

Incoerências das normas cambiais MÔNICA IZAGUIRRE

Banco Central quer avanço, mas gradual

Será modesta, num primeiro momento, a retomada do processo de flexibilização das normas cambiais brasileiras pelo Banco Central no atual governo. Prometido por Alexandre Shwartsman ao tomar posse como diretor de Assuntos Internacionais em novembro de 2003, o avanço do processo se limitará, numa primeira etapa, a reduzir exigências burocráticas em operações cambiais vinculadas a transações correntes do país com o exterior, em especial as de comércio.

O plano, porém, não se resume a isso. Se sentir que há disposição do restante da área econômica para esse tipo de debate, o BC tentará avançar para uma nova etapa de proposições, desta vez envolvendo a movimentação de capitais, não de estrangeiros, mas de brasileiros. Os estudos ainda são incipientes. Mas já se analisa, por exemplo, permitir que empresas e cidadãos brasileiros constituam disponibilidades financeiras no exterior diretamente em moeda estrangeira. Uma fonte do BC informa que também "não está fora do radar" o fim da exigência de autorização prévia para compra de moeda estrangeira destinada à realização de investimentos diretos no exterior. A norma atual só dispensa da autorização prévia quem investe no máximo US\$ 5 milhões num espaço de 12 meses. Fora desse limite, projetos empresariais de montar ou expandir negócios no exterior ficam dependendo da autoridade monetária, que pode demorar até 30 dias para dizer se concorda ou não que eles sejam implementados.

Aos olhos de alguns, tais mudanças podem parecer exageradamente liberalizantes. Mas, diante do que já existe, não são. As duas medidas apenas dariam fim a uma hipocrisia da norma cambial brasileira. No seu conjunto, o regulamento de câmbio é hipócrita porque, através do mecanismo das contas CC5, já dá a qualquer empresa, ou pessoa física residente no Brasil, a liberdade de fazer um investimento direto ou de constituir disponibilidade financeira no exterior, no montante que quiser, sem pedir antes ao BC. Atendidas as exigências de identificação de origem e destino, basta que a primeira parte da operação seja feita em moeda nacional, depositando-se os reais correspondentes numa conta CC5 de titularidade de instituição financeira residente no exterior, a quem caberá fazer o câmbio.

Concebidas em 1969 pela Carta-Circular número 5 do BC, origem do nome, as CC5 são contas bancárias mantidas no Brasil, em moeda nacional, por

instituições financeiras, pessoas e empresas não-residentes no país. Antigamente, só podia ser convertida em moeda estrangeira e remetida ao exterior a parcela do saldo dessas contas que fosse resultado de operação anterior e inversa de câmbio. Ou seja, só podiam deixar o país pelo canal da CC5 recursos que tivessem origem no próprio exterior. Para as contas de pessoas físicas e empresas não-financeiras, a restrição ainda existe. Mas, para as contas CC5 de instituições financeiras, hoje não é mais assim. Toda a moeda nacional depositada em conta CC5 pertencente a banco pode ser objeto de operação cambial e remessa ao exterior.

O momento da mudança é controverso. O BC entende que ela foi determinada em dezembro de 1988, quando a Resolução 1.552 do Conselho Monetário Nacional (CMN) permitiu aos bancos brasileiros repassar posição comprada em câmbio a instituições no exterior, na época contra cruzados. Em outras palavras, permitiu que bancos daqui vendessem moeda estrangeira, contra moeda nacional, a bancos que não operam no Brasil. O momento da alteração suscita dúvidas porque a resolução do CMN, a mesma que criou o mercado de câmbio de taxas flutuantes, não fez referência às contas criadas pela antiga Carta-Circular número 5.

A mudança só ficou explícita em fevereiro de 1992, com a Carta-Circular 2.259 do BC, que criou no regulamento de câmbio um subtítulo específico para as contas CC5 de instituições financeiras. Ali ficou clara a conversibilidade de toda a moeda nacional depositada em contas CC5 de titularidade de bancos não-residentes, seja qual for a origem.

Sem entrar aqui no mérito dos motivos que levaram o governo a fazer isso, independente de quando foi permitida, essa conversibilidade gerou uma séria incoerência na norma cambial brasileira. Afinal, a compra de moeda estrangeira diretamente pelo interessado continuou proibida no caso da constituição de disponibilidades financeiras no exterior e restrita, no caso dos investimentos. Até 2001, quando foi alterado pelo CMN, o teto para realização de investimentos brasileiros em outros países sem necessidade de autorização prévia do BC era até menor: US\$ 1 milhão.

Se, em última instância, o efeito final é o mesmo, pergunta-se: o que ainda justifica o tratamento diferenciado para operações que cursam pelas contas CC5? O governo pode até concluir que o país ainda não está preparado para flexibilizar a norma a ponto de acabar com tal incoerência, sob o argumento de que a mudança nos tornaria mais vulneráveis a choques externos. Se fizer isso, no entanto, estará tacitamente reconhecendo que a liberdade permitida pela CC5 também deixa o país vulnerável.

A questão precisa ser analisada com cuidado pela equipe econômica, pois, nesta hipótese, poderiam surgir pressões para que a busca da coerência e o fim

da hipocrisia se deem no sentido inverso, ou seja, restringindo-se as operações com curso pela CC5. Os investidores externos tenderiam a ver isso como um retrocesso, coisa que se refletiria nas avaliações de risco feitas pelo mercado internacional a respeito do Brasil.

O BC entende que tornar a norma coerente pela maior flexibilização das operações de câmbio exige apenas uma decisão do CMN. Não seria necessário mexer na Lei 4.131, que trata do fluxo de capitais externos. Em se tratando do BC, não há mesmo outra interpretação possível. Afinal, concluir que é preciso mexer na 4.131 seria o mesmo que dizer que a conversibilidade dada às operações com curso pela CC5 é, desde o início, ilegal.

Mônica Izaguirre é repórter especial em Brasília