

The logo for CEUB (Centro Universitário de Brasília) features the letters 'CEUB' in a bold, white, sans-serif font. The letter 'B' is stylized with a vertical line through its center, resembling a Greek letter beta.

EDUCAÇÃO SUPERIOR

ISSN 2236-1677

The cover image shows a large, modern building with a prominent white statue in the foreground. The statue is a seated female figure, possibly representing a personification of Justice or Law, holding a scroll. The building behind it has a distinctive architectural style with a large, curved, cantilevered section. The sky is blue with some clouds. The overall scene is set in a well-maintained urban environment.

REVISTA BRASILEIRA DE POLÍTICAS PÚBLICAS
BRAZILIAN JOURNAL OF PUBLIC POLICY

O papel das complementaridades locais na recepção de políticas regulatórias globais: evidências da regulação bancária brasileira e mexicana

The role of local complementarities for the reception of global regulatory policies: evidence from banking regulation in Brazil and Mexico

Mario G. Schapiro

VOLUME 13 • Nº 3 • DEZ • 2023

Sumário

I. POLÍTICAS PÚBLICAS EM DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL	13
CONTENIDO DEL PRINCIPIO PRECAUTORIO FRENTE AL RIESGO A LA VULNERACIÓN DEL DERECHO A UN AMBIENTE SANO Y SUS CONTRASTES CON LOS PRINCIPIOS DE PREVENCIÓN E IN DUBIO PRO NATURA	15
Edison Ramiro Calahorrano Latorre e Jairo Lucero Pantoja	
THE ROLE OF THE CENTRAL AND REGIONAL GOVERNMENTS OF INDONESIA IN THE INDONESIA-PAPUA NEW GUINEA BORDER DEVELOPMENT POLICY	40
Yosephina Ohoiwutun, M. Zaenul Muttaqin, Vince Tebay, Ilham Ilham e Dorthea Renyaan	
REFLEXÕES SOBRE A ECONOMIA CIRCULAR E A LOGÍSTICA REVERSA DOS RESÍDUOS ELETROELETRÔNICOS: A CONCESSÃO DOS INCENTIVOS FISCAIS PARA COOPERATIVAS DE RECICLAGEM COMO EFICIENTE INSTRUMENTO DE PROMOÇÃO DO DESENVOLVIMENTO SUSTENTÁVEL	54
Joana D’Arc Dias Martins, Maria de Fátima Ribeiro e Mireni Oliveira Costa Silva	
II. POLÍTICAS PÚBLICAS EM DIREITO DIGITAL.....	80
O BRASIL EM MEIO À CORRIDA REGULATÓRIA PELA GOVERNANÇA DA ECONOMIA DIGITAL	82
Lucas da Silva Taschetto, Fábio Costa Morosini e Lucas Cardoso Martini	
INTERNET DAS COISAS (IoT) E OS DIREITOS À PRIVACIDADE E À PROTEÇÃO DE DADOS DO CIDADÃO: UMA NECESSÁRIA APROXIMAÇÃO	116
Têmis Limberger, Gustavo Santanna e Demétrio Beck da Silva Giannakos	
DIREITOS DE PROPRIEDADE INTELECTUAL DOS PAÍSES DE LÍNGUA PORTUGUESA: AUTONOMIA OU DEPENDÊNCIA TECNOLÓGICA?	129
Guilherme Aparecido da Silva Maia e Lídia Maria Ribas	
A RESPONSABILIDADE SOCIAL CORPORATIVA (RSC) NA LIMITAÇÃO DA LIBERDADE DE EXPRESSÃO EM REDES SOCIAIS: A LEGALIDADE DOS ATOS DE CONTROLE DA AUTORREGULAÇÃO EMPRESARIAL.....	147
Michelle Lucas Cardoso Balbino	
III. POLÍTICAS PÚBLICAS EM REGULAÇÃO FINANCEIRA E FISCAL.....	177
DESASTRES SOCIONATURAIS E POLÍTICA FISCAL: UMA ANÁLISE CRÍTICA DO ORÇAMENTO FEDERAL VOLTADO À DEFESA CIVIL NO BRASIL	179
Fernanda Dalla Libera Damacena, Renato Eliseu Costa, Felipe Fonseca e Victor Marchezini	

O PAPEL DAS COMPLEMENTARIDADES LOCAIS NA RECEPÇÃO DE POLÍTICAS REGULATÓRIAS GLOBAIS: EVIDÊNCIAS DA REGULAÇÃO BANCÁRIA BRASILEIRA E MEXICANA.....	203
Mario G. Schapiro	
ANÁLISE DE IMPACTO REGULATÓRIO COMO INSTRUMENTO DE RACIONALIDADE E TRANSPARÊNCIA PARA A CONCESSÃO DE BENEFÍCIOS FISCAIS ESTADUAIS.....	229
Vinícius Klein e Eduardo M. Lima Rodrigues de Castro	
RESPOSTAS FISCAIS DOS GOVERNOS ESTADUAIS PARA O COMBATE AOS EFEITOS ECONÔMICOS DA COVID-19: UM ESTUDO COMPARADO MÉXICO E BRASIL.....	248
Jamille Carla Oliveira Araújo, Fernando Gentil de Souza, Laura Margarita Medina Celis, María Guadalupe Aguirre Guzmán e Umbelina Cravo Teixeira Lagioia	
IV. INTERVENÇÃO DE ATORES NACIONAIS EM POLÍTICAS PÚBLICAS.....	272
REDIMINDO O ATIVISMO JUDICIAL: CONSTITUCIONALISMO DEMOCRÁTICO E A FUNÇÃO CONTRA-ARGUMENTATIVA DAS CORTES CONSTITUCIONAIS.....	274
Matheus Casimiro, Eduarda Peixoto da Cunha França e Flavianne Fernanda Bitencourt Nóbrega	
O PODER JUDICIÁRIO NO INCENTIVO À ADOÇÃO DE CRIANÇAS OU ADOLESCENTES PRETERIDOS E A BUSCA ATIVA COMO POLÍTICA PÚBLICA DE EFETIVAÇÃO DO DIREITO À CONVIVÊNCIA FAMILIAR ..	295
Ana Elisa Silva Fernandes Vieira e Dirceu Pereira Siqueira	
A COMISSÃO DE CONSTITUIÇÃO, JUSTIÇA E CIDADANIA DA CÂMARA DOS DEPUTADOS E AS CHAMADAS ILUSÕES CONSTITUCIONAIS	324
Daniel Araújo Valença e Diana Melissa Ferreira Alves Diniz	
V. POLÍTICAS PÚBLICAS EM MATÉRIA DE GRUPOS MINORITÁRIOS	340
VIOLENCIA DE GÉNERO Y TRABAJO: DESAFÍOS PARA LA INDEPENDENCIA ECONÓMICA NECESARIA PARA ROMPER EL VÍNCULO CON EL AGRESOR.....	342
Bárbara Sordi Stock, Edita Del Pilar Astete Ramos, Gerardo Antonio Márquez Rondón e Camila Ignacia Espinoza Almonacid	
FEMINIST CONSTITUTIONALISM AS AN INSTRUMENT FOR THE EDUCATIONAL TRANSFORMATION OF SPACES OF INTELLIGIBILITY IN LAW	359
Fábio Rezende Braga, Marcella Oliveira Araujo e Melina Girardi Fachin	
PROTEÇÃO INTERAMERICANA AOS DIREITOS HUMANOS DA MULHER: DIRETRIZES PARA A IMPLEMENTAÇÃO DE LEIS E POLÍTICAS PÚBLICAS DE GÊNERO, COM ÊNFASE PARA O BRASIL	374
Camila Carvalho Ribeiro e Thiago Oliveira Moreira	
ACCESO A LA JUSTICIA, JUSTICIAS Y LAS MUJERES INDÍGENAS EN EL PROCESO CONSTITUYENTE DE CHILE 2019-2023.....	400
Sheila Fernández-Míguez e Juan Jorge Faundes Peñafiel	

VI. OUTROS TEMAS EM POLÍTICAS PÚBLICAS 428

CRISE DA SEGURANÇA ALIMENTAR NO BRASIL: UMA ANÁLISE DAS POLÍTICAS PÚBLICAS DE COMBATE À FOME (2004-2022) 430

Bruno Teixeira Lins, João Vitor da Silva Batista e Fran Espinoza

DETENTION OF A PERSON SUSPECTED OF COMMITTING A CRIMINAL OFFENSE DURING MARTIAL LAW IN UKRAINE 452

Serhii Ablamskyi, Volodymyr Galagan, Iryna Basysta e Zhanna Udovenko

O papel das complementaridades locais na recepção de políticas regulatórias globais: evidências da regulação bancária brasileira e mexicana*

The role of local complementarities for the reception of global regulatory policies: evidence from banking regulation in Brazil and Mexico

Mario G. Schapiro**

Resumo

Este artigo visa a analisar as condições de recepção local de políticas regulatórias globais, com foco no papel desempenhado pelos recursos estatais na recepção de regras prudenciais bancárias internacionais. Essas regras são complexas e de difícil implementação, mas simplesmente rejeitá-las acarreta custos econômicos e riscos, como a ocorrência de crises bancárias. Para analisar como os recursos estatais podem mitigar as complexidades de implementação associadas às regras da Basileia, este artigo realiza um estudo de caso no Brasil e busca evidências comparáveis no México. Ambos os países têm procurado combinar a adesão às regras prudenciais com medidas estatais compensatórias, particularmente políticas lenientes de concorrência no setor bancário e a oferta de crédito direcionado a setores potencialmente resistentes a regras prudenciais onerosas. O artigo conclui sugerindo que não há antinomia necessária entre as regras do mercado global e os recursos estatais domésticos. Portanto, o Estado tem um papel relevante na criação de condições locais para o acolhimento adequado das regras globais. A revelação dessa complementaridade institucional entre recursos estatais e regras globais é a principal contribuição deste artigo, que, embora focado no setor bancário, oferece elementos de análise para outras políticas igualmente sujeitas a regras globais implementadas localmente.

Palavras-chave: difusão global; recepção local; complementaridades institucionais; regras de Basileia; Brasil; México.

Abstract

This article aims to analyze the conditions for the local reception of global regulatory policies, focusing on the role played by state resources in the reception of international prudential rules. These rules are complex, but rejecting them involves market costs as well as risks, such as the occurrence of banking crises. To analyze how state resources can mitigate the costs associated with the Basel rules and ensure local implementation, this article

* Recebido em: 28/06/2022
Aprovado em: 29/12/2022

** Professor associado na FGV Direito SP. Doutor e mestre em direito econômico na Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo. E-mail: mario.schapiro@fgv.br

conducts a case study on Brazil and seeks comparable evidence from Mexico. Both countries have sought to combine adherence to prudential rules with compensatory state measures, particularly competitive leniency policies in the banking sector and the provision of earmarking credit to sectors potentially resistant to costly prudential rules. The article concludes by suggesting that there is no necessary antinomy between global market rules and domestic state resources. Therefore, the State plays a relevant role in creating local conditions for the adequate reception of global rules. The revelation of this institutional complementarity between state resources and global rules is the main contribution of this article, which, although focused on the banking sector, offers elements of analysis for other policies equally subject to global rules and local implementation.

Keywords: global diffusion; local reception; institutional complementarities; Basel rules; Brazil; Mexico.

1 Introdução

Um dos desdobramentos da globalização é a difusão internacional de políticas e regras, um fenômeno bem documentado pela literatura em campos tão diversos quanto falências,¹ propriedade intelectual², governança corporativa³, comércio internacional⁴, contratações públicas,⁵ e políticas de combate à corrupção.⁶ Trabalhos como os de Simmons, Garret e Dobin⁷ explicam os diferentes mecanismos pelos quais o fenômeno ocorre, chamando a atenção para fatores como a coerção internacional exercida pelos mercados e grandes potências, a competição, o aprendizado institucional entre os países, e a socialização de agentes públicos em comunidades internacionais. Antes deles, um trabalho já clássico e muito citado de DiMaggio e Powell⁸ mostrou como a coerção, a imitação, e a socialização são as forças motrizes que promovem a convergência nas organizações. A difusão das políticas e regras e os incentivos para uma convergência institucional, todavia, não têm implicado em uma eliminação das diversidades locais. Ainda que os países adotem regras globais, implementam-nas de formas distintas, por vezes cumprindo-as de forma excessiva, como é o caso do Brasil com o tratado de propriedade intelectual (TRIPS),⁹ outras tantas recusando seu efetivo cumprimento, como a Indonésia com os parâmetros falimentares.¹⁰ Este artigo dialoga com esta literatura de difusão e de recepção das regras globais e procura analisar em que medida complementaridades institucionais locais podem contribuir para uma efetiva implementação das regras globais.

¹ HALLIDAY, Terence; CARRUTHERS, Bruce. *Bankrupt: global lawmaking and systemic financial crisis*. Stanford: Stanford University Press, 2009.

² MORIN, Jean-Frédéric; GOLD, Edward Richard. An integrated model of legal transplantation: the diffusion of intellectual property law in developing countries. *International Studies Quarterly*, v. 58, n. 4, p. 781-792, dez. 2014.

³ BERKOVITZ, Daniel; PISTOR, Katharina; RICHARD Jean-Francois. The transplant effect. *The American Journal of Comparative Law*, v. 51, n. 1, p. 163-204, jan. 2003.

⁴ BADIN, Michelle Sanchez; MOROSINI, Fabio Costa; TRUBEK, David M. O Brasil face aos novos padrões de comércio e investimento dos acordos internacionais. *Revista Brasileira de Políticas Públicas*, Brasília, v. 9, n. 1, 2019.

⁵ SILVA, Alice Rocha da; SANTOS, Ruth M. P. A influência do Direito Administrativo global no processo brasileiro de contratação pública à luz do princípio da transparência. *Revista Brasileira de Políticas Públicas*, Brasília, v. 6, n. 2, p. 66-88, 2016.

⁶ JORDÃO, Eduardo Ferreira; PENNER, Luiz Carlos. Estratégias regulatórias de combate à corrupção. *Revista Brasileira de Políticas Públicas*, v. 11, n. 1, 2021. Para uma análise percuciente sobre a construção local dos acordos de leniência, globalmente difundidos, ver PIMENTA, Raquel de Mattos. *A construção dos acordos de leniência da lei anticorrupção*. São Paulo: Blucher, 2020. Sobre o papel da cooperação internacional na constituição de acordos subsequentes, ver PIMENTA, Raquel de Mattos. International cooperation and negotiated settlements for transnational bribery: a study of the Odebrecht case. *Revista Direito GV*, v. 17, n. 2, 2021.

⁷ DOBBIN, Frank; GARRET, Geoffrey; SIMMONS, Beth. The global diffusion of public policies: social construction, coercion, competition, or learning?. *Annual Review of Sociology*, v. 33, n. 1, p. 449-472, ago. 2007.

⁸ DIMAGGIO, Paul J; POWELL, Walter W. The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, v. 48, n. 2, p. 147-160, 1983.

⁹ SHADLE'N, Kenneth C. *Coalitions and compliance: the political economy of pharmaceutical patents in Latin America*. Oxford: Oxford University Press, 2017.

¹⁰ HALLIDAY, Terence; CARRUTHERS, Bruce. *Bankrupt: global lawmaking and systemic financial crisis*. Stanford: Stanford University Press, 2009.

O setor selecionado para analisar o papel das complementaridades institucionais locais na recepção de políticas regulatórias globais é o segmento da regulação bancária, que desde o final dos anos 1980 tem sido objeto de regras globais – as regras prudenciais de Basileia. Atualmente, mais de cem países adotam estas regras prudenciais, incluindo economias de renda baixa e média, como Paquistão, Ruanda, e Quênia.¹¹ No entanto, é interessante observar que a expressiva difusão das regras de capital ou regras de Basileia tem sido acompanhada de uma variância importante na forma local de sua implementação, em especial nos países em desenvolvimento. Neste universo, um número significativo de países tem optado por implementar tais regras de forma seletiva, escolhendo determinados componentes e rejeitando outros¹², ou ainda recorrido a uma conformidade simulada, isto é, sinalizam a implementação das regras para apaziguar investidores ao mesmo tempo em que distorcem a sua aplicação efetiva.¹³ Por outro lado, há também países em desenvolvimento que têm promovido uma convergência substantiva com as regras prudenciais globais, implementando-as de fato em sua governança bancária, como é o caso da Bolívia,¹⁴ do Brasil,¹⁵ e da China¹⁶.

Subjacente a esta diversidade de estratégias locais de implementação regulatória, residem assimetrias entre a natureza das regras globais de capital e o ambiente doméstico dos países. As regras de Basileia são baseadas em uma racionalidade de mercado e procuram atribuir aos bancos o ônus de constituir reservas de capital para se precaverem de perdas inesperadas. Estas regras, por sua vez, foram desenhadas para disciplinar bancos globais, ou seja, bancos que apresentam uma escala global de operações e que estão sujeitos a uma competição financeira internacional. Ambos os fatores (escala e competição) permitem que a constituição das reservas exigidas pelas regras prudenciais não represente um ônus significativo para os bancos, bem como limitam o poder dos bancos em repassar tais custos para seus clientes, os tomadores de empréstimos. Por estas razões, a universalização das regras de Basileia para os países em desenvolvimento não é uma tarefa trivial, embora venha acontecendo. Em primeiro lugar, em boa parte dos países em desenvolvimento, a governança financeira não observa os padrões de mercado implícitos nas regras de Basileia, uma vez que prevalecem relações de proximidade entre bancos e políticos ou entre bancos e governos. Além disso, em tais países o mercado bancário costuma contar com agentes financeiros locais e não globais, que atuam em regime de elevada concentração econômica. Nestas condições, a aplicação das regras de Basileia pode implicar ônus regulatório para os bancos e, conseqüentemente, um custo mais elevado para o crédito, que já costuma ter uma oferta restrita nestes países.¹⁷

Por fim, vale mencionar que os novos acordos de Basileia, como segundo acordo celebrado em 2004 e o terceiro acordo de 2010, são mais complexos do que o primeiro acordo de 1988. Enquanto o primeiro acordo apenas exigia que os bancos atingissem uma razão de 8% entre o seu capital (ações, lucros, dívidas subordinadas) e seus ativos ponderados pelo risco (empréstimos, investimentos, etc), o segundo acordo estabeleceu a exigência de um monitoramento específico para riscos de crédito, de mercado, e operacional. O terceiro acordo, por sua vez, além destas exigências determina um valor mais alto de capitalização, a cria-

¹¹ JONES, Emily. *The political economy of bank regulation in developing countries: risk and reputation*. Oxford: Oxford University Press, 2020.

¹² JONES, Emily; ZEITZ, Alexandra. The limits of globalizing Basel banking standards. *Journal of Financial Regulation*, v. 3, n. 1, p. 89–124, 2017.

¹³ WALTER, Andrew. *Governing finance: East Asia's adoption of international standards*. Nova York: Cornell University Press, 2008.

¹⁴ KNAACK, Peter. An unlikely champion of global finance: why is China exceeding international banking standards? *Journal of Current Chinese Affairs*, v. 46, n. 2, p. 41-79, 2017.

¹⁵ SCHAPIRO, Mario G. Prudential developmentalism: explaining the combination of the developmental state and Basel rules in Brazilian banking regulation. *Regulation & Governance*, 2021.

¹⁶ NÖLKE, Andreas. International financial regulation and domestic coalitions in state-permeated capitalism: China and global banking rules. *International Politics*, v. 52, n. 6, p. 743-759, 2015. KNAACK, Peter. An unlikely champion of global finance: why is China exceeding international banking standards? *Journal of Current Chinese Affairs*, v. 46, n. 2, p. 41-79, 2017. WALTER, Andrew. Chinese attitudes towards Global Financial Regulatory Cooperation: revisionist or status quo?. In: HELLEINER, Eric; PAGLIARI, Stefano; ZIMMERMAN, Hubert. *Global finance in crisis: the politics of international regulatory change*. New York: Routledge, 2010.

¹⁷ JONES, Emily. *The political economy of bank regulation in developing countries: risk and reputation*. Oxford: Oxford University Press, 2020.

ção de reservas especiais de capital para situações de risco potencial, limites mínimos de liquidez de curto e de longo prazo, e ainda um teto de alavancagem para os bancos. Este teto de alavancagem significa que, independentemente da razão entre o capital e os ativos ponderados pelo risco, os bancos devem também observar um limite máximo de empréstimos e investimentos – uma razão de 3% entre o total de seus ativos e seu capital.

A decisão sobre cumprir ou não cumprir Basileia não é simples. De um lado, atender as exigências de um conjunto de regras desenhado para grandes bancos globais demanda recursos institucionais e humanos nem sempre disponíveis em países em desenvolvimento. Além disso, a adoção das regras pode amplificar as falhas dos mercados financeiros locais, como é o caso da escassez de crédito. De outro lado, não atender tais regras pode excluir os países do arranjo financeiro internacional e pode também aumentar as condições de vulnerabilidade a que estas economias estão expostas. Uma vez que as economias são abertas e não há significativos controles à entrada e à saída de capitais, um sistema bancário alheio a regras globais pode se tornar vulnerável a oscilações dos mercados internacionais. E crises bancárias tendem a ter efeitos muito deletérios sobre as economias nacionais.

Diante disso, este artigo procura analisar condições que podem tornar mais favoráveis a recepção das regras globais de regulação bancária. O principal argumento desenvolvido é o de que a implementação substantiva das regras de Basileia depende da criação de complementaridades institucionais locais capazes de mitigar os custos envolvidos em seu cumprimento pelos bancos. Para os propósitos deste artigo, complementaridades institucionais são arranjos adjacentes às regras de Basileia que, embora realizem outras finalidades de política pública, têm como efeito facilitar as condições locais de seu cumprimento, evitando assim a sua implementação seletiva ou meramente simulada. O arranjo complementar analisado é a atuação do Estado por meio da capacidade regulatória dos governos, da atuação dos bancos públicos, e do crédito direcionado. A capacidade regulatória representa o poder normativo das autoridades em recepcionar e implementar as regras sem constrangimentos políticos ou econômicos. Os bancos públicos e o crédito direcionado, por sua vez, são recursos estatais que oferecem uma compensação aos custos de implementação das regras prudenciais, garantindo crédito a setores que, em situações distintas, poderiam resistir a aplicação das custosas regras prudenciais globais. Tais resistências e restrições de grupos de interesse não são incomuns, como revelam os casos do Japão¹⁸ e recentemente da Índia, países em que a implementação das regras de Basileia experimentou restrições e questionamentos.¹⁹

Valendo-se de um desenho de pesquisa qualitativa, este trabalho realiza um estudo de caso em profundidade (*in-depth case study*) sobre a experiência regulatória brasileira, e estabelece ainda comparações com o caso mexicano. O Brasil tem convergido para as regras prudenciais globais desde os anos 1990, ao mesmo tempo em que a governança financeira preservou os bancos públicos e o crédito direcionado. Os bancos públicos brasileiros, orientados por políticas públicas, financiam setores relevantes da economia e desta maneira favorecem a recepção de Basileia, dissuadindo, por exemplo, a eventual resistência de setores política e economicamente relevantes a regras prudenciais duras. Além disso, o regulador brasileiro conta com ampla discricionariedade regulatória, um ativo institucional herdado da governança desenvolvimentista que lhe faculta adotar regras globais sem custosas negociações congressuais. Por fim, o artigo analisa o caso do México, que, diferentemente do Brasil, descontinuou seu sistema de bancos públicos nos anos 1990, mas, como o Brasil, passou a fortalecer novamente seus bancos públicos recentemente – curiosamente, ao mesmo tempo em que adotou as regras de Basileia III.

¹⁸ CHEY, Hyoung-kyu. International financial standards and emerging economies since the global financial crisis. In: HENNING, R.; WALTER, A. (ed.). *Global financial governance confronts the rising powers*. Waterloo: Center for International Governance Innovation, 2016.

¹⁹ MEHRA, Puja. Reserve Bank of India stands its ground. *Asia Times*, nov. 2018. Disponível em: <https://asiatimes.com/2018/11/reserve-bank-of-india-stands-its-ground>. Acesso em: 24 jun. 2022.; WALTER, Andrew. *Emerging countries in global financial standard setting: explaining relative resilience and its implications*. Waterloo: Centre for International Governance Innovation, 2019.

Embora este artigo faça um mergulho mais vertical no sistema bancário, o marco analítico e o debate teórico proposto tem a pretensão de alcançar outros segmentos. Compreender como regras globais podem ser implementadas localmente importa para diversos segmentos de políticas públicas, tais como, as regras climáticas, a defesa da concorrência, e as agendas de inclusão financeira, entre tantos outros. O artigo não ignora as assimetrias de poder estabelecidas entre o norte e o sul global, tampouco considera pouco importante que as regras globais sejam estabelecidas por clubes de países, com pouca ou nenhuma participação dos países em desenvolvimento. Mas até por isso procura compreender como as condições locais podem permitir a recepção de regras globais de forma favorável aos interesses dos países do sul global; afinal, nem sempre o não cumprimento das regras é uma alternativa disponível ou satisfatória.

Para isso, o artigo está dividido em outras quatro seções. A próxima apresenta a literatura sobre difusão regulatória e complementariedades institucionais, focalizando o caso das regras de Basileia. A terceira seção apresenta o desenho da pesquisa e a quarta discute os casos do Brasil e do México. A quinta seção conclui.

2 Difusão regulatória em países em desenvolvimento

No decorrer das últimas décadas, assistiu-se à difusão de uma nova forma de governança econômica, a governança regulatória. Caracterizada, entre outros, por uma redivisão de funções entre o Estado e o mercado (privatização), por uma prevalência das regras sobre a discricionariedade na disciplina econômica, e por uma certa primazia da legitimidade técnica sobre a legitimidade político-eleitoral na ação pública²⁰, a governança regulatória deu azo ao, assim chamado, capitalismo regulatório. Alguns indicadores atestam a rapidez das transformações ocorridas, tais como a contínua expansão das agências reguladoras independentes, até mesmo em países improváveis como Cuba, e também dos bancos centrais independentes.²¹ Dados de Garriga indicam, por exemplo, que em 182 países analisados que realizaram reformas financeiras, 72% destas reformas tiveram como objeto a atribuição de independência para os bancos centrais.

O capitalismo regulatório está também associado à difusão de regras e parâmetros globais de regulação, acordados em comitês internacionais e órgãos multilaterais (Quadro 1).²² Tais parâmetros, também conhecidos como *standards* e códigos globais, visam a estabelecer balizas para os reguladores domésticos e cobrem os mais variados campos, de seguros a valores mobiliários, de transparência fiscal a lavagem de dinheiro, passando por falências e combate à corrupção. A forma como os países adotam tais parâmetros é monitorada pelo FMI e pelo Banco Mundial, por meio dos ROSCs - Reports on the Observance of Standards and Codes (ROSCs) e mais recentemente também pelo Financial Stability Board.²³

Quadro 1 - Principais Comitês Globais e Standards Regulatórios

Ano	Comitês e Standards	Ano	Comitês e Standards
1975	I Concordata da Basileia	2001	Criação do IASB - International Accounting Standard Board
1983	Criação da Iosco - International Organization of Securities Commissions	2001	Criação do Comitê Internacional sobre Sistema de Pagamentos

²⁰ LEVI-FAUR, David. The global diffusion of regulatory capitalism. *The annals of the American academy of political and social science*, v. 598, n. 1, p. 12-32, 2005.

²¹ LEVI-FAUR, David; JORDANA, Jacint. Toward a Latin American regulatory state? the diffusion of autonomous regulatory agencies across countries and sectors. *Intl Journal of Public Administration*, v. 29, n. 4-6, p. 335-366, 2006.

²² DREZNER, Daniel W. *All politics is global: explaining international regulatory regimes*. Princeton: Princeton University Press, 2007.

²³ FINANCIAL STABILITY BOARD. *Monitoring implementation of reforms*. 2022. Disponível em: <https://www.fsb.org/>. Acesso em: 23 jun. 2022.

Ano	Comitês e Standards	Ano	Comitês e Standards
1984	II Concordata da Basileia	2001	Edição dos Princípios Internacionais sobre Sistema de Pagamentos
1988	Primeiro Acordo da Basileia	2001	Edição dos Princípios Reguladores Internacionais de Contabilidade
1994	Criação da IAIS - International Association of Insurance Supervisors	2003	Edição dos Princípios Reguladores Internacionais de Seguro
1997	Edição dos Princípios da Basileia para uma Efetiva Supervisão Bancária	2004	Segundo Acordo de Basileia
1998	Edição dos Princípios Regulatórios da IOSCO	2009	Transformação do Financial Stability Forum em Financial Stability Board, com a participação do G-20
1999	Criação do Financial System Assessment Program do FMI e Banco Mundial	2010	Terceiro Acordo da Basileia
1999	Criação do Financial Stability Forum	2017	Criação da rede internacional de bancos centrais verdes. ²⁴

Fonte: Mosley²⁵; BIS; NGFS.

Sucedee, no entanto, que a difusão da governança regulatória, bem como de seus códigos e *standards* não segue o mesmo curso em todas as jurisdições. Como as seções a seguir descrevem, fatores locais importam na implementação de tais regras e afetam as condições de sua recepção. Mas também é verdade que complementaridades locais podem favorecer a adoção das regras regulatórias globais.

2.1 Difusão regulatória global, falhas de implementação local e as regras de Basileia

Não obstante os esforços de convergência e de difusão global dos parâmetros regulatórios, diferentes abordagens da literatura especializada, de explicações baseadas na escolha racional,²⁶ passando por teorias institucionalistas²⁷, e contribuições sócio-jurídicas,²⁸ têm apontado para a existência de limites em sua implementação local, notadamente em países em desenvolvimento. Os *standards* parecem assim prosperar mais nos livros (*law in books*) do que em ação (*law in action*), ou seja, os países adotam os parâmetros, mas não os implementam ou os implementam imperfeitamente. Em curta síntese, a literatura explica este descompasso salientando que os *standards* globais incorporam essencialmente o modelo regulatório do norte global, em especial o caráter liberal da regulação dos EUA,²⁹ o que os torna impróprios ou imperfeitos para a regulação de países em desenvolvimento, que geralmente contam com arranjos baseados no ativismo estatal e em grupos empresariais familiares.³⁰ Além disso, as regras globais envolvem níveis de complexidade e custos

²⁴ NGFS. *Governance*. 2019. Disponível em: <https://www.ngfs.net/en/page-sommaire/governance>. Acesso em: 23 jun. 2022.

²⁵ MOSLEY, Layna. Regulating globally, implementing locally: the financial codes and standards effort. *Review of International Political Economy*, v. 17, n. 4, p. 724-761, 2010.

²⁶ CHEY, Hyoung-kyu. *International harmonization of financial regulation?: the politics of global diffusion of the Basel Capital Accord*. New York: Routledge, 2014.; WALTER, Andrew. *Governing finance*. East Asia's adoption of international standards. Nova York: Cornell University Press, 2008.

²⁷ MOSLEY, Layna. Regulating globally, implementing locally: the financial codes and standards effort. *Review of International Political Economy*, v. 17, n. 4, p. 724-761, 2010. PHILLIPS, Nicola. States and Modes of Regulation in the Global Political Economy. In: MINOGUE, Maritín; CARÍÑO, Ledivina (ed.). *Regulatory governance in developing countries*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2006. p. 17-39.

²⁸ DUBASH, Navroz K.; MORGAN, Bronwen (ed.). *The rise of the regulatory state of the south: infrastructure and development in emerging economies*. Oxford: Oxford University Press, 2013. HALLIDAY, Terence; CARRUTHERS, Bruce. *Bankrupt: global law-making and systemic financial crisis*. Stanford: Stanford University Press, 2009.

²⁹ NEWMAN, Abraham L.; POSNER, Elliot. *Voluntary disruptions: international soft law, finance, and power*. Oxford: Oxford University Press, 2018.

³⁰ HABER, Stephen (ed.). *Crony capitalism and economic growth in Latin America: theory and evidence*. Stanford: Hoover Institution Press, 2002. NÖLKE, Andreas. International financial regulation and domestic coalitions in state-permeated capitalism: China and

elevados de ajuste local, o que as tornam dispendiosas para países em desenvolvimento e mesmo para as economias emergentes.

Nessa mesma linha, em uma apreciação mais geral sobre a difusão do Estado regulador e sua recepção pelos países do sul global, um trabalho comparado de Dubash e Morgan³¹ aponta importantes limitações no que eles chamam criticamente de um transplante institucional. Os autores argumentam que, diferentemente dos países ricos, economias em desenvolvimento, contam com sociedades mais desiguais e com uma maior taxa relativa de pobreza, o que torna tortuosa uma governança econômica tecnocrata, baseada em regras comprometidas com a eficiência econômica, cujo pressuposto é o de uma inclusão pelo mercado. O saldo, assinalam, é de uma governança regulatória mais embrenhada em tensões, com maior deslocamento dos conflitos para a arena judicial, bem como certa prevalência dos espaços políticos como ambientes de mediação dos conflitos – características que não são típicas do Estado regulador, tal como descrito por Majone.³² As limitações de *enforcement* e de *compliance* nos países do sul global levam Dubash e Morgan³³ a descrever a recepção do Estado regulador como uma concha institucional oca (*hollow institutional shell*).

A literatura de regulação bancária apresenta diagnósticos semelhantes para a difusão das regras de Basileia nos países em desenvolvimento – as regras de Basileia são um subconjunto do capitalismo regulatório. Desde os anos 90, mais de cem países, tanto desenvolvidos como em desenvolvimento, aderiram às regras de Basileia, e um grande número deles vem adotando as novas versões do acordo, incluindo a mais recente - Basileia III.³⁴ Entretanto, a adoção massiva das regras prudenciais tem sido em grande parte associada a casos de fracasso em sua implementação, como revelam estudos sobre a conformidade simulada no Leste e Sul da Ásia.³⁵ Mais recentemente, os estudiosos identificaram casos de conformidade simulada na Nigéria e no Vietnã, sugerindo que as falhas de aplicação se estendem além do desenvolvimentismo do leste asiático.³⁶ Afora estes casos, diversos países têm também optado por uma implementação seletiva de Basileia, escolhendo determinados componentes, usualmente de menor complexidade, e rejeitando os demais, usualmente os de maior complexidade.³⁷

Uma das principais questões que os autores invocam para explicar tais falhas de implementação ou a sua seletividade é a incompatibilidade existente entre a natureza mercado-orientada das regras de Basileia e o ativismo financeiro ainda prevalecente em diversos países do sul global. De modo geral, as regras de Basileia

global banking rules. *International Politics*, v. 52, n. 6, p. 743-759, 2015. SCHNEIDER, Ben Ross. *Hierarchical capitalism in Latin America*. Nova York: Cambridge University Press, 2013.

³¹ DUBASH, Navroz K.; MORGAN, Bronwen (ed.). *The rise of the regulatory state of the south: infrastructure and development in emerging economies*. Oxford: Oxford University Press, 2013.

³² MAJONE, Giandomenico. From the positive to the regulatory state: causes and consequences of changes in the mode of governance. *Journal of public policy*, v. 17, n. 2, p. 139-167, 1997.

³³ DUBASH, Navroz K.; MORGAN, Bronwen (ed.). *The rise of the regulatory state of the south: infrastructure and development in emerging economies*. Oxford: Oxford University Press, 2013.

³⁴ JONES, Emily. *The political economy of bank regulation in developing countries: risk and reputation*. Oxford: Oxford University Press, 2020.

³⁵ CHEY, Hyoung-Kyu. Explaining cosmetic compliance with international regulatory regimes: the implementation of the Basle Accord in Japan, 1998–2003. *New Political Economy*, v. 11, n. 2, p. 271-289, 2006. CHEY, Hyoung-kyu. *International harmonization of financial regulation?: the politics of global diffusion of the Basel Capital Accord*. New York: Routledge, 2014. No mesmo sentido, TAMURA, Kentaro. *Preference formation, negotiations and implementation: Japan and the Basel Capital Accord*. 2005. Tese (Pós-Doutorado em Relações Internacionais) - The Department of International Relations, London School of Economics and Political Science, London, 2005. WALTER, Andrew. From developmental to regulatory state? Japan's new financial regulatory system. *The Pacific Review*, v. 19, n. 4, p. 405-428, 2006. WALTER, Andrew. *Governing finance: East Asia's adoption of international standards*. Nova York: Cornell University Press, 2008.

³⁶ DAFE, Florence. Nigeria: Catch 22 - navigating Basel standards in Nigeria's fragile banking sector. In: JONES, Emily (ed.). *The political economy of bank regulation in developing countries: risk and reputation*. Oxford: Oxford University Press, 2020. p. 260-282.; TRAN-THI, Que-Giang; VU-THAN, Tu-Ahn. The dilemma of bringing global financial standards to a socialist market economy. In: JONES, Emily (ed.). *The political economy of bank regulation in developing countries: risk and reputation*. Oxford: Oxford University Press, 2020. p. 305-326.

³⁷ JONES, Emily; ZEITZ, Alexandra. The limits of globalizing Basel banking standards. *Journal of Financial Regulation*, v. 3, n. 1, p. 89-124, 2017.

exigem que os bancos atinjam uma relação pré-definida de adequação de capital (inicialmente de 8% e de 10,5% com a Basileia III) entre seu capital (recursos dos acionistas, lucros, etc.) e seus ativos ponderados pelo risco (empréstimos, hipotecas, títulos, etc.). Fundamentalmente, Basileia tem como objetivo assegurar a solidez financeira por meio de uma intervenção regulatória mínima, garantindo a estabilidade financeira em um arranjo de quase auto-regulação bancária.³⁸ Bancos minimamente capitalizados seriam resilientes a choques adversos e a utilização de um volume mínimo de recursos próprios seria um desincentivo para que banqueiros tomem decisões imprudentes ou arriscadas. Basileia, portanto, está ancorada em uma lógica regulatória de mercado, balizada na atribuição de riscos aos bancos e na consequente eliminação das atuações de política pública que possam vir a distorcer as avaliações financeiras privadas de risco e retorno.³⁹

O ativismo financeiro, por sua vez, deriva de linhagens mercantilistas e nacionalistas e envolve a direção governamental das finanças.⁴⁰ Este arranjo conta com ferramentas e políticas como a discricionariedade regulatória, os bancos públicos, e o crédito direcionado, isto é, a concessão de empréstimos seguindo propósitos de política pública.⁴¹ Em países em que vigora o ativismo financeiro, o crescimento induzido pelo crédito geralmente tem precedência sobre a estabilidade impulsionada pelo mercado, como descreve Chey.⁴² Em tais arranjos institucionais, a adoção de regras prudenciais rigorosas pode impor pesado ônus regulatório para os bancos, que são usualmente bastante alavancados, e pode também prejudicar as empresas nacionais, geralmente dependentes de crédito.⁴³ Além disso, as regras de Basileia têm se tornado ao longo do tempo cada vez mais complexas e sofisticadas, exigindo grande capacidade estatal para serem implementadas, não sendo pois uma tarefa simples para países em desenvolvimento.⁴⁴ Por último e não menos importante, reside o fato de que estas regras de mercado foram desenhadas para disciplinar agentes financeiros em mercados globais, isto é, agentes com capacidade de captação global de recursos e também expostos a uma competição global. Traduzi-las para sistemas financeiros domésticos, dotados de agentes financeiros locais e competição restrita nem sempre encontra bons resultados.

Curiosamente, no entanto, há países em desenvolvimento que escapam das falhas de implementação da governança regulatória bancária. Alguns destes, são inclusive candidatos improváveis a uma implementação robusta da governança regulatória bancária. Trabalhos recentes revelam que a China tem cumprido as regras de Basileia de forma substantiva.⁴⁵ Na mesma linha, a adesão às regras prudenciais de mercado na Bolívia tem ocorrido simultaneamente ao incremento do controle público sobre o sistema bancário.⁴⁶ O mesmo vale

³⁸ JONES, Emily. *The political economy of bank regulation in developing countries: risk and reputation*. Oxford: Oxford University Press, 2020. TARULLO, Daniel K. *Banking on Basel: the future of international financial regulation*. Washington: Peterson Institute, 2008.

³⁹ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Core principles for effective banking supervision*. Basel: Bank for International Settlement (BIS), 2012. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs230.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2022.

⁴⁰ HURBON, Elizabeth. *Developmental mindset: the revival of financial activism in South Korea*. Ithaca: Cornell University Press, 2016. WOO-CUMINGS, Meredith. Introduction: Chalmers Johnson and the politics of nationalism and development. In: WOO-CUMINGS, Meredith (ed.). *The developmental state*. New York: Cornell University Press, 1999. p. 1-31.

⁴¹ Um exemplo típico é o modelo japonês – convoy system em que o governo oferecia uma garantia implícita aos bancos para que estes realizassem funções de desenvolvimento. Ver sobre isso: CHEY, Hyoung-kyu. *International harmonization of financial regulation?: the politics of global diffusion of the Basel Capital Accord*. New York: Routledge, 2014.

⁴² CHEY, Hyoung-kyu. *International harmonization of financial regulation?: the politics of global diffusion of the Basel Capital Accord*. New York: Routledge, 2014.

⁴³ CHEY, Hyoung-Kyu. Explaining cosmetic compliance with international regulatory regimes: the implementation of the Basel Accord in Japan, 1998–2003. *New Political Economy*, v. 11, n. 2, p. 271-289, 2006.

⁴⁴ CHEY, Hyoung-kyu. *International harmonization of financial regulation?: the politics of global diffusion of the Basel Capital Accord*. New York: Routledge, 2014.

⁴⁵ JONES, Emily. *The political economy of bank regulation in developing countries: risk and reputation*. Oxford: Oxford University Press, 2020. JONES, Emily; ZEITZ, Alexandra. The limits of globalizing Basel banking standards. *Journal of Financial Regulation*, v. 3, n. 1, p. 89–124, 2017.

⁴⁶ KNAACK, Peter. An unlikely champion of global finance: why is China exceeding international banking standards? *Journal of Current Chinese Affairs*, v. 46, n. 2, p. 41-79, 2017. WALTER, Andrew. Chinese attitudes towards Global Financial Regulatory Cooperation: revisionist or status quo? In: HELLEINER, Eric; PAGLIARI, Stefano; ZIMMERMAN, Hubert. *Global finance in crisis: the politics of international regulatory change*. New York: Routledge, 2010.

⁴⁷ KNACK, Peter. Bolivia: pulling in two directions – the developmental state and Basel standards. In: JONES, Emily (ed.). *The*

para o caso brasileiro, em que os estudos indicam uma combinação do cumprimento das regras de Basileia com a manutenção de um ativismo estatal no sistema bancário.⁴⁷

O que explica tais trajetórias institucionais, discrepantes das previsões convencionais da literatura? Como e por que o ativismo financeiro pode ser conciliável com as regras de mercado da basileia?

2.2 Transplantes, complementaridades institucionais e convergência substantiva

A resposta a estas questões é sugerida pela literatura de transplantes e complementaridades institucionais. Os trabalhos sobre transplantes apontam que a recepção das regras estrangeiras tende a ter maior eficácia quando as regras “importadas” encontram familiaridade com o restante do ambiente institucional. Analisando as reformas societárias no Leste Europeu, Berkovitz e co-autores⁴⁸ assinalam que a recepção das regras de mercado foi mais exitosa nos países que contavam com instituições de direito ocidental previamente à virada comunista. Nestes casos, identificados pelos autores como casos afinados com a noção de legalidade, a recepção das regras frutificou, ao passo que nos demais casos os transplantes seguiram caminhos de baixa implementação. Na mesma linha, Pistor⁴⁹ assinala que o direito é um ordenamento interdependente, de forma que o sentido e a aplicação das regras depende de relações estabelecidas dentro do ordenamento. Por esta razão, os transplantes são tantas vezes mal-sucedidos, já que representam a transposição de regras e institutos desprovidos das articulações com o restante do ordenamento, carecendo assim de sentido e mecanismos de operação.

A noção de familiaridade e de interdependência discutidos por Berkovitz e coautores e por Pistor sugere caminhos pelos quais regras internacionais podem vir a ser implementadas de forma bem-sucedida. Se as regras tendem a ter maior taxa de implementação quanto mais alinhadas estiverem com o restante do entorno institucional, reguladores locais podem manejar os arranjos domésticos para diminuir as eventuais discrepâncias existentes. Transplantes institucionais não são necessariamente projetos unilaterais, *top down*, associados a um consumo passivo das regras importadas. A recepção de uma regra ou de um instituto pode estar associada a uma reconfiguração do ambiente local a fim de torná-lo mais receptivo à regra estrangeira – caso, evidentemente, seja esta a real intenção a balizar a recepção das regras globais.

Tal ideia ganha mais robustez com a noção de complementaridade institucional discutida por Crouch.⁵⁰ Para o autor, complementaridade institucional significa uma relação entre duas instituições em que se verifica um reforço mútuo, de tal maneira que a coexistência entre ambas aumenta a propensão a sua efetividade e resiliência. Nos casos de complementaridade, verifica-se pois uma relação compensatória entre as instituições em questão, de tal maneira que as eventuais fragilidades de uma instituição são compensadas pela instituição complementar.⁵¹ Nos termos do presente artigo, a noção de complementaridade sugere que se a recepção de regras globais é sujeita a imperfeições, condições institucionais locais podem favorecer o sucesso do experimento.

political economy of bank regulation in developing countries: risk and reputation. Oxford: Oxford University Press, 2020. p. 239-259. Naqvi, 2019.

⁴⁷ GOTTSCHALK, Ricardo; SODRÉ, Cecilia. Basel rules in Brazil: what are the Implications for development finance? In: GOTTSCHALK, Ricardo (ed.). *The Basel capital accords in developing countries: challenges for development finance.* Springer, 2010. p. 34-50. SCHAPIRO, Mario G. Prudential developmentalism: explaining the combination of the developmental state and Basel rules in Brazilian banking regulation. *Regulation & Governance*, 2021.

⁴⁸ BERKOVITZ, Daniel; PISTOR, Katharina; RICHARD Jean-Francois. The transplant effect. *The American Journal of Comparative Law*, v. 51, n. 1, p. 163-24, jan. 2003.

⁴⁹ PISTOR, Katharina. Standardization of law and its effect on developing economies. *Am. J. Comp. L.*, v. 50, p. 97, 2002.

⁵⁰ CROUCH, Colin. Complementarity. In: MORGAN, Glenn et al. (ed.). *The Oxford handbook of comparative institutional analysis.* Nova York: Oxford University Press, 2010. p. 117-138.

⁵¹ CROUCH, Colin. Complementarity. In: MORGAN, Glenn et al. (ed.). *The Oxford handbook of comparative institutional analysis.* Nova York: Oxford University Press, 2010. p. 117-138.

No caso específico das regras de Basileia que envolvem custos regulatórios locais capazes de tornar o crédito mais caro justamente em economias que sofrem com a escassez de crédito, o Estado (e o ativismo financeiro) pode atuar como uma instituição complementar. Primeiro, a existência de uma ampla capacidade regulatória no Executivo pode reduzir o custo político envolvido na adoção das regras globais. Segundo, os bancos públicos e o crédito direcionado podem ser utilizados para contrabalançar os custos econômicos associados às regras prudenciais. Assim, a capacidade regulatória ampla, os bancos públicos, e o crédito direcionado podem dirimir potenciais oposições, políticas e econômicas, de autoridades governamentais, banqueiros e tomadores de crédito às regras prudenciais.

Embora o ativismo financeiro seja descrito pela literatura como um antípoda das regras de mercado de Basileia, esta relação de oposição não é necessária. De fato, o ativismo financeiro implica um tipo de condução das finanças discrepante da racionalidade de Basileia, notadamente ao substituir os juízos privados de risco e retorno por preferências de política. Mas estas preferências de política podem assumir parâmetros conservadores, atendendo às métricas prudenciais, e ainda assim garantir recursos para setores estratégicos subatendidos pelo sistema privado. Se os governos podem utilizar os bancos públicos para perseguir metas de desenvolvimento, podem igualmente utilizá-los para perseguir tais metas em conformidade com as regras prudenciais globais. Entre outras possibilidades, o governo pode utilizar recursos orçamentários para capitalizar os bancos públicos e assim cumprir as regras de capital ao mesmo tempo em que leva a cabo suas políticas financeiras. É esta a conclusão de estudos de caso sobre a China, por exemplo, que explicam o cumprimento substantivo das regras de Basileia pela capacidade do Estado em mitigar os correspondentes custos regulatórios.⁵²

O restante do artigo procura analisar o desempenho desta complementaridade institucional no caso do Brasil, em uma comparação com o caso do México. Como esta complementaridade acontece e como ela habilita a implementação substantiva das regras de Basileia?

3 Marco analítico, método e desenho da pesquisa

O artigo procura identificar a existência de uma complementaridade institucional entre os recursos estatais e a recepção das regras de Basileia em países em desenvolvimento. Para isso, o artigo realiza um estudo de caso em dois países em desenvolvimento – o Brasil e o México.

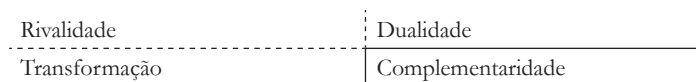
Ambos são membros do Comitê da Basileia e, portanto, vinculados à aplicação das regras globais de capital. Além disso, Brasil e México são países sujeitos a certa volatilidade econômica, ou seja, são suscetíveis a choques externos de preços e a mudanças nas políticas financeiras dos Estados Unidos. Tais fatores podem implicar fuga de investidores, crises cambiais e, por conseguinte, crises bancárias. Portanto, pode-se presumir um interesse dos governos locais em cumprir com a regulação prudencial global como forma de salvaguardar seus sistemas financeiros. Por outro lado, tanto Brasil como México são dependentes do sistema bancário para as atividades de financiamento, e seus mercados de crédito são limitados – o crédito é escasso e caro em ambas as economias. Manter, pois, o passo da convergência com Basileia pode implicar um incremento de custos para estes países.

Para analisar como Brasil e México têm administrado este dilema político, o artigo se vale do marco analítico contido no quadro 2. Construído como recurso heurístico a partir da literatura, o marco analítico identifica quatro tipos ideais de ajuste entre os recursos estatais e as regras de Basileia: rivalidade, dualidade, transformação e complementaridade. A hipótese do trabalho é a de que as regras de Basileia tendem a ter

⁵² KNAACK, Peter An unlikely champion of global finance: why Is China exceeding International Banking standards? *Journal of Current Chinese Affairs*, v. 46, n. 2, p. 41-79, 2017.

maior taxa de sucesso quanto mais a sua relação com os recursos estatais se aproximarem de um arranjo de complementaridade.

Quadro 2 - Marco analítico



A rivalidade, contida no quadrante superior esquerdo, indica o arranjo mais típico descrito na literatura, em que regras globais e ativismo financeiro competem, como nos casos já citados de implementação seletiva ou de conformidade simulada das regras globais. A rivalidade, no entanto, é um arranjo dotado de maior instabilidade e por essa razão apresenta uma linha divisória pontilhada com a transformação, no quadrante inferior esquerdo. A transformação representa uma reconfiguração do *status quo* regulatório.

A rivalidade é instável porque a implementação das regras globais é sujeita a um monitoramento periódico realizado por agências multilaterais e também pelas agências de classificação de risco. Países que recorrem à conformidade simulada, por exemplo, podem ser detectados e pressionados a melhorar a sua governança financeira, saindo assim do quadrante de rivalidade para o de transformação. É o que ocorreu, por exemplo, com o Vietnã, que antes seguia um padrão de conformidade simulada, mas pressionado por agentes de mercado passou a adotar de forma crível as regras de Basileia.⁵³ Isso não significa, por sua vez, que a rivalidade sempre resulte em transformação. Como explicam Dafe e Engebretsen⁵⁴ em um trabalho sobre Angola e Nigéria, agentes de mercado mesmo cientes da implementação imperfeita das regras globais podem preferir não pressionar os países, dados os seus demais interesses econômicos em jogo. A rigor, tanto a rivalidade como a transformação são equilíbrios instáveis – afinal, nada garante que o Vietnã não volte ao curso de uma implementação falha, bem como nada garante que Angola e Nigéria não venham a ter que transformar seus regimes regulatórios.

A dualidade e a complementaridade são tipos de arranjo mais estáveis. No primeiro caso, os reguladores locais adotam as regras globais circunscrevendo-as a espaços delimitados do sistema financeiro, enquanto preservam suas políticas de ativismo financeiro. Neste caso, bancos pequenos ou bancos públicos, por exemplo, são excluídos das regras de Basileia. É uma forma de recepção das regras que permite suavizar seus custos, mas que também pode resultar em rivalidade, a depender de como a dualidade é estabelecida. No caso do Japão, por exemplo, Walter⁵⁵ descreve que os formuladores de política exigiam dos bancos locais uma razão de capital (capital/ativos) de apenas 4% (e não de 8%), o que para o autor compunha a estratégia japonesa de conformidade simulada. Por esta razão, o marco analítico estabelece uma linha pontilhada entre a rivalidade e a dualidade.

Por último, no quadrante inferior direito, o marco analítico apresenta a possibilidade da complementaridade entre o ativismo financeiro e as regras globais. Complementaridade significa que o ativismo financeiro favorece a implementação das regras da Basileia ao mitigar parte de seus custos, em especial para setores política e economicamente relevantes, que seriam capazes de resistir a tais regras, caso viessem a arcar com seus custos. Ao mesmo tempo, a complementaridade significa que as regras da Basileia podem reforçar os bancos públicos, estabelecendo parâmetros prudenciais capazes de preservá-los de atuações políticas indevidas. A ideia de complementaridade tem como premissa que o ativismo financeiro e as regras de Basileia não são categoricamente contraditórios e que, a depender da forma como os bancos públicos são governados, ambos os sistemas podem se reforçar mutuamente.

⁵³ DAFE, Florence; ENGBRETSSEN, Rebecca Elisabeth Husebye. Tussle for space: the politics of mock-compliance with global financial standards in developing countries. *Regulation & Governance*, 2021.

⁵⁴ DAFE, Florence; ENGBRETSSEN, Rebecca Elisabeth Husebye. Tussle for space: the politics of mock-compliance with global financial standards in developing countries. *Regulation & Governance*, 2021.

⁵⁵ WALTER, Andrew. From developmental to regulatory state? Japan's new financial regulatory system. *The Pacific Review*, v. 19, n. 4, p. 405-428, 2006.

Nesses termos, o restante do artigo procura analisar a existência de uma complementaridade entre o ativismo financeiro e as regras da Basileia em um estudo de caso sobre o Brasil e uma comparação com o caso Mexicano. A análise se baseia principalmente nos relatórios do Comitê da Basileia, notadamente nas suas revisões entre pares. Além disso, o estudo de caso se vale de documentos, relatórios financeiros, dados produzidos pelos bancos centrais e agências reguladoras financeiras dos países, e avaliações internacionais por agências multilaterais, como o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial. A literatura acadêmica também foi utilizada, principalmente para reconstruir as histórias institucionais dos países.

4 Complementaridades institucionais no Brasil e México

Esta seção apresenta os casos do Brasil e do México, analisando como esses países têm organizado a recepção local das regras de Basileia III. Os estudos de caso recaem principalmente sobre estas regras porque ambos os países tornaram-se membros do Comitê da Basileia em 2009, devendo desde então aplicar este conjunto de regras. A seção 4.1 descreve o Brasil como um caso de complementaridade entre ativismo financeiro e regras de Basileia, ao passo que a seção 4.2. sugere o México como um caso menos evidente de complementaridade e que também conta com menor taxa de implementação das regras globais.

4.1 A complementaridade regulatória brasileira

O arranjo regulatório brasileiro se assemelha ao que a literatura de mudanças institucionais denomina de sobreposição de camadas – *layering*.⁵⁶ Trata-se de uma configuração institucional em que a criação de um novo arranjo não substitui o arranjo anterior, justapõe-se a este. No caso do sistema financeiro brasileiro, esta justaposição não implica apenas uma dualidade de dois regimes que rumam separados, mas uma sobreposição complementar de camadas em que se verifica um mútuo reforço entre ambas. As camadas em questão são o arranjo governativo do ativismo financeiro e as regras de mercado de Basileia.

O ativismo financeiro brasileiro tem uma característica de dependência trajetória (*path dependence*), remontando ao pós-II Guerra Mundial, quando os formuladores de políticas introduziram as regras básicas que têm governado o mercado bancário.⁵⁷ Esta infraestrutura jurídica, consubstanciada na Lei do Sistema Bancário, Lei nº 4.595/64, instituiu como órgão de cúpula o Conselho Monetário Nacional (CMN) e estabeleceu uma quase simetria entre o Banco Central (BCB) e os bancos públicos, notadamente o Banco do Brasil (BB) e o BNDES. Neste desenho, competia ao CMN, que contava com uma representação corporativa, tendo como membros representantes do BCB, dos bancos públicos, e dos bancos privados, estabelecer as diretrizes políticas que seriam implementadas pelo BCB e pelos bancos estatais. O BCB encarregava-se da política monetária e da regulação bancária e aos bancos estatais competia a missão de apoiar financeiramente as políticas de desenvolvimento do governo. Para isso, os bancos estatais contavam com recursos especiais, via de regra, provenientes de poupança compulsória, como os recursos do PIS e do PASEP, que desde os anos 1970 provêm o *funding* do BNDES, ou de privilégios regulatórios como a gestão das disponibilidades de caixa da União, no caso do BB.

⁵⁶ MAHONEY, James; THELEN, Kathleen. A theory of gradual institutional change. In: MAHONEY, James; THELEN, Kathleen. *Explaining institutional change*. Nova York: Cambridge University Press, 2010. p. 1-37.

⁵⁷ ARMIJO, Leslie Elliott. Brazilian politics and patterns of financial regulation, 1945–1991. In: HAGGARD, Stephen; LEE, Chung; MAXFIELD, Sylvia. (ed.). *The politics of finance in developing countries*. New York: Cornell University Press, 1993. SCHAPIRO, Mario G. Prudential developmentalism: explaining the combination of the developmental state and Basel rules in Brazilian banking regulation. *Regulation & Governance*, 2021. TAYLOR, Matther M. *Decadent developmentalism: the political economy of democratic Brazil*. Nova York: Cambridge University Press, 2020.

Durante a década de 1990, este arranjo financeiro permeado pelo Estado foi reformado, embora não tenha sido desfeito. O controle bem-sucedido da hiperinflação em 1994, desencadeou um reequilíbrio das relações políticas e uma reorganização do Estado. Isso implicou no fortalecimento do BCB como a principal autoridade monetária e bancária, que passou a contar com autonomia de fato para perseguir políticas monetárias e prudenciais.⁵⁸ A reforma financeira também envolveu uma mudança na composição do CMN, que deixou de ser um órgão de representação corporativa,⁵⁹ e ainda a privatização de boa parte dos bancos públicos controlados pelos Estados.⁶⁰

No entanto, por mais bem-sucedido que tenha sido o ímpeto reformista, não foi capaz de dismantlar o arranjo ativista. A reforma bancária limitou-se a reorganizar o papel do BCB e de parte dos antigos bancos regionais, mas nem desconstituiu o CMN, nem privatizou os bancos federais. Entre os cinco maiores bancos em operação por volume de ativos, dois são estatais, a Caixa Econômica Federal (CEF) e o Banco do Brasil (BB). Além deles, o BNDES tem sido uma das maiores fontes de financiamento corporativo. Dos grandes bancos restantes, dois são de propriedade nacional (Itaú e Bradesco) e apenas um, Santander, é controlado por estrangeiros⁶¹

Além disso, a reforma administrativa dos anos 1990 também não descontinuou as políticas de crédito direcionado, que atribuem aos bancos objetivos de financiamento em consonância com propósitos de política pública, estipulando condições especiais para estes financiamentos. É o caso dos setores rural e habitacional, que contam com regras de alocação mínima de recursos e custos diferenciados para os tomadores relativamente às taxas de mercado. Também foi até há pouco o caso dos empréstimos realizados pelo BNDES, cujos valores eram balizados pelo CMN em taxas usualmente inferiores às de mercado e atendiam setores considerados estratégicos pelo governo. O montante alocado via crédito direcionado é significativo, representando cerca de 50% de todo o estoque de crédito desembolsado às empresas nos anos 2010⁶².

Nesta configuração, o tipo de propriedade bancária importa para os diferentes modelos de negócios. Enquanto os agentes privados, estrangeiros ou locais, favorecem empréstimos de baixo risco e de curto prazo, os bancos estatais tendem a realizar a maior parte do financiamento de longo prazo e de maior risco⁶³. Os dados do BCB indicam que BB, CEF e BNDES têm uma participação considerável no financiamento da agricultura (BB), habitação e saneamento (CEF), e investimentos corporativos (BNDES)⁶⁴. Embora os

⁵⁸ SOLA, Lourdes; WHITEHEAD, Laurence. *Statecrafting monetary authority: democracy and financial order in Brazil*. Oxford: Centre for Brazilian Studies, 2006.; SCHAPIRO, M. Gomes. A regulação executiva da moeda: a variedade institucional da regulação monetária brasileira na Nova República. *Revista de Direito Administrativo*, v. 279, n. 2, p. 141–183, 2020. DOI: 10.12660/rda.v279.2020.82008. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/82008>. Acesso em: 23 jun. 2022.

⁵⁹ A partir da Lei do Plano Real (9.069) o CMN passou a ser composto pelo Ministro da Fazenda, pelo Ministro do Planejamento e pelo Presidente do BCB. Em 2019, com a fusão de ambos os ministérios, o CMN passou a ser composto pelo Ministro da Economia, pelo Secretário Especial de Fazenda do Ministério da Economia e pelo Presidente do BCB (Lei n.º 13.844).

⁶⁰ SCHAPIRO, Mario G. Prudential developmentalism: explaining the combination of the developmental state and Basel rules in Brazilian banking regulation. *Regulation & Governance*, 2021. No mesmo sentido, STALLINGS, Barbara; STUDART, Rogerio. *Finance for development: Latin America in comparative perspective*. Washington: Brookings Institution Press, 2006.; TAYLOR, Matthew M. Institutional development through policy-making: a case study of the Brazilian Central Bank. *World Politics*, [S. l.], v. 61, n. 3, p. 487–515, jul. 2009.; TAYLOR, Matthew M. *Decadent developmentalism: the political economy of democratic Brazil*. Nova York: Cambridge University Press, 2020.

⁶¹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária*. 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>. Acesso em: 23 jun. 2022. VALOR 1000: maiores empresas e as campeãs em 25 setores e 5 regiões. *Valor Econômico*, 2019. Disponível em: <https://especial.valor.com.br/valor1000/2019>. Acesso em: 23 jun. 2022.

⁶² BANCO CENTRAL DO BRASIL. *SGS: Sistema gerenciador de séries temporais*. 2020. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgs/pub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 23 jun. 2022.

⁶³ MELLO, João Manoel de; GARCIA, Márcio G. P. Bye, bye financial repression, hello financial deepening: the anatomy of a financial boom. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, v. 52, n. 2, p. 135–153, 2012. SCHAPIRO, Mario G. Prudential developmentalism: explaining the combination of the developmental state and Basel rules in Brazilian banking regulation. *Regulation & Governance*, 2021. STALLINGS, Barbara; STUDART, Rogerio. *Finance for development: Latin America in comparative perspective*. Washington: Brookings Institution Press, 2006.

⁶⁴ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária*. 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>. Acesso em: 23 jun. 2022.

bancos privados também cumpram com as regras do CMN sobre crédito direcionado, os bancos estatais implementam uma parte mais considerável das políticas públicas.

Mas o ativismo financeiro não tem atuado sozinho. Desde os anos 1990, com o fortalecimento do BCB e a emergência de uma coalizão tecnocrata de reguladores e formuladores de política, a governança financeira tem adotado parâmetros globais de regulação bancária. Ato contínuo à estabilização monetária, o BCB adotou, por meio da Resolução n.º 2.099, as regras da Basileia, isso em um contexto de uma crise bancária ocasionada pela perda dos recursos que os bancos ganhavam com a inflação (*float* inflacionário). A superação da crise demandou uma recapitalização dos bancos, fato favorecido pela aplicação das regras globais de capital, cuja aura técnica e neutra favoreceu o trabalho dos reguladores domésticos⁶⁵. Anos adiante, em 2007, o BCB adotou e implementou as regras de Basileia II e em 2013, iniciou uma ritmada implementação de Basileia III. Em seu relatório sobre o país, o FMI concluiu que “a estrutura prudencial está bem inserida no sistema bancário brasileiro⁶⁶”

Os reguladores brasileiros emitiram as primeiras regras relacionadas ao Acordo de Basileia III no início de 2013, acelerando o cronograma estabelecido pelo Comitê⁶⁷. A partir de então, os bancos tiveram que atender ao limite mínimo de 4,5% de capital acionário próprio (um piso que não existia nos acordos anteriores), garantir parâmetros de liquidez, no curto e no longo prazo, e ainda limitar sua alavancagem a 3% - uma conta entre seus ativos e seu capital (Resolução CMN 4.616/2017).

As evidências disponíveis indicam uma conformidade substancial com o conjunto de ferramentas de Basileia III. Os relatórios realizados pelo pares, no âmbito do Comitê da Basileia, apontaram o Brasil como uma jurisdição conforme, isto é, uma jurisdição que observa materialmente os termos estabelecidos pelas regras globais de capital⁶⁸. O cumprimento de tais regras tem sido igualmente verificado nos bancos estatais e nos bancos privados. A Tabela 1 mostra que os maiores bancos estatais e privados, aqueles que representam 85% dos ativos bancários, superaram confortavelmente o limite mínimo de capital de 10,5% estabelecido por Basileia III. Da mesma forma, de acordo com o relatório do BCB⁶⁹, os números de alavancagem do conjunto do sistema bancária flutuam acima de 7%, ou seja, muito além da exigência mínima de 3%.

⁶⁵ NEWMAN, Abraham L.; POSNER, Elliot. *Voluntary disruptions: international soft law, finance, and power*. Oxford: Oxford University Press, 2018.

⁶⁶ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Brazil: financial system stability assessment*. Washington, 2018. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/11/30/Brazil-Financial-System-Stability-Assessment-46411>. Acesso em: 23 jun. 2022. p. 5.

⁶⁷ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP): assessment of Basel III regulations in Brazil*. Basel: Bank for International Settlement (BIS), 2013. Disponível em: https://www.bis.org/bcbs/implementation/l2_br.pdf. Acesso em: 23 jun. 2022.

⁶⁸ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP): assessment of Basel III regulations in Brazil*. Basel: Bank for International Settlement (BIS), 2013. Disponível em: https://www.bis.org/bcbs/implementation/l2_br.pdf. Acesso em: 23 jun. 2022. BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP): assessment of Basel III regulations in Brazil*. Basel: Bank for International Settlement (BIS), 2013. Disponível em: https://www.bis.org/bcbs/implementation/l2_br.pdf. Acesso em: 23 jun. 2022.

⁶⁹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária*. 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>. Acesso em: 23 jun. 2022. p. 33.

Tabela 1 - A relação de adequação de capital dos maiores bancos privados e estatais – Brasil (%)

Banco Privados								
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Itaú	14.50	15.80	18	18.8	19.1	17.8	16.9	16.6
Bradesco	15.8	16.50	17.8	17.1	15.4	16.8	16.5	16.6
Santander	15.25	15.00	15.06	15.8	16.3	15.7	17.5	19.2
Bancos Públicos								
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Banco do Brasil	21.14	18.58	18.86	19.64	18.48	16.13	16.11	14.53
CEF	17.62	18.96	19.6	17.65	13.5	14.43	16.07	15.13
BNDES	41.19	36.78	29.01	27.51	21.7	14.04	15.89	18.66

Fonte: Orbis Bank Focus.

A implementação das regras de Basileia tem se valido de uma complementaridade institucional com o arranjo institucional do ativismo financeiro.⁷⁰ Em primeiro lugar, o arranjo do ativismo financeiro conferiu grandes poderes discricionários ao Poder Executivo, notadamente ao CMN e ao BCB. Com isso, CMN e BCB têm sido capazes de implementar todos os acordos da Basileia sem requerer a aprovação de leis específicas pelo Congresso. Trata-se de uma margem de manobra política, conferida pelos termos abertos com que a Lei Bancária disciplinou as competências reguladoras, algo que não é igualmente conferido a reguladores de todos os países. No caso do Chile, por exemplo, a Lei Bancária de 1986 estipulou uma delegação estrita para o regulador bancário, sendo a adoção das regras de Basileia dependente de autorização legislativa⁷¹. Ainda que sujeito a restrições menores do que as impostas pelo Chile, o México também teve que alterar a sua legislação bancária para adotar Basileia III.

As amplas competências regulatórias do CMN e do BCB, típicas de arranjos ativistas, também têm abarcado a discricionariedade para executar uma política de concorrência permissiva, que resultou em um incremento substantivo da concentração bancária. A maior concentração bancária é fator que favorece a lucratividade do setor e por conseguinte a sua capitalização⁷². Segundo a base de dados FRED, do Federal Reserve de St. Louis, os cinco maiores bancos brasileiros dominavam 51% de todos os ativos bancários em 1996, saltando para 85% dos ativos, em 2016.

Mas a parte mais substantiva das complementariedades institucionais diz respeito à criação de condições muito favoráveis de operação para dois segmentos com capacidade política e econômica de resistir a regras caras de prudência bancária – bancos e grandes tomadores. Os estudos em países que enfrentam dificuldades em implementar as regras de Basileia indicam que são esses os setores a exercer poder de oposição às regras. No caso brasileiro, além da facilidade de concentração do poder econômico, os bancos têm sido beneficiados pelas operações de recompra e revenda de títulos públicos. Tais operações são típicas para os Bancos Centrais, é por meio delas que as autoridades monetárias realizam a sua política monetária e os Estados financiam a dívida pública. No caso do Brasil, no entanto, a taxa de juros que baliza tais transações (Taxa SELIC) é via de regra elevada, tornando as transações com títulos públicos uma fonte importante de

⁷⁰ SCHAPIRO, Mario G. Prudential developmentalism: explaining the combination of the developmental state and Basel rules in Brazilian banking regulation. *Regulation & Governance*, 2021.

⁷¹ CHO, Young Bong. *Why do countries implement Basel II?: an analysis of the global diffusion of Basel II implementation*. 2013. Tese (Doutorado em Filosofia) - The Department of International Relations, London School of Economics and Political Science, London, 2013.

⁷² FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Brazil: financial system stability assessment*. Washington, 2018. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/11/30/Brazil-Financial-System-Stability-Assessment-46411>. Acesso em: 23 jun. 2022.

lucro para os bancos, como aponta o FMI.⁷³ Vale ainda mencionar que as operações com títulos públicos são ponderadas pelas regras de Basileia com risco zero, ou seja, comprar títulos do governo é rentável e não exige a constituição de capital, favorecendo pois duplamente o cumprimento das regras prudenciais.⁷⁴

Por fim, o crédito direcionado favorece principalmente grandes empresas. Dados de Ornelas e coautores sobre o crédito direcionado encontraram uma correspondência entre o tamanho das empresas e sua capacidade de obter esta modalidade de crédito, identificando que “para cada trabalhador adicional de uma empresa, a probabilidade de receber crédito direcionado aumenta em 2,6%”.⁷⁵ No caso dos bancos públicos, a correlação se mantém. Dados do BNDES, por exemplo, revelam que ao longo das últimas três décadas as grandes empresas têm sido mais beneficiadas do que as pequenas e médias. Beneficiadas com o crédito direcionado, tais empresas têm tido menos incentivos a disputar a regulação prudencial.

Para os bancos públicos, por sua vez, é favorável financiar grandes empresas, que costumam contar com grande capacidade de pagamento e garantias. É dizer, emprestar para as grandes empresas garante aos bancos públicos o cumprimento das regras prudenciais ao mesmo tempo em que se desincumbem de suas finalidades de política pública. Em síntese, com condições favoráveis criadas pelo Estado, a implementação de regras prudenciais globais tornou-se uma política regulatória de baixa contestação no Brasil, garantindo assim um sistema financeiro dotado de solidez. O arranjo, evidentemente, tem custos: o sistema bancário é concentrado, o crédito de mercado é caro, e o acesso ao crédito direcionado é desigual.

5 A busca pela complementaridade institucional no México

A recepção das regras de Basileia no México tem ocorrido em meio a um movimento pendular que caracteriza a regulação bancária mexicana. Com maior nitidez do que no caso do Brasil, no México, os arranjos regulatórios têm apresentado certa oscilação entre a governança de mercado e a governança estatal. Em ambas as modalidades de governança, contudo, a recepção das regras globais de capital tem contado com a atuação do governo, seja pela constituição de um ambiente propício à convergência regulatória, seja pelo reforço recente ao poder dos bancos públicos. Comparativamente ao Brasil, no entanto, esta atuação do governo no México é menos enfática, os bancos públicos são menos robustos, e o ritmo de aplicação das regras de Basileia III tem sido também mais lento.

Assim como no Brasil, o desenvolvimentismo marcou a política regulatória mexicana, entre os anos 1950 e 1980. A arquitetura regulatória atribuía um papel proeminente ao Estado no sistema financeiro, que incluía o controle de bancos estatais e a adoção de políticas de crédito direcionado.⁷⁶ Ainda no começo dos anos 1980, reagindo à famosa crise da dívida que abalou boa parte da América Latina, o governo Mexicano entoou uma espécie de canto do cisne da governança estatal, nacionalizando todos os bancos, em 1982.⁷⁷ Um canto do cisne porque a ascendência estatal foi logo em seguida revista e de forma contundente.

⁷³ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Brazil: financial system stability assessment*. Washington, 2018. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/11/30/Brazil-Financial-System-Stability-Assessment-46411>. Acesso em: 23 jun. 2022.

⁷⁴ SCHAPIRO, Mario G. Prudential developmentalism: explaining the combination of the developmental state and Basel rules in Brazilian banking regulation. *Regulation & Governance*, 2021.

⁷⁵ ORNELAS, José Renato; PEDRAZA, Alvaro; RUIZ-ORTEGA, Claudia; SILVA, Thiago. Winners and losers when private banks distribute government loans: evidence from earmarked credit in Brazil. *Policy Research Working Paper*, n. 8952, 2019.

⁷⁶ CALOMIRIS, Charles W.; HABER, Stephen. *Fragile by design: the political origins of banking crises and scarce credit*. Princeton: Princeton University Press, 2014.

⁷⁷ CALOMIRIS, Charles W.; HABER, Stephen. *Fragile by design: the political origins of banking crises and scarce credit*. Princeton: Princeton University Press, 2014.; LEHOUCQ, Fabrice; NEGRETTO, Gabriel; APARICIO, Francisco; NACIF, Benito; BENTON, Allyson. Policymaking in Mexico under one-party hegemony and divided government. In: STEIN, Ernesto; TOMMASI, Mariano (ed.). *Policymaking in Latin America: how politics shapes policies*. Harvard: David Rockefeller Center for Latin American Studies, 2008. p. 287-328. STALLINGS, Barbara; STUART, Rogerio. *Finance for development: Latin America in comparative perspec-*

No decorrer dos anos 1980 e, sobretudo, no início dos anos 90, com o governo tecnocrata de Salinas de Gortari (1988-1994), os formuladores de política mexicanos deram causa a uma ampla liberalização financeira, que incluiu até mesmo uma mudança constitucional para reverter a propriedade estatal dos bancos nacionalizados.⁷⁸ O governo privatizou os bancos nacionalizados e também diminuiu o papel central que os bancos de desenvolvimento desempenhavam na economia, como é o caso da Nacional Financiera (Nafin).⁷⁹

Longe de seguir um curso suave, a transição institucional mexicana do Estado ao mercado transcorreu de forma conturbada. A liberalização e a privatização no início dos anos 90 ocorreu sem que fosse estabelecido um aparato regulatório adequado, o que desencadeou uma grave crise financeira em 1995, a chamada crise Tequila. A crise seguiu o típico roteiro de uma desregulamentação massiva sem re-regulamentação, o que permitiu ao novo sistema financeiro aumentar em um primeiro momento a oferta dos empréstimos sem um escrutínio adequado, levando em seguida os bancos a registrarem altas taxas de inadimplência. Além disso, a privatização teve graves inconsistências de desenho, tais como permitir que os compradores autofinanciassem as aquisições dos bancos, contando para isso com o crédito desembolsado pelos próprios bancos adquiridos.⁸⁰ As atividades bancárias imprudentes, as falhas significativas no processo de privatização, mais os desequilíbrios macroeconômicos associados à abertura da conta de capital desencadearam duas crises conjugadas, uma no câmbio e a outra no sistema bancário.⁸¹

É em função desta crise que o México passou a adotar as regras de Basileia. O governo, por meio do Fundo para a Proteção da Poupança Bancária (FOBAPROA), assumiu os passivos irrecuperáveis dos bancos, ao mesmo tempo em que realizou uma reforma regulatória destinada a exigir maior capitalização dos bancos, para o que instituiu as regras de capitalização de Basileia. Mas a aplicação das regras de Basileia naquela circunstância revelou a fragilidade dos bancos mexicanos, que contavam com uma estrutura imprópria de capital. Uma evidência disso foi a falência dos principais bancos do país em um período já posterior ao da crise, entre o final dos anos 1990 e início dos anos 2000. Dos três maiores bancos mexicanos de então, dois mostraram-se economicamente inviáveis – Serfim e Banamex.⁸²

A solução definitiva da crise foi de mercado, mas foi construída pelo governo. Pressionado pela instabilidade financeira e pelo desgaste político decorrente do salvamento bancário conduzido pelo FOBAPROA, o governo Zedillo (1994-2000) propôs ao Congresso uma alteração legislativa de monta. A lei bancária que proibia o controle estrangeiro dos bancos mexicanos foi alterada e os limites foram revogados. A alteração ocorreu na esteira da celebração do NAFTA, o acordo de livre comércio entre EUA, Canadá e México, que reorientou estratégias de investimentos dos bancos e empresas norte-americanas e canadenses. Neste contexto, o governo fomentou uma espécie de segunda rodada de privatização, procurando assim recapitalizar os bancos objeto da primeira onda malsucedida de privatizações. Sem os limites da lei bancária e com o estímulo indireto do governo, a venda dos bancos mexicanos resultou em uma massiva internacionalização do setor.⁸³ Desde então, o sistema financeiro mexicano tornou-se um dos mais privatizados e internacionalizados da região, chegando a ter cerca de 80% de seus ativos controlados por bancos estrangeiros.⁸⁴

tive. Washington: Brookings Institution Press, 2006.

⁷⁸ STALLINGS, Barbara; STUDART, Rogerio. *Finance for development: Latin America in comparative perspective*. Washington: Brookings Institution Press, 2006.

⁷⁹ MORENO-BRID, Juan Carlos; CALDENTEY, Esteban Pérez; VALDEZ, Laura. Changing challenges in the modernization of Nacional Financiera: Mexico's key development bank. In: GRIFFITH-JONES, Stephany; OCAMPO, José Antonio. (eds.). *The future of national development banks*. Oxford: Oxford University Press, 2019.

⁸⁰ CALOMIRIS, Charles W.; HABER, Stephen. *Fragile by design: the political origins of banking crises and scarce credit*. Princeton: Princeton University Press, 2014.

⁸¹ STALLINGS, Barbara; STUDART, Rogerio. *Finance for development: Latin America in comparative perspective*. Washington: Brookings Institution Press, 2006.

⁸² MARTINEZ-DIAZ, Leonardo. *Globalizing in hard times: the politics of banking-sector opening in the emerging world*. Ithaca: Cornell University Press, 2009.

⁸³ MARTINEZ-DIAZ, Leonardo. *Globalizing in hard times: the politics of banking-sector opening in the emerging world*. Ithaca: Cornell University Press, 2009.

⁸⁴ FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Brazil: financial system stability assessment*. Washington, 2018. Disponível em:

A reforma financeira recapitalizou os bancos, garantiu a aplicação das regras de Basileia, e estabilizou o sistema financeiro. Mas também deixou problemas por resolver, principalmente a grave escassez de crédito e a grande exclusão financeira que sustentam o setor bancário mexicano. Segundo o Banco Mundial, o número de pessoas excluídas do mercado formal de crédito é um dos maiores da região - dos 40 por cento mais pobres, apenas 29 por cento têm uma conta bancária⁸⁵. Além disso, o volume de empréstimos ao setor privado é muito menor do que os números brasileiros ou chilenos. Em 2010, os empréstimos ao setor privado atingiram 23,7% do PIB, enquanto os números brasileiros e chilenos atingiram 58% e 98%, respectivamente.

Neste contexto, aplicar Basileia III poderia tornar mais agudo o quadro de restrição de crédito e exclusão financeira. O governo Peña Nieto (2012-2018) deu curso à implementação de Basileia III no bojo de uma ampla reforma bancária concebida para endereçar problemas interdependentes do setor financeiro mexicano, como a falta de concorrência, as dificuldades de recuperação das dívidas, a restrição ao crédito, e a adoção dos novos *standards*.⁸⁶

A reforma constituía o Programa Nacional de Financiamento do Desenvolvimento, que trazia como objetivos, por exemplo, o aumento do crédito dos bancos estatais de 6,2% do PIB para 7,9%, em 2018⁸⁷. Para isso, a reforma bancária reverteu algumas das restrições jurídicas introduzidas durante os anos 90 e 2000 que impediam os bancos estatais de desempenhar um papel econômico mais significativo. Entre outros, a reforma garantiu maior autonomia aos bancos estatais para definir seu projeto de governança, incluindo política salarial, e critérios próprios de avaliação de risco, autorizando-os ainda a financiar empresas privadas através da subscrição de valores mobiliários⁸⁸.

No bojo deste processo, o regulador bancário, a Comissão Nacional de Bancos e Valores (CNBV), implementou Basileia III, adotando assim patamares regulatórios mais altos de capital para os bancos já em 2013. A aplicação sem delongas dos novos padrões regulatórios obteve o reconhecimento do *peer-review* de Basileia. No relatório do país, os revisores registraram que “os arranjos de transição são geralmente mais conservadores porque movem as organizações bancárias para o cumprimento total mais rapidamente do que o previsto pelas regras de capital da Basileia III⁸⁹”. Desde então, tanto os bancos comerciais quanto os estatais constituíram reservas de capital consideráveis, permitindo-lhes alcançar facilmente a proporção mínima de capital de 10,5% (Tabela 3).

Tabela 3 - Relação de adequação de capital dos maiores bancos privados e estatais - México.

Bancos Privados	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
BBVA	17.52	15.61	15.27	14.25	13.73	14.90	15.22	15.90
Banorte	20.20	18.55	17.17	17.23	n.a.	n.a.	n.a.	n.a.
Banamex	16.12	14.35	13.74	14.07	14.36	13.96	15.50	13.71

<https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/11/30/Brazil-Financial-System-Stability-Assessment-46411>. Acesso em: 23 jun. 2022.

⁸⁵ BANCO MUNDIAL; FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *México financial sector assessment*. 2017. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/28536>. Acesso em: 23 jun. 2022.

⁸⁶ MEXICO. *Decreto de 16 de dezembro de 2013*. Decreto por el que se aprueba el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2013–2018. Disponível em: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/25606/ProNaFiDe_2013-2018_20131216.pdf. Acesso em: 23 jun. 2022.; NAVA, Abigail Rodríguez; HERNANDEZ, Patricia Margarita Dorantes. La reciente reforma financiera en México: transformaciones y perspectivas. *Economía UNAM*, Ciudad de México, v. 13, n. 37, p. 89-106, abr. 2016.

⁸⁷ MEXICO. *Decreto de 16 de dezembro de 2013*. Decreto por el que se aprueba el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2013–2018. Disponível em: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/25606/ProNaFiDe_2013-2018_20131216.pdf. Acesso em: 23 jun. 2022.

⁸⁸ MÉXICO. *Ley de instituciones de crédito*. 1990. Disponível em: <https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Ley%20de%20Instituciones%20de%20Cr%C3%A9dito.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2020.

⁸⁹ BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP): assessment of Basel III risk-based capital regulations – Mexico*. Basel: Bank for International Settlement (BIS), 2015. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d315.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2022.

Santander	19.01	16.37	15.91	15.73	15.74	15.61	16.17	15.91
Bancos Públicos								
	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Nafin	18.52	17.03	14.52	14.46	13.26	13.57	14.62	14.32
Banobras	17.11	18.20	18.51	16.99	13.69	13.98	n.a.	n.a.
Bancomext	18.99	18.87	18.79	18.08	19.03	12.63	13.08	13.72
SHF	18.61	16.94	14.52	14.21	14.70	13.81	14.53	18.65
Bansefi	108.77	77.22	24.51	20.81	18.93	21.57	16.28	25.03
Banjercito	26.88	24.03	23.07	21.34	20.88	20.26	n.a.	n.a.

Fonte: Orbis Bank Focus.

Contudo, dado que os bancos públicos Mexicanos não ganharam a mesma envergadura dos bancos brasileiros, a CNBV tem tido condições menos favoráveis para implementar as demais regras de Basileia III. Um dado recente publicado pelo Comitê da Basileia mostra que dos 23 componentes de Basileia III que deveriam ser implementados até 2022, o Brasil implementou 22 e o México 10.⁹⁰ Vale mencionar, por exemplo, que a adoção das regras de liquidez de longo prazo, assim como as regras de alavancagem foram implementadas com atraso segundo informa o Banco Central do México.

6 Considerações finais

Este artigo utilizou o setor bancário latino-americano para analisar as condições de recepção das políticas regulatórias globais. O principal argumento desenvolvido foi o de que a agência local, isto é, as ações adotadas pelos governos locais são determinantes para a implementação bem-sucedida das regras. Isso sugere que a globalização regulatória não é um processo exógeno, mas uma construção endógena, dependente dos governos e mecanismos institucionais locais. Em particular, capacidade regulatória, bancos públicos e o crédito direcionado cumprem um papel de destaque nesta construção endógena ao aliviar os custos políticos e econômicos e assim dissipar eventuais resistências às regras globais. Os estudos de caso mostraram, portanto, que os governos constroem os mercados, inclusive os mercados sujeitos a regras globais.

O primeiro dos casos analisados foi o do Brasil, que enraizou as políticas regulatórias nos anos 90, com o governo Cardoso. A virada neoliberal brasileira foi, no entanto, moderada, e não desmantelou o estado desenvolvimentista desde há muito estabelecido. Forjou-se assim uma espécie de sobreposição de camadas entre as regras de mercado e a organização estatal, do que seguiu a formação de uma complementaridade institucional entre ambas as camadas. A discricionariedade regulatória do CMN e do BCB, os bancos públicos e o crédito direcionado, remanescentes do período desenvolvimentista, desempenham um papel complementar às regras da Basileia, suavizando seus custos de implementação. A exigência de mais capital é mitigada pela oferta mais barata de crédito aos setores considerados estratégicos, em especial as grandes empresas, que poderiam ser resistentes a políticas que repercutissem no incremento do custo bancário. Além disso, o Estado tem também atuado de outras maneiras favoráveis à implementação das regras, seja garantindo capacidade regulatória ao BCB, seja favorecendo a concentração bancária ou ainda criando condições favoráveis de negociação dos títulos públicos – um mercado lucrativo e seguro para os bancos.

O México tem apresentado uma trajetória regulatória mais inconstante, em que Estado e mercado tem apresentado certo revezamento na liderança dos arranjos institucionais. É neste ambiente que as regras de Basileia foram incorporadas. Inicialmente, assim como no Brasil, uma profunda crise bancária fez com que

⁹⁰ BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENT. *RCAP on timeliness: monitoring reports and dashboards*. Disponível em: https://www.bis.org/bcbs/implementation/rcap_reports.htm. Acesso em: 23 jun. 2022.

os reguladores recorressem às regras de Basileia, que serviram para estabilizar o mercado. Incidindo sobre um conjunto bancário descapitalizado, a aplicação das regras levou o governo a uma subsequente reforma institucional; desta vez, para abrir o mercado aos bancos estrangeiros. Como salientado, foi uma solução de mercado, mas construída pelo governo. Mais recentemente, o México tornou-se membro do Comitê da Basileia e passou a implementar as regras de Basileia III, para o que foi realizada mais uma reforma bancária. Dotada de múltiplos propósitos, a reforma procurou combinar ações de mercado, como a recepção das regras prudenciais e expedientes mais céleres de recuperação de créditos, com o fortalecimento dos bancos públicos. Comparativamente ao Brasil, no entanto, os bancos públicos apresentam uma dimensão menor, bem como a implementação do Acordo de Basileia III tem progredido mais lentamente.

Os estudos de caso indicam que os recursos estatais não são necessariamente rivais das regras globais de mercado. Antes disso, tais recursos podem suavizar os custos locais da globalização, favorecendo uma recepção de políticas com ganhos para os agentes locais. Essa atuação do Estado fica mais evidente no caso do Brasil do que no caso do México, mas o esforço mexicano de combinar a adoção de Basileia com o fortalecimento dos bancos públicos é sugestiva do papel que as complementaridades institucionais locais podem desempenhar.

Enfim, identificar os vetores locais das políticas regulatórias globais importa. Afinal, os temas e problemas globais sempre demandam soluções locais.

Referências

- ARMIJO, Leslie Eliott. Brazilian politics and patterns of financial regulation, 1945–1991. In: HAGGARD, Stephen; LEE, Chung; MAXFIELD, Sylvia. (ed.). *The politics of finance in developing countries*. New York: Cornell University Press, 1993.
- BADIN, Michelle Sanchez; MOROSINI, Fabio Costa; TRUBEK, David M. O Brasil face aos novos padrões de comércio e investimento dos acordos internacionais. *Revista Brasileira de Políticas Públicas*, Brasília, v. 9, n. 1, 2019.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Gustavo Franco*. Brasília, 2019. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/historiacontada/publicacoes/hc_bc_volume_22_gustavo_franco.pdf. Acesso em: 23 jun. 2022.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de economia bancária*. 2019. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/relatorioeconomiabancaria>. Acesso em: 23 jun. 2022.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. *JGS: Sistema gerenciador de séries temporais*. 2020. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>. Acesso em: 23 jun. 2022.
- BANCO DO MÉXICO. *Reporte de estabilidad financiera*. 2019. Disponível em: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/reportes-sobre-el-sistema-financiero/%7B04E197EE-B6FC-7BA1-72A0-32D3E6C9BF28%7D.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2022.
- BANCO DO MÉXICO. *Reporte sobre el sistema financiero*. 2018. Disponível em: <https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/reportes-sobre-el-sistema-financiero/%7B0B4861B7-2810-7FE9-88FE-2427C182512A%7D.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2022.
- BANCO MUNDIAL; FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Mexico financial sector assessment*. 2017. Disponível em: <https://openknowledge.worldbank.org/handle/10986/28536>. Acesso em: 23 jun. 2022.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO. *Livro verde: um balanço da atuação do BNDES entre 2001 e 2016*. 2017. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/conhecimento/noticias/noticia/livro-verde-final>. Acesso em: 23 jun. 2022.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENT. *RCAP on timeliness: monitoring reports and dashboards*. Disponível em: https://www.bis.org/bcbs/implementation/rcap_reports.htm. Acesso em: 23 jun. 2022.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Basel III: a global regulatory framework for more resilient banks and banking systems*. Basel: Bank for International Settlement (BIS), 2011. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2022.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Basel III: the liquidity coverage ratio and liquidity risk monitoring tools*. Basel: Bank for International Settlement (BIS), 2013. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs238.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2022.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Basel III: the net stable funding ratio*. Basel: Bank for International Settlement (BIS), 2014. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d295.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2022.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Core principles for effective banking supervision*. Basel: Bank for International Settlement (BIS), 2012. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bcbs230.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2022.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP): assessment of Basel III regulations in Brazil*. Basel: Bank for International Settlement (BIS), 2013. Disponível em: https://www.bis.org/bcbs/implementation/l2_br.pdf. Acesso em: 23 jun. 2022.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP): assessment of Basel III risk-based capital regulations – Mexico*. Basel: Bank for International Settlement (BIS), 2015. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d315.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2022.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP): assessment of Basel III LCR regulations, Mexico*. Basel: Bank for International Settlement (BIS), 2015. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d316.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2022.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP): assessment of Basel III LCR regulations, Brazil*. Basel: Bank for International Settlement (BIS), 2017. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d420.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2022.

BASEL COMMITTEE ON BANKING SUPERVISION. *Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP): assessment of Basel NSFR regulations, Brazil*. Basel: Bank for International Settlement (BIS), 2019. Disponível em: <https://www.bis.org/bcbs/publ/d458.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2022.

BEHURIA, Pritish. Rwanda: running without legs. In: JONES, Emily (ed.). *The political economy of bank regulation in developing countries: risk and reputation*. Oxford: Oxford University Press, 2020. p. 126-146.

BERKOVITZ, Daniel; PISTOR, Katharina; RICHARD Jean-Francois. The transplant effect. *The American Journal of Comparative Law*, v. 51, n. 1, p. 163-24, jan. 2003.

CALOMIRIS, Charles W.; HABER, Stephen. *Fragile by design: the political origins of banking crises and scarce credit*. Princeton: Princeton University Press, 2014.

CHEY, Hyoung-Kyu. Explaining cosmetic compliance with international regulatory regimes: the implementation of the Basle Accord in Japan, 1998–2003. *New Political Economy*, v. 11, n. 2, p. 271-289, 2006.

CHEY, Hyoung-kyu. International financial standards and emerging economies since the global financial crisis. In: HENNING, R.; WALTER, A. (ed.). *Global financial governance confronts the rising powers*. Waterloo: Center for International Governance Innovation, 2016.

- CHEY, Hyoung-kyu. *International harmonization of financial regulation?: the politics of global diffusion of the Basel Capital Accord*. New York: Routledge, 2014.
- CHO, Young Bong. *Why do countries implement Basel II?: an analysis of the global diffusion of Basel II implementation*. 2013. Tese (Doutorado em Filosofia) - The Department of International Relations, London School of Economics and Political Science, London, 2013.
- CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. *Ata da 552a. Sessão*. Realizada em 17.08.1994. Voto 95/1994. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/conteudo/cmn/AtasCmn/Ata_0552_CMN.pdf. Acesso em: 23 jun. 2020.
- CROUCH, Colin. Complementarity. In: MORGAN, Glenn *et al.* (ed.). *The Oxford handbook of comparative institutional analysis*. Nova York: Oxford University Press, 2010. p. 117-138.
- DAFE, Florence. Nigeria: Catch 22 - navigating Basel standards in Nigeria's fragile banking sector. In: JONES, Emily (ed.). *The political economy of bank regulation in developing countries: risk and reputation*. Oxford: Oxford University Press, 2020. p. 260-282.
- DAFE, Florence; ENGBRETSSEN, Rebecca Elisabeth Husebye. Tussle for space: the politics of mock-compliance with global financial standards in developing countries. *Regulation & Governance*, 2021.
- DIMAGGIO, Paul J; POWELL, Walter W. The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. *American Sociological Review*, v. 48, n. 2, p. 147-160, 1983.
- DOBBIN, Frank; GARRET, Geoffrey; SIMMONS, Beth. The global diffusion of public policies: social construction, coercion, competition, or learning? *Annual Review of Sociology*, v. 33, n. 1, p. 449-472, ago. 2007.
- DREZNER, Daniel W. *All politics is global: explaining international regulatory regimes*. Princeton: Princeton University Press, 2007.
- DUBASH, Navroz K.; MORGAN, Bronwen (ed.). *The rise of the regulatory state of the south: infrastructure and development in emerging economies*. Oxford: Oxford University Press, 2013.
- FINANCIAL STABILITY BOARD. *Monitoring implementation of reforms*. 2022. Disponível em: <https://www.fsb.org/>. Acesso em: 23 jun. 2022.
- FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL. *Brazil: financial system stability assessment*. Washington, 2018. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/CR/Issues/2018/11/30/Brazil-Financial-System-Stability-Assessment-46411>. Acesso em: 23 jun. 2022.
- GOTTSCHALK, Ricardo; SODRÉ, Cecilia. Basel rules in Brazil: what are the Implications for development finance? In: GOTTSCHALK, Ricardo (ed.). *The Basel capital accords in developing countries: challenges for development finance*. Springer, 2010. p. 34-50.
- HABER, Stephen (ed.). *Crony capitalism and economic growth in Latin America: theory and evidence*. Stanford: Hoover Institution Press, 2002.
- HALLIDAY, Terence; CARRUTHERS, Bruce. *Bankrupt: global lawmaking and systemic financial crisis*. Stanford: Stanford University Press, 2009.
- JONES, Emily. *The political economy of bank regulation in developing countries: risk and reputation*. Oxford: Oxford University Press, 2020.
- JONES, Emily; ZEITZ, Alexandra O. Regulatory convergence in the financial periphery: how interdependence shapes regulators' decisions. *International Studies Quarterly*, v. 63, n. 4, p. 908-922, 2019.
- JONES, Emily; ZEITZ, Alexandra. The limits of globalizing Basel banking standards. *Journal of Financial Regulation*, v. 3, n. 1, p. 89-124, 2017.

JORDÃO, Eduardo Ferreira; PENNER, Luiz Carlos. Estratégias regulatórias de combate à corrupção. *Revista Brasileira de Políticas Públicas*, v. 11, n. 1, 2021.

KNAACK, Peter. An unlikely champion of global finance: why is China exceeding international banking standards? *Journal of Current Chinese Affairs*, v. 46, n. 2, p. 41-79, 2017.

KNACK, Peter. Bolivia: pulling in two directions – the developmental state and Basel standards. In: JONES, Emily (ed.). *The political economy of bank regulation in developing countries: risk and reputation*. Oxford: Oxford University Press, 2020. p. 239-259.

LEHOUCQ, Fabrice; NEGRETTO, Gabriel; APARICIO, Francisco; NACIF, Benito; BENTON, Allyson. Policymaking in Mexico under one-party hegemony and divided government. In: STEIN, Ernesto; TOMMASI, Mariano (ed.). *Policymaking in Latin America: how politics shapes policies*. Harvard: David Rockefeller Center for Latin American Studies, 2008. p. 287-328.

LEVI-FAUR, David. The global diffusion of regulatory capitalism. *The annals of the American academy of political and social science*, v. 598, n. 1, p. 12-32, 2005.

LEVI-FAUR, David; JORDANA, Jacint. Toward a Latin American regulatory state? the diffusion of autonomous regulatory agencies across countries and sectors. *Intl Journal of Public Administration*, v. 29, n. 4-6, p. 335-366, 2006.

MAHONEY, James; THELEN, Kathleen. A theory of gradual institutional change. In: MAHONEY, James; THELEN, Kathleen. *Explaining institutional change*. Nova York: Cambridge University Press, 2010. p. 1-37.

MAJONE, Giandomenico. From the positive to the regulatory state: causes and consequences of changes in the mode of governance. *Journal of public policy*, v. 17, n. 2, p. 139-167, 1997.

MARTINEZ-DIAZ, Leonardo. *Globalizing in hard times: the politics of banking-sector opening in the emerging world*. Ithaca: Cornell University Press, 2009.

MEHRA, Puja. Reserve Bank of India stands its ground. *Asia Times*, nov. 2018. Disponível em: <https://asiatimes.com/2018/11/reserve-bank-of-india-stands-its-ground>. Acesso em: 24 jun. 2022.

MELLO, João Manoel de; GARCIA, Márcio G. P. Bye, bye financial repression, hello financial deepening: the anatomy of a financial boom. *The Quarterly Review of Economics and Finance*, v. 52, n. 2, p. 135-153, 2012.

MEXICO. *Decreto de 16 de dezembro de 2013*. Decreto por el que se aprueba el Programa Nacional de Financiamiento del Desarrollo 2013–2018. Disponível em: https://www.gob.mx/cms/uploads/attachment/file/25606/ProNaFiDe_2013-2018_20131216.pdf. Acesso em: 23 jun. 2022.

MÉXICO. *Ley de instituciones de crédito*. 1990. Disponível em: <https://www.cnbv.gob.mx/Normatividad/Ley%20de%20Instituciones%20de%20Cr%C3%A9dito.pdf>. Acesso em: 23 jun. 2020.

MORENO-BRID, Juan Carlos; CALDENTEY, Esteban Pérez; VALDEZ, Laura. Changing challenges in the modernization of Nacional Financiera: Mexico's key development bank. In: GRIFFITH-JONES, Stephany; OCAMPO, José Antonio. (eds.). *The future of national development banks*. Oxford: Oxford University Press, 2019.

MORIN, Jean-Frédéric; GOLD, Edward Richard. An integrated model of legal transplantation: the diffusion of intellectual property law in developing countries. *International Studies Quarterly*, v. 58, n. 4, p. 781-792, dez. 2014.

MOSLEY, Layna. Regulating globally, implementing locally: the financial codes and standards effort. *Review of International Political Economy*, v. 17, n. 4, p. 724-761, 2010.

- NAQVI, Natalya. Pakistan: politicians, regulations, and banks advocate Basel. In: JONES, Emily (ed.). *The political economy of bank regulation in developing countries: risk and reputation*. Oxford: Oxford University Press, 2020. p. 105-125.
- NAQVI, Natalya. Renationalizing finance for development: policy space and public economic control in Bolivia. *Review of International Political Economy*, v. 28, n. 3, p. 447-478, 2021.
- NAVA, Abigail Rodriguez; HERNANDEZ, Patricia Margarita Dorantes. La reciente reforma financiera en México: transformaciones y perspectivas. *Economía UNAM*, Ciudad de México, v. 13, n. 37, p. 89-106, abr. 2016.
- NEWMAN, Abraham L.; POSNER, Elliot. *Voluntary disruptions: international soft law, finance, and power*. Oxford: Oxford University Press, 2018.
- NGFS. *Governance*. 2019. Disponível em: <https://www.ngfs.net/en/page-sommaire/governance>. Acesso em: 23 jun. 2022.
- NÖLKE, Andreas. International financial regulation and domestic coalitions in state-permeated capitalism: China and global banking rules. *International Politics*, v. 52, n. 6, p. 743-759, 2015.
- ORNELAS, José Renato; PEDRAZA, Alvaro; RUIZ-ORTEGA, Claudia; SILVA, Thiago. Winners and losers when private banks distribute government loans: evidence from earmarked credit in Brazil. *Policy Research Working Paper*, n. 8952, 2019.
- PHILLIPS, Nicola. States and modes of regulation in the global political economy. In: MINOGUE, Maritin; CARIÑO, Ledivina (ed.). *Regulatory governance in developing countries*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing, 2006. p. 17-39.
- PIMENTA, Raquel de Mattos. *A construção dos acordos de leniência da Lei anticorrupção*. São Paulo: Blucher, 2020.
- PIMENTA, Raquel de Mattos. International cooperation and negotiated settlements for transnational bribery: a study of the Odebrecht case. *Revista Direito GV*, v. 17, n. 2, 2021.
- PISTOR, Katharina. Standardization of law and its effect on developing economies. *Am. J. Comp. L.*, v. 50, p. 97, 2002.
- QUAGLIA, Lucia. The politics of state compliance with international “soft law” in finance. *Governance*, v. 32, n. 1, p. 45-62, 2019.
- SCHAPIRO, M. Gomes. A regulação executiva da moeda: a variedade institucional da regulação monetária brasileira na Nova República. *Revista de Direito Administrativo*, v. 279, n. 2, p. 141-183, 2020. DOI: 10.12660/rda.v279.2020.82008. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/82008>. Acesso em: 23 jun. 2022.
- SCHAPIRO, Mario G. Prudential developmentalism: explaining the combination of the developmental state and Basel rules in Brazilian banking regulation. *Regulation & Governance*, 2021.
- SCHAPIRO, Mario G.; TAYLOR, Matthew M. The political economy of Brazil’s enigmatic Central Bank, 1988–2018. In: YAĞCI, Mustafa (ed.). *The political economy of central banking in emerging economies*. Abingdon: Routledge, 2020. p. 168-181.
- SCHNEIDER, Ben Ross. *Hierarchical capitalism in Latin America*. Nova York: Cambridge University Press, 2013.
- SHADLE’N, Kenneth C. *Coalitions and compliance: the political economy of pharmaceutical patents in Latin America*. Oxford: Oxford University Press, 2017.

- SILVA, Alice Rocha da; SANTOS, Ruth M. P. A influência do Direito Administrativo global no processo brasileiro de contratação pública à luz do princípio da transparência. *Revista Brasileira de Políticas Públicas*, Brasília, v. 6, n. 2, p. 66-88, 2016.
- SINGER, David Andrew. Capital rules: the domestic politics of international regulatory harmonization. *International Organization*, v. 58, n. 3, p. 531-565, 2004.
- SOLA, Lourdes; WHITEHEAD, Laurence. *Statecrafting monetary authority: democracy and financial order in Brazil*. Oxford: Centre for Brazilian Studies, 2006.
- STALLINGS, Barbara; STUART, Rogerio. *Finance for development: Latin America in comparative perspective*. Washington: Brookings Institution Press, 2006.
- TAMURA, Kentaro. *Preference formation, negotiations and implementation: Japan and the Basel Capital Accord*. 2005. Tese (Pós-Doutorado em Relações Internacionais) - The Department of International Relations, London School of Economics and Political Science, London, 2005.
- TARULLO, Daniel K. *Banking on Basel: the future of international financial regulation*. Washington: Peterson Institute, 2008.
- TAYLOR, Matthew M. *Decadent developmentalism: the political economy of democratic Brazil*. Nova York: Cambridge University Press, 2020.
- TAYLOR, Matthew M. Institutional development through policy-making: a case study of the Brazilian Central Bank. *World Politics*, v. 61, n. 3, p. 487-515, jul. 2009.
- THURBON, Elizabeth. *Developmental mindset: the revival of financial activism in South Korea*. Ithaca: Cornell University Press, 2016.
- TRAN-THI, Que-Giang; VU-THAN, Tu-Ahn. The dilemma of bringing global financial standards to a socialist market economy. In: JONES, Emily (ed.). *The political economy of bank regulation in developing countries: risk and reputation*. Oxford: Oxford University Press, 2020. p. 305-326.
- TRUBEK, David M.; COUTINHO, Diogo R.; SCHAPIRO, Mario G. Toward a new law and development: new state activism in Brazil and the challenge for legal institutions. *The World Bank Legal Review*, v. 4, 2013.
- VALOR 1000: maiores empresas e as campeãs em 25 setores e 5 regiões. *Valor Econômico*, 2019. Disponível em: <https://especial.valor.com.br/valor1000/2019>. Acesso em: 23 jun. 2022.
- WALTER, Andrew. Chinese attitudes towards Global Financial Regulatory Cooperation: revisionist or status quo? In: HELLEINER, Eric; PAGLIARI, Stefano; ZIMMERMAN, Hubert. *Global finance in crisis: the politics of international regulatory change*. New York: Routledge, 2010.
- WALTER, Andrew. *Emerging countries in global financial standard setting: explaining relative resilience and its implications*. Waterloo: Centre for International Governance Innovation, 2019.
- WALTER, Andrew. From developmental to regulatory state? Japan's new financial regulatory system. *The Pacific Review*, v. 19, n. 4, p. 405-428, 2006.
- WALTER, Andrew. *Governing finance: East Asia's adoption of international standards*. Nova York: Cornell University Press, 2008.
- WOO-CUMINGS, Meredith. Introduction: Chalmers Johnson and the politics of nationalism and development. In: WOO-CUMINGS, Meredith (ed.). *The developmental state*. New York: Cornell University Press, 1999. p. 1-31.

Para publicar na revista Brasileira de Políticas Públicas, acesse o endereço eletrônico www.rbpp.uniceub.br
Observe as normas de publicação, para facilitar e agilizar o trabalho de edição.