

## Maturidade institucional no regime cambial

Gustavo H. B. Franco

Dentre as diversas atribuições do FMI está a de zelar para que seus membros adotem boas condutas no plano cambial, mais ou menos da mesma forma que a OMC procura atuar no domínio do comércio internacional: as práticas restritivas mais primitivas são proibidas, mas algumas outras, mais sofisticadas, ou mais bem justificadas são admissíveis conforme as circunstâncias. Dentre os propósitos estatutários do FMI está o de promover um sistema multilateral de pagamentos, ou de zelar para que as moedas de seus membros tenham mais e mais aceitabilidade internacional pois, com isso, promove-se o comércio de bens e serviços. Assim sendo, desde a sua fundação em 1946, os países que entram para a organização têm de assumir alguns compromissos e alguns dos mais importantes são aqueles do famoso Artigo 8 que veda genericamente as restrições aos pagamentos feitos em transações em conta corrente. Trata-se aí de impedimentos de natureza cambial ao comércio de bens e serviços como, por exemplo, a prática de taxas de câmbio específicas (geralmente piores), depósitos prévios, ou compulsórios, e impostos específicos sobre as operações cambiais referentes a importações, gastos de viajantes, dividendos, fretes e outras importações de serviços, os chamados "invisíveis". No tocante às importações, por exemplo, não há aí nenhuma superposição com a disciplina das tarifas admitidas e reguladas pela OMC, mas de restrições **aos pagamentos** das importações. Note-se que os dispositivos referentes a financiamentos às importações nem sempre são considerados restrições que ferem o artigo 8 pois, dependendo de como são construídos, incidem sobre uma transação financeira que, por sua vez, pertence à conta de capitais e está fora do alcance do Artigo 8. No caso recente da nossa MP 1569, que estabeleceu algumas regras acerca de financiamento de importações, a OMC entendeu que não havia na medida uma restrição comercial, mas uma que afetava a movimentação de capitais, portanto, matéria fora de sua alçada. Segue-se, portanto, *et pour cause*, que a MP 1569 não fere o Artigo 8.

O FMI entende que o Artigo 8 veda os regimes de câmbio múltiplo, como chegamos a ter nos anos 1950, e os acordos de pagamentos envolvendo "moeda de convênio", como os antigos acordos de compensação com os países do Leste Europeu. O Brasil já extinguiu todos os antigos convênios com esses países, os quais, aliás, já adotaram quase toda a disciplina do Artigo 8. O velho comércio de balcão (o *countertrade*), típico do COMECON, o regime comercial da Cortina de Ferro, perdeu quase toda a sua importância. Hoje, o Brasil tem apenas os Convênios de Créditos Recíprocos (CCRs), no âmbito da ALADI, que são liquidados periodicamente em moeda conversível e o FMI entende que são plenamente compatíveis com o Artigo 8. Na verdade, depois da unificação cambial (a extinção recente do mercado de câmbio de taxas flutuantes) nós eliminamos o que, aos olhos dos advogados do FMI, por muitos anos, era o principal obstáculo à nossa adesão ao Artigo 8. Um outro obstáculo, os IOFs sobre importações de serviços, foram zerados nos últimos anos com exceção dos 2% que incidem sobre os gastos de viajantes no

exterior feitos com cartão de crédito. Se é só isso que falta, devemos então declarar que aceitamos a disciplina do Artigo 8 ?

É interessante notar que os estatutos do FMI aceitam (no artigo 14) que um país não adote inteiramente as regras do artigo 8 no momento de sua entrada no organismo, podendo assim manter restrições vedadas pelo Artigo 8 desde que pré-existentes e apenas temporariamente, enquanto perdurarem as dificuldades de balanço de pagamentos que, presumivelmente, teriam dado origem a essas medidas. Pois bem, o Brasil está no artigo 14 desde 1946, quando entramos no FMI. Somos membros fundadores, e temos dificuldades temporárias de balanço de pagamentos há quase meio século. Dos 178 membros do FMI cerca de 140 já adotaram o Artigo 8. As exceções são, além de nós, a Rússia, China, Irã, Iraque, Colômbia, e diversos países africanos.

É de se notar que o tipo de restrição vedada pelo artigo 8 de fato vem caindo em desuso, principalmente por uma razão muito prática: esse tipo de restrição tem pouca importância num mundo onde é na conta de capitais que a maior parte dos problemas tem origem. As restrições ao comércio de bens e especialmente de serviços têm pouca utilidade nesse contexto. Note-se também que a disciplina do artigo 8 nem por um minuto deve ser confundida com "convertibilidade da conta de capitais", nem tampouco significa abster-se de restringir, controlar ou monitorar movimentações de capitais. Na reunião anual do FMI de 1997, em Hong Kong, alguns países puseram em discussão uma proposta de emenda aos estatutos do FMI nessa direção: a de que o FMI deveria promover – mas não obrigar - a convertibilidade da conta de capitais. A posição brasileira foi fortemente contrária, e conquistou muitas adesões. Era uma má idéia, e a crise da Ásia, que naquele momento começava a se desenvolver, viria a sepultá-la com todas as honras.

Já a convertibilidade em conta corrente, ou seja, a disciplina do artigo 8, era algo que as autoridades brasileiras tinham e continuam tendo dificuldades em explicar nossas objeções. Dentre os países que não adotam essa disciplina a explicação mais comum é a necessidade de se manter um mercado de câmbio mais "desregulado" para transações de origem não muito ortodoxa: nesses casos, o câmbio "dual" serve como uma forma velada de tributar esse tipo de dinheiro. Não é bem o nosso caso.

Os perigos para um país como o nosso não estão no Artigo 8, mas na convertibilidade, ou na inexistência de restrições, nas transações da conta de capitais. É preciso que o país preserve a sua capacidade de fixar prazos mínimos e monitorar taxas de juros (a fim de evitar "operações fiscais") para empréstimos em geral, e a faculdade de tributar certos tipos de entradas de capitais. Restrições sobre as saídas não são aconselháveis, mas podem ser feitas quando conhecidas *ex-ante* pelos emprestadores ou investidores. No nosso caso, as transações que implicam em registro no BC, na forma da Lei 4131, admitem a repatriação apenas até o limite da entrada original e juros, o que não é uma regra má. Não devemos abrir mão dessa arquitetura básica da Lei 4131, que está bastante bem consolidada e precisa de ajustes apenas nos detalhes. A lei é suficientemente flexível para acomodar o anexo IV (investimentos em bolsas de valores, feitos e desfeitos com grande agilidade),

e com o registro declaratório eletrônico (RDE) plenamente instalado, todo o processo de registro de capitais estrangeiros, e respectivas autorizações, poderá ser feito "on line" em questão de minutos.

No Brasil, os exportadores são obrigados a fechar câmbio, ou seja, a vender a moeda estrangeira ao BC ou a quem ele autorize (vale dizer, no mercado de câmbio doméstico) e isso, volta e meia, aparece como um dispositivo a ser repensado. Não acho que faça sentido abrir mão dessa regra, sem a qual o exportador poderia manter a moeda estrangeira no exterior, e com isso, combinar uma exportação com uma "fuga" de capital. É curioso que, recentemente, um famoso economista norte-americano tenha sugerido esta regra, além de algo que se parece com a lógica da Lei 4131, como uma "mudança radical" nos regimes cambiais de países emergentes e que resultaria em prevenir ataques especulativos. O termo utilizado para designar essas regras foi "controle cambial". Muita gente que não gosta do título do filme reagiu firmemente na direção contrária. O fato é que, aqui no Brasil, a Lei 4131 é de 1962 (com algumas alterações de 1964), e o decreto que exige cobertura cambial para as exportações existe desde 1933.

Por último, registre-se que a adoção do Artigo 8 não traz nenhuma implicação no tocante à política cambial. Taxas inteiramente flexíveis, ou fixas, ou qualquer regime mestiço, pode conviver indistintamente com a disciplina do Artigo 8. A questão aí é de amadurecimento institucional. Acho que já está mais que na hora.