

Aprimorando o mercado de câmbio no Brasil

Não houve consenso sobre as vantagens da adoção imediata pelo Brasil da livre conversibilidade na conta de capitais

Daniel Gleizer

Na quinta-feira da semana passada foi realizado em São Paulo, sob os auspícios da BM&F, e sob minha coordenação, um seminário sobre o aprimoramento do mercado de câmbio no Brasil. O objetivo do evento foi reunir estudiosos, reguladores e usuários deste mercado, para avaliar e debater a adequação do ordenamento cambial brasileiro.

O tema é bastante complexo e polêmico. De fato, poucos tópicos geram discussões tão acaloradas quanto o câmbio. E não apenas no Brasil. Este assunto tem estado no centro dos debates sobre política econômica há vários anos, tendo adquirido um tom ainda mais controvertido desde o princípio dos anos 90, com a intensificação das crises cambiais ocorrida desde então.

Convém, portanto, explicitar o que se buscou analisar. Entende-se por ordenamento cambial o conjunto de leis, normas, regras, práticas e condutas que estabelecem quem pode fazer operações de câmbio, com que objetivos, em que condições, de que forma, com que obrigações e com que direitos. Esta matéria está relacionada, mas não se confunde integralmente, com a política cambial, entendida como as diversas formas de intervenção da autoridade monetária nos mercados de câmbio, com o intuito de afetar a formação da taxa de câmbio. Evidentemente, as duas matérias se relacionam e interagem, na medida em que a política cambial é afetada e, por vezes, lança mão de medidas de natureza regulatória, para alterar a formação da taxa de câmbio.

No contexto brasileiro, este debate assume contornos específicos, resultado de nossa triste história monetária. Diante de um quadro de inflação crônica, nossas autoridades buscaram sistematicamente impedir que o dólar funcionasse como reserva efetiva de valor. Para tanto, introduziram restrições de toda ordem à compra, retenção e remessas ao exterior, de moeda estrangeira. Temia-se que, diante da constante e intensa erosão do poder de compra da moeda nacional, a possibilidade de trocá-la por dólares com facilidade levaria boa parte da poupança nacional a se deslocar para o exterior, comprometendo ainda mais nosso desempenho econômico. Assim, o aparato regulatório que disciplina nosso mercado de câmbio foi marcado pelo objetivo de estancar a evasão de divisas.

Com o controle de nosso processo inflacionário e o aprofundamento de nossos laços econômicos com o exterior, especialmente após a introdução do Plano

Real, foram realizados importantes ajustes à nossas normas cambiais. Mas diante da magnitude das transformações econômicas verificadas, intensificaram-se as evidências de inadequação destas normas. As referências à nossa regulamentação cambial estão repletas de adjetivos tais como rígida, anacrônica, inconsistente, etc. Desde a adoção do regime de flutuação cambial passou-se a adicionar, a esta lista de predicados, a tese de que este sistema funcionaria melhor se nossas regras cambiais fossem revistas, de forma a desregular mais intensamente a conta de capitais. Há, por outro lado, quem considere o grau de liberalização em vigor excessivo.

Mas os debates sobre o câmbio vão além das questões meramente econômicas. Décadas de convivência com as noções de escassez e, principalmente, de evasão de divisas, sedimentaram na sociedade uma cultura de desconfiança de tudo que se relaciona com moeda estrangeira e uma atitude de receio diante da possibilidade de brasileiros investirem parte de seus ativos no exterior.

A combinação desta cultura de suspeição permanente com uma estrutura jurídica complexa, facilita a proliferação de mal-entendidos, expondo a riscos e constrangimentos indevidos as instituições e as pessoas que operam no mercado cambial, aí incluídos os funcionários e dirigentes do BC. A imprensa está repleta de matérias que exemplificam este fenômeno.

Assim, com intensidade superior ao proverbial grau de discórdia que caracteriza o debate econômico, coexistem na sociedade percepções antagônicas com relação à nossa regulamentação cambial. Por um lado há quem a considere exageradamente rígida e burocrática e, portanto, inadequada diante das necessidades impostas por uma economia internacionalizada. Por outro, há aqueles que entendem que os problemas de nosso arcabouço cambial derivam de sua excessiva liberalidade.

No debate público estas concepções são freqüentemente expostas de forma apaixonada, de modo a amplificar sua ressonância e angariar simpatizantes. Além destes recursos retóricos, é habitual estes pronunciamentos serem feitos de forma genérica.

Mas é precisamente quando a discussão se desloca do genérico para o específico que as dificuldades e as fontes de discórdia se acentuam. O que parecia consensual revela-se rapidamente controverso, mesmo entre os que aparentemente abraçam a mesma concepção. Isto se confirmou no seminário da semana passada.

Não houve consenso sobre as vantagens da adoção imediata pelo Brasil da livre conversibilidade na conta de capitais. Remanescem dúvidas acerca das

condições necessárias para que a medida possa ser introduzida com segurança. Mas mesmo os que apóiam a manutenção de algum tipo de controle de capitais, concordam que a qualidade de nossa inconvertibilidade é muito baixa, no sentido de que penaliza excessivamente o comércio e os investimentos internacionais.

Também é consensual a noção de que a estrutura normativa vigente não oferece as condições necessárias para que os agentes envolvidos em operações cambiais possam trabalhar com segurança e tranquilidade. Assim, nossas normas devem ser simplificadas, sua funcionalidade elevada e o câmbio em si descriminalizado, sem prejuízo de nossa capacidade regulatória em outras áreas, tais como a tributária e a prudencial.

Assim, é fundamental incluir na agenda de modernização da economia brasileira um projeto de revisão de nossa legislação cambial, capaz de promover uma integração mais eficiente do país na economia internacional.

Daniel L. Gleizer, ex-diretor do Banco Central do Brasil, é diretor do Deutsche Bank e escreve mensalmente às segundas-feiras.