sobre exigências harmonizadas de conformidade para instituições financeiras de menor risco. Brasília: Banco Central do Brasil, 2017.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Supervisão – Ação do Estado. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/fis/supervisao/acaoestado.asp>>. Acesso em: 15 ago. 2018.
- BANCO DE COMPENSAÇÕES INTERNACIONAIS (BCI). Comissão III da Conferência de Bretton Woods. Documento histórico. Disponível em: <https://www.cvce.eu/content/publication/2003/12/12/2520351c-0e91-4399-af63-69e4b33ef17a/publishable_en.pdf>. Acesso em: 15 ago. 2018.
- BAXTER, William. Choice of Law and the Federal System. *Stanford Law Review*, v. 16, s/d.
- BAXTER, William. Comparative Impairment Reformed: Rethinking State Interests in the Conflict of Laws. *Harvard Law Review*, v. 95, n. 5, Cambridge, 1982.
- BENSTON, George. *Regulating Financial Markets: A Critique and Some Proposals*. Londres: Institute of Economic Affairs, 1998, p. 117.
- BRASIL. Ministério da Fazenda. Atuação internacional – Cooperação internacional. Disponível em: <<http://fazenda.gov.br/assuntos/atuacao-internacional/cooperacao-internacional>>. Acesso em: 15 ago. 2018.
- BRUMMER, Chris. *Soft Law and the Global Financial System*. Cambridge: Cambridge University Press, 2011.
- CARREAU, Dominique; JUILLARD, Philippe. *Droit International Économique*. 4. éd. Paris: LGDJ, 1998, p. 8.
- CASSESE, Antonio. Citação em: MELLO, Celso Albuquerque de. *Curso de Direito Internacional Público*. v. I. Rio de Janeiro: Renovar, 2002, p. 93.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). Organizações internacionais – Conselho de Estabilidade Financeira. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br/menu/internacional/organizacoes/fsb.html>>. Acesso em: 15 ago. 2018.
- COMITÊ DA BASILÉIA PARA SUPERVISÃO BANCÁRIA. Informações institucionais. Disponível em: <<https://www.bis.org/bcbs/>>. Acesso em: 15 ago. 2018.
- DWORKIN, Ronald. *O império do direito*. São Paulo: Martins Fontes, 1999, p. 89 e ss.

EGMONT GROUP. Informações institucionais. Disponível em: <<https://egmontgroup.org/en>>. Acesso em: 15 ago. 2018.

ELLIS, Jaye. Risk, Uncertainty and the Role of Law. In: BENYEKHLEF, Karim (org.). *Gouvernance et Risque – Les défis de la régulation dans un monde global*. Montréal: Éditions Thémis, 2013, p. 161 e ss.

EWALD, William. Comparative Jurisprudence (II): The Logic of Legal Transplants. *American Journal of Comparative Law*, v. 43, p. 489-510, 1995.

FATF – FINANCIAL ACTION TASK FORCE. About – What We Do. Disponível em: <<http://www.fatf-gafi.org/about/whatwedo/>>. Acesso em: 15 ago. 2018.

FAUVARQUE-COSSON, Bénédicte. Le droit comparé: Art d'agrément ou entreprise stratégique? In: BLANC-JOUVAN, Xavier (Mél.). *De tous horizons*. Paris: Société de Législation Comparée, 2005, p. 81.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (FMI). *The IMF's Enhanced Structural Adjustment Facility (ESAF): Is It Working?* Washington, D.C.: International Monetary Fund, 1999. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/esaf/exr/>>. Acesso em: 24 mar. 2018.

FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL (FMI). *Articles of Agreement of the International Monetary Fund*. Washington, D.C.: IMF, 1944. Disponível em: <<https://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/pdf/aa.pdf>>. Acesso em: 15 ago. 2018.

GARICANO, Luis; et al. Towards a New Architecture for Financial Stability: Seven Principles. In: COTTIER, Thomas; JACKSON, John H.; LASTRA, Rosa M. (eds.). *International Law in Financial Regulation and Monetary Affairs*. Oxford: Oxford University Press, 2012, p. 92.

GIOVANOLI, Mario. The Reform of the International Financial Architecture after the Global Crisis. *New York University Journal of International Law and Politics*, v. 42, p. 113, 2009.

G7. Organização colaborativa transitória. Disponível em: <<https://g7.gc.ca/en/>>. Acesso em: 15 ago. 2018.

JAMIN, Christophe. Le vieux rêve de Saleilles et Lambert revisité. *Revue Internationale de Droit Comparé*, v. 52, p. 748, 2000.

KAMBA, W. Comparative Law – A Theoretical Framework. *International and Comparative Law Quarterly*, v. 23, p. 485-493, 1974.

- KRASNER, Stephen. *Sovereignty: Organized Hypocrisy*. Princeton: Princeton University Press, 1999.
- LASSERRE-KIESOW, Valérie. *Le nouvel ordre juridique: le droit de la gouvernance*. Paris: LexisNexis, 2015, p. 22.
- LASTRA, Rosa María. Systemic Risk, SIFIs and Financial Stability. *Capital Markets Law Journal*, v. 6, n. 2, p. 197, 2011.
- LOQUIN, Éric; KESSEDJIAN, Catherine. *La Mondialisation du Droit*. Paris: Litec, 2000.
- LOSCHAK, Danièle. Droit, Normalité et Normalisation. In: *Le droit en procès*. Paris: Presses Universitaires de France (PUF), 1983, p. 76.
- MAJOR, Aaron. Neoliberalism and the New International Financial Architecture. *Review of International Political Economy*, v. 19, n. 4, p. 544, 2012.
- MELLO, Celso Albuquerque de. *Curso de Direito Internacional Público*. v. I. Rio de Janeiro: Renovar, 2002, p. 52-84.
- MELKEVIK, Bjarne. Un peu de débroussaillage dans le domaine de l'épistémologie juridique. *Les Cahiers de Droit*, v. 52, n. 304, p. 677, set./dez. 2011.
- MIRANDOLA, Carlos. *Globalização financeira e integração de mercados financeiros nacionais*. Tese (Qualificação em Doutorado) – Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010, p. 93.
- MONATERI, Giuseppe. The Weak Law: Contaminations and Legal Cultures (Borrowing of Legal and Political Forms). *Transnational Law & Contemporary Problems*, v. 13, p. 575, 2003.
- MORÉTEAU, Olivier. Des grands systèmes aux petits: la contamination des droits et des cultures juridiques. In: *Liber Amicorum: Mélanges en l'honneur de Camille Jauffret-Spinosi*. Paris: Dalloz, 2013, p. 875-885.
- ORGANIZAÇÃO MUNDIAL DO COMÉRCIO (OMC). Parte IV do GATT – Desenvolvimento e adesão de países em desenvolvimento. Disponível em: <https://www.wto.org/english/thewto_e/whatis_e/tif_e/dev1_e.htm>. Acesso em: 15 ago. 2018.
- PANOUGIAS, Lazaros. *Banking Regulation and World Trade Law*. Oxford: Hart Publishing, 2006, p. 42.
- POSNER, Richard; CALABRESI, Guido. Construção teórica sobre risco e direito. Década de 1970.

ROCHA, Jean-Paul. *A capacidade normativa de conjuntura no direito econômico: o déficit democrático da regulação financeira*. São Paulo: Universidade de São Paulo, 2004.

ROMANO, Roberta. For Diversity in the International Regulation of Financial Institutions: Critiquing and Recalibrating the Basel Architecture. *Yale Journal on Regulation*, v. 31, n. 1, p. 1-76, 2014.

SADDI, Jairo. *Crise e regulação bancária*. São Paulo: Textonovo, 2001, p. 107 e ss.

SILVA, Tiago; et al. Systemic Risk in Financial Systems: A Feedback Approach. Working Paper 461. Brasília: Banco Central do Brasil, 2017.

STIGLER, George. The Theory of Economic Regulation. *Bell Journal of Economics and Management Science*, v. 2, p. 3-21, abr. 1971.

WATSON, Alan. *Legal Transplants: An Approach to Comparative Law*. 2. ed. Athens: University of Georgia Press, 1993. Disponível em: <<http://digitalcommons.law.uga.edu/books/24>>. Acesso em: 15 ago. 2018.

WRISTON, Walter. The Twilight of Sovereignty. *Royal Society of Arts Journal*, Londres, p. 574-757, 1992.

YAZBEK, Otávio. Considerações sobre a Circulação e Transferência dos Modelos Jurídicos. In: GRAU, Eros Roberto; GUERRA FILHO, Willis Santiago (org.). *Direito Constitucional: Estudos em Homenagem a Paulo Bonavides*. São Paulo: Malheiros, 2001, p. 543.