

Acordos Internacionais e a Regulação Financeira: limites constitucionais e estratégias jurídicas na atuação do Banco Central do Brasil

DOI: <https://doi.org/10.58766/rpgbcb.v19i2.1253>

Rita Girão Guimarães*

Recebido/Received: 6/11/2025

Aprovado/Approved: 31/3/2026

Introdução. 1 Integração financeira internacional. 2 Regulação financeira internacional. 3 Soberania. 4 Salvaguardas. 5 Procedimento de internalização de tratados internacionais. 5.1 Produção do texto convencional – Negociação. 5.2 Expressão do consentimento e incorporação – Internalização. 6 Solução de controvérsias. 7 Acordos internacionais em serviços financeiros. 7.1 Papel do BC. Conclusão.

Resumo

Este artigo analisa os limites constitucionais e as estratégias jurídicas envolvidas na atuação do Banco Central do Brasil (BC) no contexto da regulação financeira internacional. A partir da crescente integração dos mercados financeiros globais, discute-se a tensão entre soberania nacional e compromissos internacionais, bem como os mecanismos jurídicos que asseguram a compatibilidade entre liberalização comercial e proteção de interesses domésticos. O estudo aborda os acordos internacionais em serviços financeiros e o papel técnico e jurídico do BC na formulação e implementação de compromissos internacionais. Conclui-se que a regulação financeira internacional exige soluções jurídicas flexíveis, que preservem a autonomia regulatória dos Estados e assegurem a estabilidade sistêmica.

Palavras-chave: regulação financeira; soberania; Banco Central do Brasil; acordos internacionais; serviços financeiros; direito internacional público.

* Graduanda em Direito no IESB. Assessora Plena do Banco Central do Brasil, onde atua desde 2000 como auditora. Possui experiência nas áreas de relações internacionais, comunicação estratégica, política monetária e gestão de projetos, com participação técnica em negociações e iniciativas de cooperação internacional. Representou o Banco Central em fóruns como BRICS, G20, OCDE e Mercosul. Graduada em Comunicação Social pela Universidade de Brasília (UnB), possui especializações em Marketing (CEFET/RJ) e Gestão da Comunicação Organizacional (FIA/USP). <https://orcid.org/0009-0008-1814-7058>

International Agreements and Financial Regulation: Constitutional Limits and Legal Strategies in the Role of the Banco Central do Brasil

Abstract

This article analyzes the constitutional limits and legal strategies involved in the role of the Banco Central do Brasil within the framework of international financial regulation. Considering the increasing integration of global financial markets, it discusses the tension between national sovereignty and international commitments, as well as the legal mechanisms that ensure compatibility between trade liberalization and the protection of domestic interests. The study addresses international financial services agreements, and the technical and legal role of the Central Bank in negotiating and implementing international commitments. It concludes that international financial regulation requires flexible legal solutions that preserve regulatory autonomy and ensure systemic stability.

Keywords: financial regulation; sovereignty; Banco Central do Brasil; international agreements; financial services; public international law.

Introdução

A crescente integração dos mercados financeiros internacionais tem transformado profundamente a atuação dos Estados na formulação de políticas econômicas e regulatórias. O BC, como autoridade monetária e reguladora do sistema financeiro nacional, encontra-se no centro dessa dinâmica, sendo chamado a participar de negociações internacionais, implementar compromissos multilaterais e preservar a estabilidade financeira doméstica. Este artigo propõe uma análise jurídica da atuação do BC no contexto da regulação financeira internacional, com foco nos limites constitucionais, nas estratégias jurídicas e na articulação entre os instrumentos legais e infralegais que sustentam essa atuação.

O artigo sustenta a tese de que a autonomia regulatória do Banco Central do Brasil – especialmente em matéria prudencial – depende também de instrumentos jurídicos flexíveis, como salvaguardas e cláusulas de exceção, capazes de compatibilizar compromissos internacionais com os limites constitucionais impostos pelo art. 192 da Constituição Federal, cuja disciplina do Sistema Financeiro Nacional remete à legislação complementar. À luz do marco normativo que estrutura o sistema financeiro, inaugurado pela Lei 4.595/1964 e atualizado pela Lei Complementar 179/2021, defende-se que a internalização por atos infralegais, quando cabível, oferece respostas técnicas céleres em harmonia com esse arcabouço, sem substituir a disciplina legal necessária, atenuando a defasagem entre inovação financeira e procedimento legislativo.

I Integração financeira internacional

A globalização intensificou os fluxos de capitais, investimentos e serviços financeiros, o que resultou em uma integração mundial das economias e dos sistemas financeiros sem precedentes. Além disso, a fragmentação espacial das cadeias produtivas, promovida por empresas transnacionais, favoreceu a integração internacional com inserção nas cadeias globais de valor. Os processos de integração financeira e monetária são impulsionados por essa dinâmica econômica global, que conecta mercados, regulações e políticas econômicas em escala internacional. Impulsionada pelas revoluções dos transportes, das comunicações e da computação, a vasta expansão do comércio internacional nas últimas décadas foi acompanhada por uma grande expansão da diversificação internacional de portfólios e por uma ampliação significativa dos movimentos de capitais.

A intensificação desses fluxos e o aprofundamento da integração econômica e financeira promovem o desenvolvimento econômico por várias vias, incluindo o aumento do benefício relacionado ao fluxo de capital estrangeiro, melhora da alocação do capital doméstico e redução da volatilidade do consumo de bens e serviços. A ação de buscar a integração financeira e monetária internacional é vista como um motor para o crescimento econômico, o emprego e o desenvolvimento. No entanto, trata-se de um desenvolvimento que pode ser desigual, a depender da forma como cada país se insere nas cadeias globais de valor, o que influencia sua capacidade de capturar os benefícios dessa integração. Nesse sentido, os processos de integração financeira e monetária internacional buscam ativamente o aprofundamento, visando a resultados sistêmicos e competitivos, com o aproveitamento de economias de escala, aumento da concorrência, fomento a inovações e consequentemente maior eficiência.

Entretanto, apesar de almejada por seus potenciais benefícios, a integração financeira internacional apresenta problemas e riscos significativos.

Um dos problemas centrais da integração financeira internacional é que as economias capitalistas, especialmente aquelas com um sistema financeiro sofisticado e em contínua evolução, são inerentemente instáveis. Essa instabilidade exige a adoção de instrumentos de contenção e mitigação de riscos, como os *buffers* contracíclicos – reservas de capital que os bancos devem acumular em períodos de bonança para absorver perdas em momentos de crise. No Brasil, o Banco Central incorporou esse instrumento à regulamentação prudencial por meio da Resolução 4.193/2013 e da Circular 3.769/2015, estabelecendo o Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACP Contracíclico), ainda que mantido em 0% até o momento.

Também se destacam as medidas macroprudenciais, que visam preservar a estabilidade do sistema financeiro como um todo, atuando sobre riscos sistêmicos e comportamentos pró-cíclicos. Entre 2010 e 2014, o Brasil adotou diversas medidas nesse sentido, como o aumento do compulsório sobre depósitos e a elevação do requerimento de capital para operações de crédito de longo prazo, especialmente no crédito ao consumo, com o objetivo de conter o crescimento excessivo do crédito e evitar bolhas de ativos.

Em alguns casos, recorre-se até ao polêmico mecanismo de *ring-fencing*, que consiste em isolar juridicamente e financeiramente determinadas operações ou entidades dentro de um grupo bancário, com o objetivo de proteger os ativos domésticos de choques externos ou de crises em outras jurisdições. Após a crise financeira de 2008, o Reino Unido implementou o *ring-fencing* por meio de legislação que entrou em vigor em 2019, exigindo que os maiores bancos separassem suas atividades de varejo – como depósitos e pagamentos – das operações de investimento, com o intuito de proteger os serviços bancários essenciais da volatilidade dos mercados financeiros globais.

A interconexão do sistema bancário transmite, de forma rápida e ampla, os choques por meio do sistema financeiro e da economia, podendo causar inflações interativas, bolhas especulativas ou profundas deflações de débitos inter-relacionadas, como ocorreu na crise financeira global de 2008, que teve como causas principais a expansão descontrolada do crédito imobiliário nos Estados Unidos, especialmente no segmento *subprime*, a securitização de ativos de alto risco sem transparência, a alavancagem excessiva das instituições financeiras e a ausência de regulação eficaz sobre derivativos e bancos de investimento. Esses fatores, combinados à confiança exagerada nos modelos de risco e à interconexão dos mercados globais, criaram um ambiente propício ao colapso sistêmico, que se espalhou rapidamente pelo sistema financeiro internacional, gerando recessão, desemprego e a necessidade de intervenção estatal em larga escala.

Essa velocidade de propagação tende à instantaneidade com a adoção dos sistemas de pagamentos em tempo real (*Real-Time Payments – RTPs*), como o Pix no Brasil, que permitem a movimentação de recursos em segundos, 24 horas por dia. A disseminação dos ativos virtuais – como criptomoedas e *stablecoins* – amplia ainda mais essa dinâmica, ao operar em redes descentralizadas e globais, muitas vezes fora do alcance da regulação tradicional, o que pode acelerar a transmissão de choques e aumentar a complexidade da supervisão financeira.

A presença global de *stablecoins* lastreadas em moedas estrangeiras – sobretudo dólares tokenizados – coloca também desafios diretos à soberania monetária, ao criar meios de pagamento privados que podem substituir a moeda nacional em transações cotidianas. Esse fenômeno, que extrapola riscos prudenciais, envolve potenciais limitações à capacidade do Estado de conduzir política monetária, administrar liquidez e manter a função da moeda como unidade de conta e reserva de valor, aproximando-se de formas emergentes de dolarização digital.

2 Regulação financeira internacional

A economia global se move com velocidade e inovação, enquanto o direito precisa acompanhar essa expansão, com respostas jurídicas adaptativas e estratégias institucionais sofisticadas para preservar a segurança jurídica, a soberania regulatória, a proteção ao consumidor e a estabilidade sistêmica financeira.

O fenômeno é marcado por uma assimetria temporal: o econômico é dinâmico e disruptivo; o jurídico é formal e gradual.

Independentemente da regulação, o sistema financeiro é extremamente dinâmico em sua base econômica, na incorporação frequente de novas tecnologias, na evolução das estruturas de mercado e em outros pontos, constituindo-se, para o regulador, em uma espécie de alvo móvel (Banco Central do Brasil, Relatório de Economia Bancária 2017, p. 24)

A dinâmica do mercado financeiro e de capitais é impulsionada por constantes inovações e pelo uso intensivo da tecnologia da informação. A própria definição de uma economia capitalista, com um sistema financeiro sofisticado, complexo e em contínua evolução, implica períodos de instabilidade e comportamento turbulento e até mesmo caótico, que são fenômenos endógenos.

Em contraste, o direito, sendo formal e gradual, frequentemente se vê obrigado a tentar se adequar à prática do mercado, que avança por usos e costumes em ritmo mais acelerado.

A teoria geral do Direito foi aprimorada para acompanhar a evolução da matéria, mas, por vezes, parece não se adequar às novas necessidades. Há a irretocável observação de Guerreiro (1986, p. 17) de que:

na matéria de títulos de crédito tanto se procurou edificar uma teoria e uma doutrina geometricamente perfeitas... que inúmeras dificuldades desde logo se puseram diante do jurista, para explicar o desenvolvimento de institutos cambiários que a praxe mercantil como que deformou de sua pureza teórica.

A regulação financeira internacional tem como propósito estabelecer normas e mecanismos de controle que assegurem a solidez, a eficiência e a resiliência do sistema financeiro global. Diante de sua natureza sistêmica – com potencial de amplificação de crises e desequilíbrios –, essa regulação torna-se essencial para mitigar riscos e sustentar o desenvolvimento econômico de forma duradoura.

A regulação financeira internacional articula-se em dois níveis normativos: o legal, composto por leis formais que estabelecem os fundamentos jurídicos da atuação estatal; e o infralegal, formado por normas, resoluções e circulares que permitem maior agilidade e adaptabilidade frente às transformações do mercado. Essa estrutura normativa flexível é essencial para que o BC possa responder com celeridade às inovações financeiras, mantendo a coerência com o ordenamento jurídico e a segurança regulatória.

O sistema financeiro, por sua complexidade e interdependência, é suscetível a instabilidades e comportamentos caóticos. A regulação busca conter impulsos endógenos que geram incoerências e vulnerabilidades. Reformas como o arcabouço de Basileia III visam aprimorar a capacidade dos bancos de absorver choques financeiros e econômicos, reduzindo o risco de contágio para a economia real. A abordagem macroprudencial introduzida pelas reformas considera os riscos acumulados em todo o sistema bancário e sua amplificação ao longo do tempo, exigindo maior capital de bancos sistemicamente importantes.

Entretanto, cabe o adendo de que, a despeito da difusão do arcabouço de Basileia e dos padrões FSB, subsistem controvérsias relevantes: parte da literatura sustenta que tais padrões refletem prioridades das economias centrais e podem impor custos desproporcionais a países emergentes, que enfrentam estruturas financeiras distintas e desafios de supervisão assimétricos. Nesse sentido, mais do que aderir de forma acrítica a padrões globais, é fundamental participar ativamente de sua formulação, de modo a garantir que as especificidades do mercado doméstico sejam consideradas e integradas aos arranjos regulatórios internacionais, preservando espaço para políticas adaptadas ao contexto nacional.

A regulação busca corrigir falhas expostas pela crise, promovendo melhores práticas de gestão de risco e governança corporativa, com o objetivo de reduzir a probabilidade e o impacto de falências bancárias. As Infraestruturas do Mercado Financeiro, por sua relevância sistêmica, devem operar com segurança e eficiência, conforme os Princípios para Infraestruturas do Mercado Financeiro, contribuindo para a estabilidade do sistema.

A estabilidade macroeconômica é considerada uma condição essencial para a eficácia da supervisão bancária. Um sistema bancário robusto é fundamental para sustentar o desenvolvimento econômico. A regulação busca proteger economias contra flutuações e crises internacionais.

A confiança no sistema financeiro depende da transparência e da integridade das instituições e práticas de mercado. A crise financeira de 2008 evidenciou a importância da transparência para que os agentes compreendam os riscos envolvidos nas operações bancárias. A regulação de conduta busca corrigir falhas de mercado decorrentes da assimetria de informações entre consumidores

e instituições financeiras, promovendo educação financeira e proteção adequada. Além disso, deve incluir medidas de prevenção à lavagem de dinheiro, ao financiamento do terrorismo e à proliferação de armas de destruição em massa, conforme os padrões estabelecidos pelo Grupo de Ação Financeira (Gafi).

A regulação financeira internacional tem sido moldada por respostas às grandes crises, que revelam vulnerabilidades sistêmicas e impulsionam reformas estruturais. A Grande Depressão de 1929 expôs os limites da teoria econômica tradicional, baseada na austeridade e na crença no equilíbrio automático dos mercados, cuja rigidez contribuiu para o aprofundamento da crise. Em contraposição, economistas como Michal Kalecki e John Maynard Keynes propuseram abordagens inovadoras, defendendo políticas fiscais e monetárias ativas para estimular a demanda agregada e combater o desemprego. Essas ideias influenciaram diretamente a formulação de políticas econômicas mais flexíveis e a criação de instituições multilaterais como o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Mundial, concebidos para promover a estabilidade financeira global e o desenvolvimento econômico.

A crise asiática de 1997 revelou os riscos da liberalização financeira sem supervisão adequada, com destaque para a vulnerabilidade a fluxos de capitais voláteis e a fragilidade cambial. A resposta liderada pelo FMI, marcada por pacotes de resgate condicionados a medidas de austeridade, gerou críticas e impulsionou debates sobre a necessidade de maior transparência, regulação preventiva e mecanismos regionais de cooperação financeira.

Já a crise de 2007–2008 evidenciou a interconexão e fragilidade do sistema financeiro global, com destaque para o papel do mercado de crédito *subprime*, da alavancagem excessiva e da insuficiência da regulação sobre instituições não bancárias (*shadow banking*). A resposta internacional incluiu uma ampla reforma regulatória, com destaque para o Acordo de Basileia III, a criação do Conselho de Estabilidade Financeira (FSB), o fortalecimento da regulação de conduta e a revisão dos padrões das infraestruturas do mercado financeiro por meio dos PFMI – *Principles for Financial Market Infrastructures*. A crise também consolidou a importância da regulação macroprudencial e reacendeu o debate sobre o papel do Estado na estabilização econômica.

3 Soberania

A soberania nacional é definida como o princípio segundo o qual o Estado possui “autoridade suprema sobre seu território e população, sendo juridicamente independente de outros Estados” (Sarlet, 2017, p. 259). Este princípio implica que, formal e materialmente, o ordenamento jurídico nacional é hierarquicamente superior a qualquer norma, acordo ou tratado externo.

No contexto constitucional brasileiro, ela é garantida pelo art. 1º, inciso I, da Constituição Federal, *in verbis*:

Art. 1º A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em Estado Democrático de Direito e tem como fundamentos:

I – a soberania;

O princípio da soberania nacional deixa claro que não existe verdade jurídica internacional aplicável a todos, bem como não há um tribunal internacional com jurisdição universal e obrigatória para todos os Estados.

A relação entre regulação financeira internacional e soberania nacional é um tema complexo e crucial, marcado pela tensão entre a necessidade de integração e estabilidade global, por um lado, e a preservação da capacidade de atuação e autonomia dos Estados-nação (soberania regulatória), por outro.

A participação em fóruns multilaterais tem o objetivo de fomentar a cooperação técnica no sentido de disseminar melhores práticas normativas internacionais e incorporá-las ao arcabouço regulatório nacional, conforme alinhamento político nacional com as diretrizes estratégicas e compromissos assumidos pelo Estado brasileiro no cenário internacional. Mais do que seguir melhores práticas, o Brasil busca participar ativamente da sua definição, contribuindo para que as especificidades nacionais sejam consideradas na formulação de novos padrões regulatórios. Essa atuação estratégica em fóruns multilaterais reforça a soberania regulatória, permitindo que o país influencie normas internacionais de forma compatível com seus interesses e realidades institucionais.

A atuação dos países, como o Brasil, nas negociações internacionais reflete essa tensão, buscando um equilíbrio que promova os benefícios da integração sem comprometer a estabilidade interna ou a autonomia política.

Cabe refletir que a integração financeira internacional, embora almeje crescimento econômico e eficiência, impõe inevitavelmente restrições à política econômica dos Estados, especialmente aos países devedores. Um corolário da integração financeira é a necessidade de convergência dos objetivos de política econômica dos estados nacionais. Isso se manifesta, por exemplo, na prioridade dada pelos bancos centrais à contenção da inflação em detrimento da busca do pleno emprego.

Se o preço da integração financeira internacional for o fortalecimento de um regime de alto desemprego e baixo crescimento imposto aos países devedores, medidas para o estabelecimento de maior autonomia da política econômica dos estados nacionais podem se tornar necessárias.

Nesse cenário, ganham relevância as cláusulas de exceção em tratados internacionais. Essas disposições permitem que Estados signatários afastem ou flexibilizem a aplicação de determinadas obrigações do tratado, sob circunstâncias específicas e justificadas. Funcionam como válvulas de escape para preservar interesses nacionais legítimos, como segurança, saúde pública, ordem pública, moralidade ou proteção ambiental. São exemplos:

- O *General Agreement on Tariffs and Trade* (GATT – Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio), atualmente incorporado à Organização Mundial do Comércio (OMC), prevê no Artigo XX exceções às regras de liberalização comercial para proteger a saúde humana, animal ou vegetal, preservar recursos naturais e cumprir obrigações internacionais. No âmbito da OMC, o *General Agreement on Trade in Services* (GATS – Acordo Geral sobre Comércio de Serviços) também contempla cláusulas semelhantes, permitindo restrições à liberalização de serviços em situações que envolvam proteção da vida, segurança pública ou cumprimento de normas internacionais.
- O Acordo Mercosul–União Europeia e o Acordo Mercosul–EFTA, firmado com os países da Associação Europeia de Livre Comércio (Suíça, Noruega, Islândia e Liechtenstein), contemplam cláusulas de exceção em áreas como desenvolvimento sustentável, medidas sanitárias e fitossanitárias, serviços públicos e compras governamentais. Disposições que permitem flexibilizações justificadas, reforçando a compatibilidade entre liberalização comercial e proteção de interesses nacionais legítimos.

- Tratados de Direitos Humanos – Podem conter cláusulas de derrogação (como no Pacto de San José da Costa Rica), que autorizam a suspensão temporária de direitos em situações excepcionais, como estado de emergência.
- A OCDE, em seus instrumentos jurídicos e diretrizes para empresas multinacionais, reconhece que os Estados podem invocar exceções relacionadas à segurança nacional, especialmente em contextos de proteção de infraestrutura crítica, soberania digital ou defesa estratégica, desde que compatíveis com os princípios da cooperação internacional e da boa governança.

Essas cláusulas são essenciais para garantir que os tratados sejam viáveis e legítimos, respeitando a diversidade dos sistemas jurídicos e a autonomia dos Estados. A sua utilização estratégica reforça o entendimento de que a soberania nacional não é incompatível com a cooperação internacional, desde que esta seja conduzida com respeito à supremacia constitucional e aos princípios fundamentais do Estado brasileiro.

No sistema brasileiro, os tratados e convenções devem ser celebrados em consonância não só com o procedimento formal descrito na Constituição, mas com respeito ao seu conteúdo material, especialmente em tema de direitos e garantias fundamentais.

A Constituição brasileira está fundada em sistemas regidos pelo princípio da supremacia formal e material da Constituição sobre todo o ordenamento jurídico. O entendimento da supremacia constitucional é que, nas palavras do Ministro Gilmar Mendes:

A Constituição não precisou dizer-se sobreposta aos tratados: a hierarquia está ínsita em preceitos inequívocos seus, como os que submetem a aprovação e a promulgação das convenções ao processo legislativo ditado pela Constituição... e aquele que, em consequência, explicitamente admite o controle da constitucionalidade dos tratados. (RE 466.343, voto do Min. Gilmar Mendes, julgado em 3 de dezembro de 2008)

Cabe observar que, embora a maioria dos tratados tenha *status* de lei ordinária, os tratados de direitos humanos, **aprovados por rito especial** (três quintos dos votos em dois turnos em cada Casa do Congresso, conforme o § 3º do art. 5º), são equivalentes às emendas constitucionais. Entretanto, se aprovados por rito ordinário, foram dotados, pelo STF, do *status* de **supralegalidade**. Isso significa que eles são hierarquicamente inferiores à Constituição, mas superiores à legislação infraconstitucional (lei ordinária).

Já os tratados de investimento e serviço financeiro têm natureza comum e, após promulgados, integram o ordenamento jurídico nacional com *status* de lei ordinária. Consequentemente, tratados não podem versar sobre matéria posta sob reserva constitucional de lei complementar. A regulação da estrutura do sistema financeiro nacional, por exemplo, não pode ser objeto de acordos internacionais, pois exige lei complementar, de acordo com o art. 192 da Constituição Federal.

4 Salvaguardas

O conceito de salvaguardas tem se consolidado como um instrumento jurídico e político essencial nos acordos internacionais, especialmente no campo do comércio e dos serviços. Trata-se de um termo abrangente que engloba mecanismos, cláusulas, exceções e restrições que os Estados ou blocos econômicos adotam para proteger seus interesses nacionais, preservar a

soberania regulatória, garantir a estabilidade econômica e resguardar setores sensíveis diante dos compromissos assumidos em processos de liberalização.

Nos acordos de comércio internacional, o termo é utilizado de forma explícita para designar instrumentos de proteção contra liberalização excessiva ou desequilíbrios comerciais. O GATS, por exemplo, prevê no Artigo X a possibilidade de adoção de medidas emergenciais de salvaguarda, baseadas no princípio da não discriminação.

Acordos bilaterais como Mercosul-EFTA incorporam cláusulas específicas de salvaguardas bilaterais, destinadas a prevenir ou reparar prejuízos graves decorrentes do aumento de importações preferenciais. Além disso, reafirmam o direito das partes de recorrer às salvaguardas globais previstas pela OMC e autorizam a adoção de medidas provisórias em situações críticas, quando a demora na resposta poderia causar danos irreparáveis.

No setor financeiro, as salvaguardas assumem papel estratégico na proteção da capacidade regulatória do Estado. O *Prudential Carve-Out* (PCO), presente no Anexo sobre Serviços Financeiros do GATS, é uma cláusula que assegura aos países o direito de adotar medidas prudenciais para proteger investidores, garantir a integridade do sistema financeiro e preservar a estabilidade econômica. O GATS também prevê salvaguardas econômicas específicas, como a possibilidade de adoção de restrições ao comércio de serviços para proteger o Balanço de Pagamentos em caso de dificuldades financeiras externas.

Além disso, o conceito de salvaguarda se estende à proteção de direitos fundamentais, como o sigilo fiscal e bancário, e à preservação de políticas públicas em compras governamentais, como saúde, segurança alimentar e apoio a microempresas.

Em anexos setoriais, como o de telecomunicações no Protocolo Mercosul-Chile, são previstas salvaguardas da concorrência para impedir práticas anticompetitivas por parte de provedores dominantes. Essas cláusulas visam garantir um ambiente de mercado justo e equilibrado, especialmente em setores com alta concentração econômica.

As reservas, também chamadas de limitações ou qualificações, são formas explícitas de salvaguarda, pois delimitam o alcance das obrigações assumidas por um país. Nos acordos de serviços, como o GATS e o Protocolo ACE 35, os compromissos são válidos apenas para os setores inscritos nas listas nacionais, e sujeitos às condições ali indicadas.

No setor financeiro, o Brasil defende a inclusão de cláusulas que garantam o direito de impor medidas cautelares com base em legislação atual ou futura. As reservas também permitem a exclusão de setores estratégicos, como defesa, saúde, educação e mineração.

O princípio da Nação Mais Favorecida (NMF), previsto no Artigo II do GATS, exige que um país conceda a todos os membros o tratamento mais favorável dado a qualquer outro. No entanto, o próprio acordo prevê mecanismos de salvaguarda que permitem exceções temporárias ou permanentes a essa obrigação.

O Anexo II do GATS permite que um país mantenha medidas incompatíveis com o NMF, desde que listadas e justificadas. Além disso, o acordo contempla exceções gerais (Artigo XIV), como medidas necessárias para proteger a moral pública ou a saúde, e exceções de segurança (Artigo XIV), que autorizam ações voltadas à proteção dos interesses essenciais do Estado. Em situações de crise, o Artigo XII permite restrições ao comércio de serviços para proteger o Balanço de Pagamentos, funcionando como uma salvaguarda econômica emergencial.

O termo salvaguardas sintetiza um conjunto de instrumentos jurídicos que permitem aos Estados preservar sua autonomia regulatória, proteger setores estratégicos, resguardar direitos fundamentais e reagir a desequilíbrios econômicos. Em um cenário de crescente integração internacional, esses mecanismos são essenciais para garantir que a liberalização comercial não

comprometa a capacidade dos países de governar com responsabilidade, proteger seus cidadãos e manter a estabilidade interna.

Um caso que exemplifica é o do GATS: “Modo 1” vs. “Modo 2”. No âmbito do GATS/OMC, o Modo 1 (comércio transfronteiriço) corresponde à prestação de um serviço do território de uma Parte ao território de outra pela via remota, enquanto o Modo 2 (consumo no exterior) ocorre quando o consumidor se desloca ao território do prestador – modo que, historicamente, recebeu poucas restrições nas listas de compromissos por ter sido concebido sobretudo para o turismo, e não para serviços financeiros digitais. Em rodadas recentes, alguns atores em foros de comércio já buscaram capturar operações financeiras *online* como Modo 2, explorando essa leniência para reduzir exigências de autorização local e supervisão prudencial. Para mitigar evasão regulatória e preservar a soberania regulatória, os reguladores do Mercosul (SGT4) consolidaram a posição de qualificar transações eletrônicas exclusivamente como Modo 1, com redação expressa a inserir nos acordos – “a prestação de serviço financeiro por meios eletrônicos, incluída a Internet, será interpretada exclusivamente como Modo 1 do GATS” – mantendo os serviços sujeitos à legislação e à autorização da autoridade competente no território de destino. Essa orientação consta das Novas Bases para Negociação de Serviços Financeiros no Mercosul, oficializadas pelo GMC na Ata 04/2012.

5 Procedimento de internalização de tratados internacionais

O processo de celebração, internalização e negociação de tratados e convenções internacionais é um tema central no Direito Internacional Público e é regido por etapas formais que garantem a soberania dos Estados.

O processo pode ser dividido em duas grandes etapas: a **Negociação**, que trata da produção do texto convencional, e a **Internalização**, que engloba a expressão do consentimento e incorporação ao direito interno.

5.1 Produção do texto convencional – Negociação

A negociação é a fase prévia à assinatura do tratado, destinada a definir o conteúdo do texto convencional.

A negociação internacional é um instrumento essencial da diplomacia contemporânea, especialmente na formulação de tratados que regulam relações entre Estados, organizações internacionais e atores transnacionais. Ela pode se manifestar por meio de negociações bilaterais, negociações coletivas e culminar na estruturação de tratados internacionais, cada qual com características, métodos e finalidades distintas.

A produção do texto convencional se inicia com a definição da competência negocial. No plano internacional, essa competência é atribuída:

- aos **chefes de estado e de governo**;
- aos **plenipotenciários** – que são representantes diplomáticos que recebem plenos poderes para negociar, assinar ou ratificar tratados e acordos internacionais em nome de um Estado ou governo;
- às **delegações nacionais** – a equipe ou o grupo de representantes designados por um Estado para participar das negociações internacionais.

No contexto mais amplo das negociações, como na área de regulação financeira, as delegações nacionais são compostas por especialistas técnicos, como os do BC, que fornecem subsídio técnico aos negociadores para garantir que o acordo final esteja alinhado com o *status quo* regulatório e preserve a soberania e a estabilidade interna do país.

A negociação bilateral ocorre entre duas partes – geralmente Estados ou instituições – e segue um roteiro específico, pautado por protocolos diplomáticos e objetivos concretos. Um método tradicional nesse tipo de negociação é a troca de notas diplomáticas, que consiste na comunicação formal entre as partes por meio de documentos escritos, com valor jurídico, que registram os termos acordados. Essa abordagem é comum em acordos técnicos, cooperação regulatória e tratados de facilitação de investimentos, como os Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFI) firmados pelo Brasil com países como México e Angola.

Por sua vez, a negociação coletiva envolve múltiplos atores – Estados, blocos regionais, organizações internacionais – e se desenvolve em fóruns multilaterais, como a Organização das Nações Unidas (ONU), a Organização Mundial do Comércio (OMC) ou conferências ambientais como a COP. Essa modalidade exige maior capacidade de articulação, pois busca consensos entre interesses diversos. O processo inclui etapas como consultas públicas, formação de grupos técnicos, redação de textos-base e aprovação por consenso ou votação. Um exemplo emblemático é o Acordo de Paris sobre o Clima (2015), que envolveu 195 países e resultou em compromissos voluntários para mitigação das mudanças climáticas.

Tanto a negociação bilateral quanto a coletiva visam à construção de um tratado internacional, que é o instrumento jurídico final que formaliza os compromissos assumidos. A estruturação de tratados segue etapas formais: negociação, redação do texto, assinatura pelos representantes autorizados, ratificação pelos órgãos competentes de cada país e entrada em vigor. Os tratados podem abranger temas como comércio, meio ambiente, segurança, regulação financeira e direitos humanos.

No caso brasileiro, a negociação de tratados de livre comércio é realizada exclusivamente no âmbito do Mercosul, devido à natureza de união aduaneira do bloco, que exige negociações conjuntas. No entanto, o Brasil pode firmar acordos bilaterais não tarifários, como memorandos de entendimento e parcerias técnicas e científicas, que não envolvem liberalização comercial ampla e, portanto, não violam as regras do Mercosul.

5.2 Expressão do consentimento e incorporação – Internalização

Uma vez produzido o texto convencional, o processo segue para a manifestação do consentimento do Estado em se vincular internacionalmente e, posteriormente, a incorporação da norma ao direito interno.

A expressão do consentimento de um Estado em se vincular a um tratado pode ocorrer de várias formas:

- Assinatura: ato formal que finaliza a negociação do texto;
- Intercâmbio Instrumental: troca dos instrumentos (documentos) que formalizam o acordo;
- Ratificação: ato formal do Estado (geralmente o Chefe de Estado) que confirma o tratado no plano internacional.

A ratificação de tratados internacionais apresenta características fundamentais, como a definição da competência para sua realização, geralmente atribuída ao chefe de Estado ou ao Parlamento, conforme o ordenamento jurídico de cada país. Trata-se de um ato discricionário, pois o Estado

pode optar por não ratificar o tratado, mesmo após sua assinatura. Além disso, a ratificação é marcada pela irretratabilidade, uma vez que, após manifestado o consentimento definitivo, sua retirada não pode ocorrer de forma unilateral ou simplificada, salvo nos casos previstos pelo próprio tratado ou pelo direito internacional.

Nas palavras de Rezek (2025, 52): “Ratificação é o ato unilateral com que a pessoa jurídica de direito internacional, signatária de um tratado, exprime definitivamente, no plano internacional, sua vontade de obrigar-se”.

No caso brasileiro, o consentimento para vinculação internacional segue regras constitucionais específicas. Excetuando-se situações particulares envolvendo acordos executivos, que podem ser firmados diretamente pelo Poder Executivo – seja como desdobramento de tratados já vigentes ou como expressão da diplomacia ordinária –, a regra geral exige que o Congresso Nacional aprove o tratado por meio de Decreto Legislativo, conforme previsto no artigo 49, inciso I, da Constituição Federal. Somente após essa aprovação é que o Presidente da República pode proceder à ratificação formal.

Assim sendo, o procedimento para a incorporação (ou internalização) de tratados internacionais pelo Brasil segue quatro fases:

- Fase da Assinatura (ou Celebração) do Tratado: essa fase é de competência do Presidente da República, que detém o poder de celebrar os atos de direito internacional.
- Fase da Aprovação Congressual (ou do Decreto Legislativo): a convenção internacional, após celebrada, deve ser submetida à aprovação do Congresso Nacional, que resolve definitivamente sobre tratados, acordos ou atos internacionais. Esta aprovação ocorre mediante Decreto Legislativo. A aplicabilidade dos preceitos internacionais somente é possível a partir do momento em que cumpridos os requisitos solenes, sendo a aprovação pelo Parlamento a segunda etapa.
- Fase da Ratificação: após a aprovação pelo Congresso, segue-se a ratificação do tratado pelo Chefe de Estado (Presidente da República). A ratificação é o ato pelo qual o Brasil manifesta seu consentimento definitivo em vincular-se ao tratado no plano internacional.
- Fase do Decreto Presidencial (ou do Decreto de Promulgação): finalmente, o Presidente da República promulga o tratado. A expedição do Decreto de promulgação é o ato que conclui a ratificação. Este decreto presidencial gera três efeitos básicos inerentes no plano do direito positivo interno:
 - a promulgação do tratado internacional;
 - a publicação oficial de seu texto;
 - a executoriedade do ato internacional, que, somente a partir desse momento, passa a vincular e a obrigar no plano do direito positivo interno.

A internalização da norma no ordenamento jurídico brasileiro está diretamente ligada à sua entrada em vigor e à sua promulgação oficial.

Uma vez incorporado, o tratado enfrenta o problema do conflito entre tratado e norma de direito interno. O sistema brasileiro atual reconhece a prevalência dos tratados sobre o direito interno infraconstitucional, a paridade entre o tratado e a lei nacional, a depender do tema e do quórum de aprovação (tratados de direitos humanos aprovados pelo rito do § 3º do art. 5º da Constituição Federal adquirem *status* constitucional).

A Emenda Constitucional 45/2004 introduziu um procedimento especial de aprovação (quórum qualificado) para os tratados e as convenções internacionais sobre direitos humanos.

Para que tais tratados sejam equivalentes às emendas constitucionais (adquirindo, portanto, hierarquia formal e materialmente constitucional), eles devem ser aprovados:

- em cada casa do Congresso Nacional;
- em dois turnos;
- por três quintos dos votos dos respectivos membros.

Caso não sigam esse rito especial, os tratados de direitos humanos já ratificados pelo Brasil, embora não sejam comparáveis a normas constitucionais, possuem, segundo o STF, *status* de norma **supralegal**, situando-se abaixo da Constituição, mas acima da legislação ordinária.

Ressalta-se que os tratados não podem violar a Constituição, especialmente em suas cláusulas pétreas, sendo que o STF admite o controle da constitucionalidade dos tratados. Como decidiu o STF na ADI 1480, “Consequente impossibilidade jurídica de tratado ou convenção internacional atuar como sucedâneo da lei complementar exigida pela Constituição (CF, art. 7º, I)” (Brasil, STF, ADI 1480, 1997).

Ainda segundo o STF, “É na Constituição da República – e não na controvérsia doutrinária que antagoniza monistas e dualistas – que se deve buscar a solução normativa para a questão da incorporação dos atos internacionais ao sistema de direito positivo interno brasileiro” (Brasil, STF, ADI 1480, 1997).

6 Solução de controvérsias

A solução de controvérsias é um elemento essencial para garantir a eficácia e a segurança jurídica dos tratados internacionais. Uma vez que o acordo é internalizado por cada país signatário, ele passa a integrar o ordenamento jurídico nacional de forma autônoma, sujeito às interpretações e procedimentos de cada sistema jurídico. Isso significa que, embora o conteúdo do tratado seja comum, sua aplicação pode variar significativamente entre os países, gerando insegurança jurídica.

Sem um foro único e neutro para resolver disputas decorrentes do acordo, um litigante que se sinta prejudicado pode ser forçado a ingressar com ações judiciais em múltiplas jurisdições, enfrentando:

- **regras processuais distintas**, que afetam prazos, admissibilidade de provas, recursos e formas de execução;
- **interpretações jurídicas divergentes**, já que cada país pode aplicar o tratado conforme sua tradição jurídica, jurisprudência e interesses nacionais;
- **custos elevados e morosidade**, devido à necessidade de contratar advogados locais, traduzir documentos, adaptar estratégias e acompanhar processos simultâneos;
- **risco de decisões contraditórias**, quando tribunais de diferentes países julgam o mesmo conflito de forma divergente, sem um mecanismo supranacional para harmonização.

Além da fragmentação jurisdicional entre diferentes países, é importante destacar que a judicialização de controvérsias decorrentes de tratados internacionais pode ocorrer tanto em cortes internacionais quanto, em certos casos, no judiciário interno de cada Estado. No Brasil, por exemplo, tratados ratificados pelo Congresso Nacional passam a integrar o ordenamento jurídico e podem ser invocados judicialmente por indivíduos ou instituições. Isso significa que, mesmo sem um foro internacional, litigantes podem recorrer ao Judiciário nacional para garantir direitos previstos em tratados, especialmente quando envolvem temas como direitos humanos, proteção ao investimento ou regulação econômica.

Essa possibilidade amplia o risco de decisões contraditórias não apenas entre diferentes países, mas também entre instâncias nacionais e internacionais, caso não haja mecanismos claros de coordenação ou cláusulas de arbitragem previamente pactuadas.

Diante desse cenário, reforça-se a importância de mecanismos de arbitragem internacional como forma de superar a fragmentação jurisdicional. A arbitragem permite que as partes escolham um foro neutro, árbitros especializados e regras comuns, garantindo maior previsibilidade, celeridade e segurança jurídica. Além disso, a arbitragem internacional contribui para a uniformização da interpretação dos tratados, reduzindo os riscos de conflitos normativos e fortalecendo a confiança entre os Estados signatários.

A relevância da arbitragem e de mecanismos supranacionais pode ser observada em sistemas consolidados, como:

- **Organização Mundial do Comércio (OMC):** o Entendimento sobre Solução de Controvérsias (ESD) estabelece um sistema escalonado, com consultas obrigatórias, painéis arbitrais e um Órgão de Apelação. As decisões são vinculantes e há previsão de sanções em caso de descumprimento.
- **Mercosul:** o Protocolo de Olivos regula a solução de controvérsias entre os Estados Partes, prevendo consultas, tribunais arbitrais ad hoc e o Tribunal Permanente de Revisão (TPR), que atua como instância recursal e pode emitir opiniões consultivas.
- **União Europeia:** em acordos como o Acordo de Associação Mercosul–UE, há previsão de mecanismos específicos para disputas sobre comércio, meio ambiente e direitos trabalhistas, com etapas de consultas bilaterais e arbitragem. O objetivo é garantir segurança jurídica e evitar judicialização fragmentada.

Esses modelos demonstram a importância de cláusulas claras e institucionalizadas para a resolução de disputas, especialmente em tratados de livre comércio e cooperação internacional, onde a multiplicidade de interesses e sistemas jurídicos exige soluções técnicas, imparciais e eficazes.

Do ponto de vista institucional, há espaço para que o Brasil reforce, em futuros acordos financeiros, mecanismos específicos de solução de controvérsias Estado-Estado para disputas envolvendo medidas prudenciais, alinhando-se ao desenho do GATS/OMC, no qual os litígios em serviços são processados exclusivamente entre Membros, e não por investidores privados. Nesse regime, o Anexo sobre Serviços Financeiros consagra o *Prudential Carve-Out*, que permite aos países adotar medidas necessárias para proteger investidores, depositantes e a própria integridade e estabilidade do sistema financeiro, mesmo quando tais medidas não se conformem plenamente às obrigações do acordo, desde que não sejam utilizadas como forma de evasão dos compromissos assumidos. Esse arranjo confere maior segurança regulatória ao permitir que temas prudenciais – dotados de forte conteúdo técnico e de impacto sistêmico – permaneçam sob apreciação de autoridades estatais e não de tribunais arbitrais investidor-Estado, cuja lógica é distinta da preservação da estabilidade financeira.

7 Acordos internacionais em serviços financeiros

Existem diversos tipos de acordos internacionais que tratam de serviços financeiros. Mas podemos classificá-los em multilaterais, regionais e bilaterais, como veremos a seguir.

Acordos multilaterais são firmados entre múltiplos países no âmbito de organizações internacionais, como a Organização Mundial do Comércio (OMC). O principal exemplo é o GATS, que entrou em vigor em 1995, com o objetivo de estabelecer regras internacionais para o

comércio de serviços, incluindo os financeiros. Todos os membros da OMC são partes do GATS, que tem como princípios: igualdade de tratamento entre prestadores de serviços de diferentes países (Tratamento da Nação Mais Favorecida-NMF); não discriminação entre serviços nacionais e estrangeiros; e transparência e previsibilidade regulatória. No caso de serviços financeiros, estes são regulados por anexos específicos, com salvaguardas para estabilidade financeira.

Acordos Regionais são celebrados entre blocos econômicos, como o Mercosul e a União Europeia (UE) e Mercosul e a Associação Europeia de Livre Comércio (EFTA). Esses acordos podem incluir capítulos específicos sobre serviços financeiros. O Acordo Mercosul–EFTA foi assinado em setembro de 2025, com texto em inglês, e ainda passará por tradução e pelos procedimentos de ratificação. Ele cria uma zona de livre comércio com cerca de 290 milhões de pessoas e PIB agregado de mais de US\$4,3 trilhões, incluindo compromissos sobre serviços financeiros, investimentos, propriedade intelectual e desenvolvimento sustentável. Já o Acordo Mercosul–União Europeia, cuja assinatura está prevista para ocorrer após a conclusão da revisão legal e da tradução para os idiomas oficiais, prevê a criação de uma das maiores áreas de livre comércio do mundo, abrangendo cerca de 780 milhões de pessoas e um PIB combinado superior a US\$22 trilhões, incluindo serviços financeiros e investimentos.

Já os acordos bilaterais são firmados entre dois países, geralmente com foco técnico e regulatório. Um exemplo são os Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFI), celebrados pelo Brasil com países como México, Angola e Moçambique. Eles têm o objetivo de facilitar investimentos e cooperação regulatória. Suas características são a troca de informações técnicas, salvaguardas regulatórias, mecanismos de solução de controvérsias e preservação da autonomia regulatória dos Estados.

7.1 Papel do BC

O BC desempenha um papel estratégico e multifacetado na regulação e nas negociações internacionais, especialmente em temas financeiros, monetários e de investimento. Sua atuação técnica busca compatibilizar a autonomia institucional e a estabilidade do sistema financeiro nacional com os compromissos assumidos no plano internacional. Essa atuação está em consonância com a missão institucional do BC de “garantir a estabilidade do poder de compra da moeda, zelar por um sistema financeiro sólido, eficiente e competitivo e fomentar o bem-estar econômico da sociedade” (Banco Central do Brasil, 2021). Além disso, está alinhada aos objetivos legais definidos pela Lei Complementar 179/2021 (Brasil, 2021):

Art. 1º O Banco Central do Brasil tem por objetivo fundamental assegurar a estabilidade de preços. Parágrafo único. Sem prejuízo de seu objetivo fundamental, o Banco Central do Brasil também tem por objetivos: zelar pela estabilidade e pela eficiência do sistema financeiro; suavizar as flutuações do nível de atividade econômica; fomentar o pleno emprego.

Em fóruns multilaterais – como o Comitê de Basileia, o G20, o FMI e a Organização Mundial do Comércio (OMC) –, o BC participa ativamente da formulação de normas e boas práticas internacionais. No âmbito da OMC, acompanha as discussões sobre o GATS, com especial atenção aos compromissos relacionados ao setor financeiro.

No âmbito da formulação, negociação e implementação de acordos internacionais em serviços financeiros, o BC atua por meio de delegações técnicas que subsidiam negociações bilaterais,

regionais e multilaterais, em articulação com o Ministério das Relações Exteriores (MRE), que detém a competência legal, de acordo com o art. 44, incisos IV e IX, da Lei 14.600/2023. Essa atuação visa garantir que os compromissos internacionais estejam alinhados ao arcabouço regulatório nacional e aos objetivos de estabilidade financeira e soberania regulatória.

No contexto dos Acordos de Cooperação e Facilitação de Investimentos (ACFI), o BC contribui com expertise técnica para assegurar que os dispositivos acordados respeitem a autonomia normativa do país e promovam a transparência e a previsibilidade regulatória.

Além disso, o Banco Central participa de negociações no âmbito de acordos regionais, como o celebrado entre o Mercosul e a EFTA, que incluem capítulos específicos sobre serviços financeiros e cooperação regulatória. Essa atuação institucional é formalizada por instrumentos como a **Resolução BCB 345/2023**, que estabelece diretrizes para a Política de Negociações Internacionais (PNI), reforçando o papel do Banco Central como agente técnico e estratégico na defesa dos interesses nacionais em matéria de regulação financeira internacional.

A regulação financeira brasileira busca compatibilizar os compromissos internacionais com a preservação da capacidade regulatória do Estado. Um exemplo emblemático é a defesa da cláusula de *Prudential Carve-Out* (PCO), presente no Anexo sobre Serviços Financeiros do GATS, que garante aos países o direito de adotar medidas prudenciais para proteger investidores, assegurar a integridade do sistema financeiro e responder a crises econômicas.

Essa cláusula é fundamental para que o BC possa exercer sua função reguladora sem ser limitado por obrigações de liberalização excessiva. Além disso, o Brasil tem buscado incluir em seus acordos internacionais textos que reafirmem o direito de impor restrições e medidas cautelares com base na legislação vigente ou futura, assegurando flexibilidade regulatória diante de cenários de instabilidade ou inovação financeira.

Em síntese, o BC consolida sua posição como guardião da estabilidade financeira nacional, exercendo papel técnico e estratégico nas negociações internacionais. Sua atuação busca equilibrar os compromissos multilaterais com a preservação da autonomia regulatória, assegurando que o Brasil mantenha instrumentos eficazes de supervisão e resposta a riscos sistêmicos, mesmo diante de um cenário global dinâmico e desafiador.

Na prática, o BC atua como primeiro filtro de compatibilidade entre compromissos internacionais e a Constituição, avaliando não apenas matérias sujeitas à reserva de lei complementar – como aquelas relacionadas à estrutura e ao funcionamento do Sistema Financeiro Nacional –, mas também outros limites constitucionais relevantes, tais como a soberania regulatória, a competência privativa da União para legislar sobre moeda, crédito e instituições financeiras, e a supremacia da Constituição sobre atos internacionais. Esse papel técnico impede que negociações internacionais assumam compromissos que extrapolem a competência normativa do país ou que ingressem em domínios reservados ao processo legislativo ordinário ou complementar, preservando a arquitetura jurídica do Sistema Financeiro Nacional e garantindo que a atuação internacional do Estado se mantenha compatível com o ordenamento constitucional.

Conclusão

A regulação financeira internacional impõe desafios jurídicos complexos aos Estados, especialmente no que se refere à compatibilização entre compromissos internacionais e a preservação da soberania regulatória. Conclui-se que a eficácia da atuação internacional do BC depende de três vetores complementares: (i) salvaguardas robustas que preservem o espaço regulatório prudencial; (ii) mecanismos eficientes de internalização infralegal para acompanhar a velocidade das inovações financeiras; e (iii) participação estratégica e vigilante em fóruns multilaterais para influenciar a formação de padrões internacionais de modo compatível com a Constituição – não apenas quanto a matérias sujeitas à reserva de lei complementar, mas também no que tange à soberania regulatória, às competências federativas e à supremacia constitucional. Em reforço, a Resolução BCB 345/2023 – que institui a Política de Negociações Internacionais do Banco Central – orienta a atuação técnica e coordenada do BC na interlocução externa, buscando incorporar especificidades nacionais aos *standards* internacionais e prevenir compromissos que reduzam indevidamente o espaço de regulação doméstica. A combinação desses elementos permite que o Brasil exerça soberania regulatória ativa, e não meramente defensiva, contribuindo para uma integração financeira internacional alinhada ao interesse público, à estabilidade sistêmica e à segurança jurídica.

Referências

- AHMED, Rashad; ALDASORO, Iñaki. **Stablecoins and safe asset prices**. BIS Working Papers, n. 1270, 28 maio 2025 (rev. fev. 2026). Disponível em: <https://www.bis.org/publ/work1270.htm>. Acesso em: 28 fev. 2026.
- ALVES, Carlos André de Melo. **A Divulgação da Política de Responsabilidade Socioambiental dos Maiores Bancos no País: análise pautada na regulação brasileira**. In: BUSQUETS, Adriana Consoni *et al.* (Org.). Estudos sobre Regulação Financeira. Brasília: Banco Central do Brasil, 2017. p. 51-78.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Circular 3.547, de 7 de julho de 2011**. Estabelece procedimentos e parâmetros relativos ao Processo Interno de Avaliação da Adequação de Capital (Icaap). Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 8 jul. 2011. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/circ/2011/pdf/circ_3547_v2_L.pdf. Acesso em: 22 out. 2025.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Circular 3.769, de 29 de outubro de 2015**. Estabelece a metodologia de apuração da parcela Adicional Contracíclico de Capital Principal (ACPCContracíclico), de que trata a Resolução 4.193, de 1º de março de 2013. Diário Oficial da União: seção 1, Brasília, DF, 4 nov. 2015. Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/50099/Circ_3769_v3_P.pdf. Acesso em: 22 out. 2025.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Organismos financeiros internacionais. In: **Relatório Anual 1997**. Brasília: BCB, 1997. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/pec/boletim/banual97/rel97-6p.pdf>. Acesso em: 22 out. 2025.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Quem somos**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/rig21-quemsomos>. Acesso em: 18 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária 2017**. Brasília: BC, 2017. p. 24. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pec/depep/spread/REB_2017.pdf. Acesso em: 22 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução BCB 345, de 4 de outubro de 2023**. Institui a Política de Negociações Internacionais do Banco Central do Brasil. *Diário Oficial da União*: seção 1, Brasília, DF, 5 out. 2023. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibenormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20BCB&numero=345>. Acesso em: 22 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 3.517, de 6 de dezembro de 2007**. Dispõe sobre a informação e a divulgação do custo efetivo total (CET) nas operações de crédito e de arrendamento mercantil financeiro contratadas ou ofertadas a pessoas físicas. *Diário Oficial da União*: seção 1, Brasília, DF, 10 dez. 2007. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2007/pdf/res_3517_v1_o.pdf. Acesso em: 22 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 3.988, de 30 de junho de 2011**. Dispõe sobre a implementação de estrutura de gerenciamento de capital. *Diário Oficial da União*: seção 1, Brasília, DF, 1 jul. 2011. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2011/pdf/res_3988_v1_O.pdf. Acesso em: 22 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 4.193, de 1º de março de 2013**. Dispõe sobre apuração dos requerimentos mínimos de Patrimônio de Referência (PR), de Nível I e de Capital Principal e institui o Adicional de Capital Principal. *Diário Oficial da União*: seção 1, Brasília, DF, 5 mar. 2013. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2013/pdf/res_4193_v1_O.pdf. Acesso em: 22 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 4.198, de 15 de março de 2013**. Dispõe sobre o Valor Efetivo Total (VET) nas operações de câmbio com clientes. *Diário Oficial da União*: seção 1, Brasília, DF, 18 mar. 2013. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2013/pdf/res_4198_v1_O.pdf. Acesso em: 22 out. 2025.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Resolução 4.327, de 25 de abril de 2014**. Dispõe sobre as diretrizes que devem ser observadas na Política de Responsabilidade Socioambiental (PRSA). *Diário Oficial da República Federativa do Brasil*, Poder Executivo, Brasília, DF, 10 jan. 2015. Disponível em: http://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/2014/pdf/res_4327_v1_O.pdf. Acesso em: 22 out. 2025.

BANK OF ENGLAND. **Ring-fencing**. Londres, 2019. Disponível em: <https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation/key-initiatives/ring-fencing>. Acesso em: 22 out. 2025.

BIS. **Stablecoin growth – policy challenges and approaches**. BIS Bulletin, n. 108, 11 jul. 2025. Disponível em: <https://www.bis.org/publ/bisbull108.htm>. Acesso em: 28 fev. 2026.

BIS. **Tracing the footprint of cryptoisation in emerging market economies**. BIS Quarterly Review, mar. 2022. Disponível em: https://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt2203w.htm. Acesso em: 28 fev. 2026.

BRASIL. Congresso Nacional. **Lei Complementar 179, de 10 de fevereiro de 2021**. Define os objetivos e o estatuto jurídico do Banco Central do Brasil. *Diário Oficial da República Federativa do Brasil*, Poder Executivo, Brasília, DF, 11 fev. 2021.

BRASIL. Congresso Nacional. **Lei 10.214, de 27 de março de 2001**. Dispõe sobre o registro e o depósito centralizado de ativos financeiros. *Diário Oficial da República Federativa do Brasil*, Poder Executivo, Brasília, DF, 28 mar. 2001.

BRASIL. Congresso Nacional. **Lei 14.286, de 29 de dezembro de 2021**. Dispõe sobre o mercado de câmbio brasileiro, o capital estrangeiro no País, a prestação de informações ao Banco Central do Brasil. Diário Oficial da República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF, 30 dez. 2021.

BRASIL. Ministério das Relações Exteriores. **Perguntas e respostas sobre o Acordo de Parceria Mercosul–União Europeia**. Disponível em: <https://www.gov.br/mrees/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/declaracoes/perguntas-e-respostas-acordo-de-parceria-mercosul-uniao-europeia>. Acesso em: 23 out. 2025.

BRASIL. Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços. **Acordo de Livre Comércio entre o Mercosul e a EFTA**. Brasília: MDIC, 2025. Disponível em: <https://www.gov.br/siscomex/pt-br/acordos-comerciais/arquivos/or-efta-mercosur-main-agreement.pdf>. Acesso em: 22 out. 2025.

BRASIL. Presidência da República. **Decreto 7.030, de 14 de dezembro de 2009**. Promulga a Convenção de Viena sobre o Direito dos Tratados, concluída em Viena, em 23 de maio de 1969. Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil, Poder Executivo, Brasília, DF, 15 dez. 2009.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) 1.480-3 DF (Medida Cautelar)**. Relator: Min. Celso de Mello. Publicado no DJ, 18 maio 2001.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Coletânea Temática de Jurisprudência: Controle de Constitucionalidade**. Brasília: STF, Secretaria de Documentação, 2019. Disponível em: http://www.stf.jus.br/arquivo/cms/publicacaoPublicacaoTematica/anexo/CTJ_Controlde_Constitucionalidade.pdf. Acesso em: 22 out. 2025.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Recurso Extraordinário (RE) 466.343/SP**. Relator: Min. Cezar Peluso. Redator para o acórdão: Min. Gilmar Mendes. Julgamento: 3 de dezembro de 2008.

BUSQUETS, Adriana Consoni et al. (Org.). **Estudos sobre Regulação Financeira**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2017.

CARICILLI, Giuliana Resende. **O outro lado da globalização financeira e o papel das instituições internacionais: a crise asiática de 1997**. Campinas: PUC-Campinas, 2022. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Relações Internacionais). Disponível em: https://repositorio.sis.puc-campinas.edu.br/bitstream/handle/123456789/16936/cea_ri_tcc_caricilli_gr.pdf. Acesso em: 22 out. 2025.

CHAINALYSIS. 2024 LATAM **Crypto Adoption: The Rise of Stablecoins**. Chainalysis. Disponível em: <https://www.chainalysis.com/blog/2024-latin-america-crypto-adoption/>. Acesso em: 22 out. 2025.

Comissão Europeia. **Acordo Geral sobre o Comércio de Serviços (GATS)**. Disponível em: <https://trade.ec.europa.eu/access-to-markets/pt/content/acordo-geral-sobre-o-comercio-de-servicos-gats>. Acesso em: 22 out. 2025.

D'HULSTER, Katia; ÖTKER-ROBE, Inci. Ring-fencing cross-border banks: an effective supervisory response? **Journal of Banking Regulation**, v. 16, p. 169–187, 2015. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1057/jbr.2014.4>. Acesso em: 22 out. 2025.

EICHENGREEN, Barry; VISWANATHNATRAJ, Ganesh. **Stablecoins and Central Bank Digital Currencies: Policy and Regulatory Challenges**. Asian Economic Papers, 2022. Versão de trabalho disponível em: <https://arxiv.org/abs/2202.07564> e <https://wrap.warwick.ac.uk/id/eprint/163986/1/WRAP-Stablecoins-and-Central-Bank-Digital-Currencies-Viswanath-Natraj-2022.pdf>. Acesso em: 28 fev. 2026.

EUROPEAN COMMISSION. **Markets in Crypto-assets Regulation (MiCA)**. Bruxelas, 2023. Disponível em: <https://www.esma.europa.eu/esmas-activities/digital-finance-and-innovation/markets-crypto-assets-regulation-mica>. Acesso em: 22 out. 2025. [esma.europa.eu]

EVANS, Trevor. Cinco explicações para a crise financeira internacional. In: SCHERRER, Christoph; OVERWIEN, Bernd; DÜRMEIER, Thomas (org.). **Perspectivas sobre a crise financeira**. Verlag Barbara Budrich, 2011. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/bitstreams/6a08170b-e511-4f5d-88f7-699bf72e55d5/download>. Acesso em: 22 out. 2025.

FERREIRA, Gustavo Henrique. A Grande Depressão e a ascensão do pensamento keynesiano: uma análise crítica da resposta econômica à crise de 1929. **Revista de Economia Política**, São Paulo, v. 39, n. 2, p. 312–330, abr./jun. 2019. Disponível em: <https://www.academia.edu/143338292>. Acesso em: 22 out. 2025.

GOVERNO FEDERAL. **Mercosul e EFTA assinam acordo de livre comércio para ampliar exportações entre os dois blocos**. Disponível em: <https://www.gov.br/planalto/pt-br/acompanhe-o-planalto/noticias/2025/09/mercopol-e-efta-assinam-acordo-de-livre-comercio-para-ampliar-exportacoes-entre-os-dois-blocos>. Acesso em: 23 out. 2025.

IMF–FSB. **IMF–FSB Synthesis Paper: Policies for CryptoAssets**. 7 set. 2023. Disponível em: <https://www.fsb.org/uploads/R070923-1.pdf>. Acesso em: 28 fev. 2026.

INESC – Instituto de Estudos Socioeconômicos. MINEIRO, Adhemar S. **Análise da cláusula ambiental nos acordos de livre comércio entre Mercosul e União Europeia e Mercosul e EFTA**. Brasília: INESC, 2021. Disponível em: https://inesc.org.br/wp-content/uploads/2021/04/Acordos-de-Livre-Comercio-Inter-Regionais_FINAL.pdf. Acesso em: 22 out. 2025.

IPEA. Acordo Geral sobre o Comércio de Serviços. In: **Desenvolvimento Humano e Comércio Internacional**. Brasília: IPEA, 2003. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/bitstreams/a928863e-7f3d-4ef7-ad9c-4725c7ae175c/download>. Acesso em: 23 out. 2025.

MATSCHULAT, Leonardo. **A aplicação das exceções gerais do artigo XX do GATT em matéria ambiental: o desenvolvimento da jurisprudência do sistema de solução de controvérsias da OMC e os desafios presentes**. Curitiba: Universidade Federal do Paraná, 2024. Disponível em: <https://hdl.handle.net/1884/95786>. Acesso em: 22 out. 2025.

MERCOSUL. **Acordo de Livre Comércio Mercosul–EFTA: Declaração Conjunta**. Disponível em: <https://www.mercosur.int/pt-br/acordo-de-livre-comercio-mercopol-efta-declaracao-conjunta/>. Acesso em: 23 out. 2025.

MERCOSUL. Grupo Mercado Comum. **MERCOSUL/GMC/ATA 04/2012. Novas Bases para Negociação de Serviços Financeiros no Mercosul** (item e Anexo XI – MERCOSUL/XC GMC/DI43/12). Disponível em: <https://documentos.mercosur.int/?lang=pt>. Acesso em: 24 fev. 2026.

MUNCHEN, Douglas da Rosa. Nova Restrição de Capital sob Basileia III: determinantes da razão de alavancagem no Brasil. In: BUSQUETS, Adriana Consoni *et al.* (Org.). **Estudos sobre Regulação Financeira**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2017. p. 79-108.

ORGANIZAÇÃO INTERNACIONAL DO TRABALHO. **Convenção 158 sobre a rescisão do contrato de trabalho por iniciativa do empregador**, adotada em Genebra em 22 de junho de 1982. Disponível em: https://normlex.ilo.org/dyn/nrmlx_en/f?p=NORMLEXPUB:12100:0::NO::P12100_ILO_CODE:C158. Acesso em: 23 out. 2025.

PONTES, Rúbia Marcussi; MATTOS, Olívia Bullio. **A crise de 2008 e a arquitetura financeira internacional**: propostas de regulação do G-20 e seus desafios. *Análise Econômica*, Porto Alegre, v. 37, n. 74, p. 183-202, set. 2019. Disponível em: <https://seer.ufrgs.br/AnaliseEconomica/article/download/78868/54429>. Acesso em: 22 out. 2025.

REZEK, Francisco. **Direito Internacional Público**: Curso Elementar. 20. ed. São Paulo: Saraiva Jur, 2025.

SARLET, Ingo Wolfgang; MARINONI, Luiz Guilherme; MITIDIERO, Daniel. **Curso de Direito Constitucional**. 14. ed. São Paulo: SaraivaJur, 2025.

SILVA NETO, Orlando Celso da. **Liberalização comercial na OMC e exceções legítimas de políticas públicas**. 2005. Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, São Paulo. Disponível em: <https://repositorio.usp.br/item/001469606>. Acesso em: 22 out. 2025.

STATISTA. **Crypto market – statistics & facts**. Statista, 25 mar. 2025. Disponível em: <https://www.statista.com/topics/4495/cryptocurrencies/>. Acesso em: 22 out. 2025.

UNCTAD. **Manual para as negociações comerciais sobre serviços**. Genebra: Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento, 2020. Disponível em: https://unctad.org/system/files/official-document/ditctncdmisc2020d2_pt.pdf. Acesso em: 23 out. 2025.

Universidade Federal do Rio de Janeiro. **Os ativos digitais no sistema de classificação internacional**. Rio de Janeiro: Faculdade Nacional de Direito, 2023. Disponível em: <https://www.pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/22901/1/AVRMirandaFilho-min.pdf>. Acesso em: 23 out. 2025.