

# FOLHA **opinião**

São Paulo, segunda-feira, 20 de fevereiro de 2006

[Texto Anterior](#) | [Próximo Texto](#) | [Índice](#)

## TENDÊNCIAS/DEBATES

### O câmbio em debate

ROBERTO GIANNETTI DA FONSECA

---

*A reforma da legislação cambial é necessária para melhorar o regime de câmbio flutuante na economia nacional*

---

A proposta de reforma da legislação cambial encaminhada recentemente pela Fiesp ao Congresso Nacional foi tema de polêmicas discussões nos jornais brasileiros. Após ouvir diversos comentários, contra e a favor, cabe-nos o dever de refletir e argumentar publicamente sobre as críticas, prestando satisfação à sociedade e aos parlamentares que iniciam o exame da matéria, em trâmite em diversas comissões técnicas.

É fundamental ressaltar que estamos convictos quanto ao acerto da vigência do regime de câmbio flutuante. Introduzido no país a partir de janeiro de 1999, a flutuação cambial foi antecedida por desastradas experiências de indexação cambial, de bandas cambiais, de câmbio fixo e de maxidesvalorizações periódicas. Para que tenha credibilidade e perenidade -a partir das legítimas forças de mercado-, o regime de câmbio flutuante carece de leis e regras que lhe sejam compatíveis. Caso contrário, será inevitável a ocorrência de algum viés de sub ou sobrevalorização da taxa cambial, decorrente da inadequação das regras vigentes. No Brasil, a legislação cambial está longe de atender essa prerrogativa, pois é em grande parte oriunda de períodos econômicos caracterizados por profundas crises cambiais, experimentadas desde os anos de 1930 até 1999. Em síntese, a legislação em vigor se caracteriza pela

compulsoriedade da oferta de divisas na entrada (Lei de Cobertura Cambial) e pela restrição a sua saída. O tolo argumento defendido pelo ex-presidente do Banco Central, Gustavo Franco, de que "lei antiga não é necessariamente anacrônica" e que, portanto, não deve ser alterada, é inconsistente com seus próprios atos ao longo da implementação do Plano Real (fim da indexação cambial, por exemplo) e peca pelo imobilismo diante de um mundo globalizado, moderno e dinâmico.

Resta observar que, por mais restritivas que fossem as regras cambiais vigentes nos últimos 70 anos, elas não nos livraram de recorrentes crises cambiais e de gigantescas fugas de capitais. Basta lembrar o que ocorreu por vezes durante os anos 80, ou mesmo em 1998, quando dezenas de bilhões de dólares se evadiram da economia brasileira, seja diretamente das reservas do Banco Central ou por meio dos doleiros de plantão.

Enganam-se aqueles que, como o economista João Sicsú, da UFRJ, afirmam que a proposta da Fiesp trará maior vulnerabilidade cambial ao BC ou à economia brasileira. Na realidade, nas décadas precedentes, a despeito do nível de intervenção governamental no mercado, houve, sim, crises cambiais. Tal interferência talvez tenha sido a verdadeira causa das repetidas crises, denotando falta de confiabilidade dos agentes econômicos em relação à atuação dos respectivos governos quanto às regras cambiais e a tentativa recorrente de aprisionar divisas no Brasil.

É interessante notar que, ao longo do tempo, os países com menor grau de intervenção nos fluxos cambiais foram os que menos sofreram crises neste âmbito, mesmo quando conjunturais, como a de 1982/1983 e a de 1997/1998.

Chega a ser ingênua a idéia de que, quanto mais controlado o câmbio, menor a vulnerabilidade cambial. As divisas de um país escorrem pelas mãos de quem se dispuser a contê-las. Assim, na era da globalização, são inúteis os controles cambiais e cada vez mais se impõem o livre fluxo de capitais, a livre cotação e a conversibilidade das moedas. Também são totalmente dispensáveis os arcaicos contratos de câmbio e toda a custosa burocracia deles resultante -esse entulho ocupa cerca de 70% da memória de disco rígido dos computadores do BC.

Outro conceito ultrapassado que urge revisão é o do monopólio de câmbio pelo BC. Tal exclusividade o obriga a arcar com toda a compra e venda de câmbio no país e, conseqüentemente, com o carregamento solitário das reservas de divisas da economia nacional.

No conceito moderno, as reservas de moeda estrangeira de um país são aquelas em poder de seu banco central ou sob o domínio do setor privado, desde que mantidas oficialmente

em disponibilidade no sistema financeiro nacional.

Daí a proposta da Fiesp para permitir a abertura de contas em moeda estrangeira nos bancos brasileiros para qualquer pessoa jurídica registrada no Sisbacen -e não só para exportadoras, como erroneamente foi afirmado.

Com essa permissão, desonera-se o custo de transação cambial para empresas nacionais, hoje em torno de 4%. Possibilita-se, ainda, que a oferta de câmbio no mercado flutuante se faça não pela obrigação imposta pela Lei de Cobertura Cambial, mas pela decisão empresarial -a ser ditada pelo custo de oportunidade do câmbio e dos juros, e necessidade de fluxo de caixa em reais para pagamentos domésticos.

Estamos cientes de que a proposta de reforma da legislação cambial não é uma panacéia que resolverá a problemática sobrevalorização cambial. Nem era esta a intenção da Fiesp ao formulá-la. O projeto é, sim, condição necessária para aprimorar o funcionamento do regime de câmbio flutuante na economia nacional, ainda sujeito ao viés de apreciação da taxa cambial, resultante da inapropriada legislação em vigor. Que a luz e a sabedoria iluminem este debate.

---

**Roberto Giannetti da Fonseca**, economista e empresário, é diretor titular do Departamento de Relações Internacionais e Comércio Exterior da Fiesp (Federação das Indústrias do Estado de São Paulo) e presidente da Funcex (Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior). Foi secretário-executivo da Camex (2000-2002).

Texto Anterior: [Frases](#)

Próximo Texto: [Gabriel Chalita: Sobre ética, cultura e política](#)  
[Índice](#)