

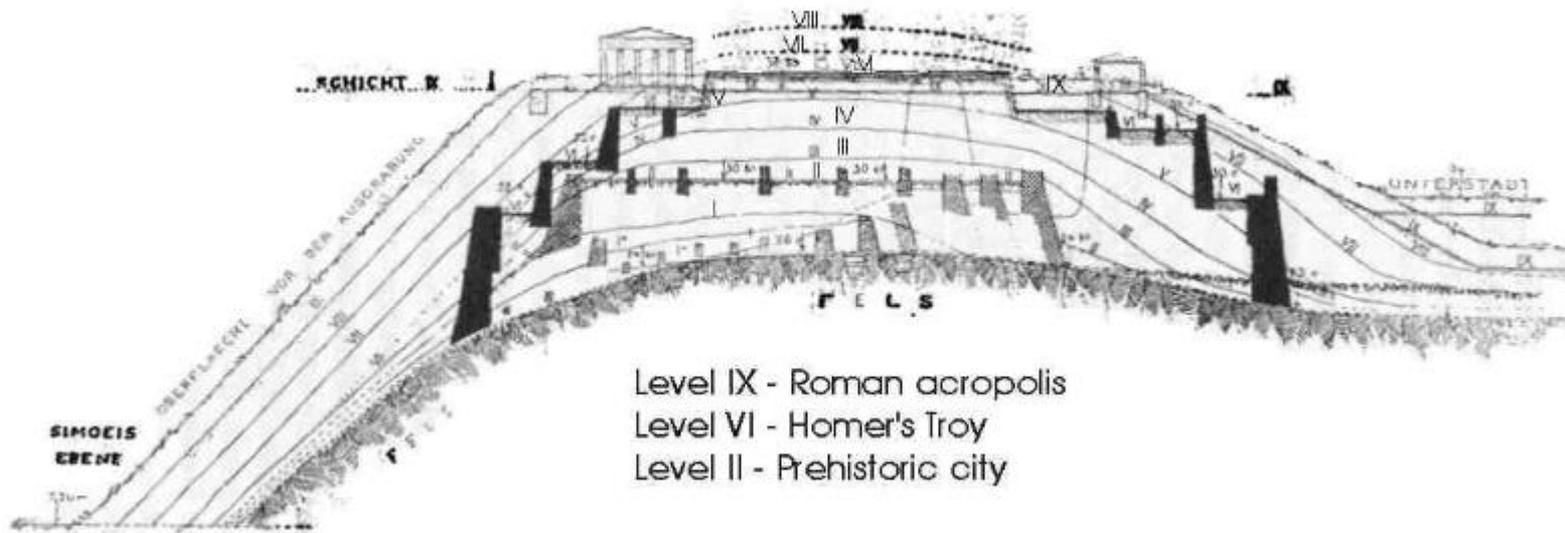
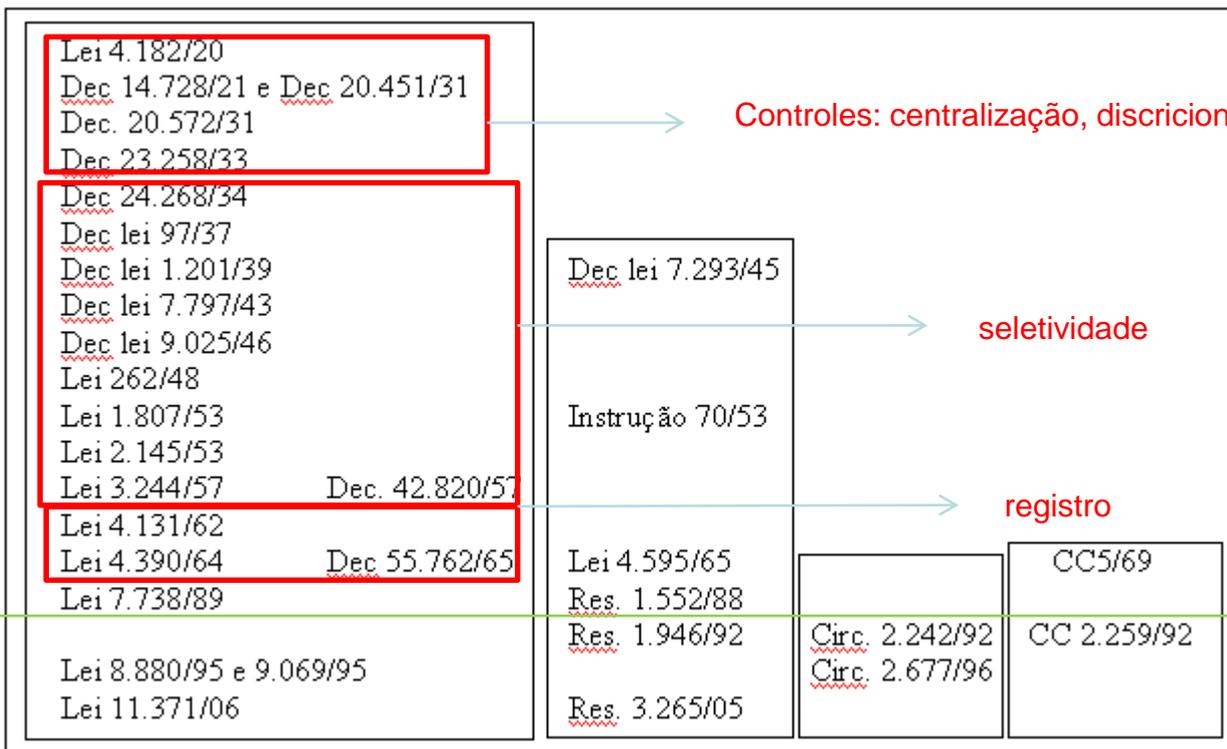
O Sistema Monetário Nacional

Instituições e seus incidentes

Desregulamentação cambial

Gustavo H. B. Franco

Rio de Janeiro, 20.04.2018



TÓPICOS

1. regulamentação cambial e bancária; o controle
2. seletividade: oficial, cinza, black, câmbios múltiplos
3. Lei e regulação: esferas regulatórias & delegação, SUMOC, CMN, BC
- 4.. registro de capital estrangeiro
5. Arquitetura da liberalização
6. CPI do Banestado: O ataque à liberalização e o julgamento nos tribunais
7. Atos finais

1. regulamentação cambial é material de legislação (regulação) bancária, conceito antigo que tem a ver com o combate à “especulação”. CONTROLE CAMBIAL (exchange restrictions)

LEI N.º 4.182, DE 13-11-1920

Institui a Fiscalização dos Bancos e Casas Bancárias.

.....
Art. 5.º O Governo instituirá a fiscalização dos Bancos e Casas Bancárias, para o fim de prevenir e coibir o jôgo sôbre o câmbio, assegurando apenas as operações legítimas, observando o seguinte:

1.º — No contrato de compra e venda das cambiais deverão sempre ficar declarados os nomes do comprador e do vendedor;

2.º — São proibidas as liquidações por diferença das operações sôbre letras de câmbio e moeda metálica;

3.º — Os Bancos e instituições que operam com câmbio deverão realizar, no Tesouro Nacional, um depósito que será fixado pelo Governo, tendo em vista a importância das operações.

§ 1.º Poderá o Ministro da Fazenda, quando a conveniência o indicar:

a) exigir as provas de que as operações de compra e venda de cambiais são reais e legítimas, proibindo-as em caso contrário;

b) impôr multas correspondentes, no máximo, ao dôbro da transação, e no mínimo, de 5:000\$000, as pessoas ou as instituições

que infringirem os preceitos dêste artigo e as instruções do Ministro da Fazenda, tendentes à boa execução da presente lei;

1. monopólio & centralização. Conceitos básicos de duradouros de “racionamento”: repasse e cobertura

DECRETO N.º 20.451, DE 28-9-1931

(Revogado)

Estabelece normas para as vendas de letras de exportação ou de valores transferidos do estrangeiro.

O Chefe do Governo Provisório da República dos Estados do Brasil, atendendo à anormalidade da atual situação e à necessidade de centralizar as operações de aquisição cambiária, para o fim de evitar especulações danosas aos interesses do país,

Decreta:

Art. 1.º As vendas de letras de exportação ou de valores transferidos do estrangeiro só poderão ser feitas ao Banco do Brasil.

Art. 2.º As coberturas assim adquiridas serão distribuídas periódicamente entre todos os bancos para atender:

1.º) às necessidades imprescindíveis do Governo Federal, dos governos dos Estados ou dos municípios;

2.º) à importação de mercadorias;

3.º) às outras necessidades, de acôrdo com as determinações vigentes.

Art. 3.º Para fixar as datas da distribuição e as cotas a distribuir, fica constituída uma comissão composta de um representante do Banco do Brasil, do presidente da Associação Bancária do Rio de Janeiro e do presidente da Associação Bancária de São Paulo, ou um seu representante.

Art. 4.º Este decreto entrará em vigor na data de sua publicação.

Art. 5.º Revogam-se as disposições em contrário.

Rio de Janeiro, 28 de setembro de 1931, 110.º da Independência e 43.º da República.

GETULIO VARGAS

1. Operação de câmbio “legítima” é a que é feita em estabelecimento autorizado 1

DECRETO N.º 23.258, DE 19-10-1933

2010/05

Dispõe sobre as operações de câmbio, e dá outras providências

O Chefe do Governo Provisório da República dos Estados Unidos do Brasil, usando das atribuições contidas no art. 1.º, do decreto 19.398, de 11 de novembro de 1930, e

Atendendo a que a fiscalização bancária, foi instituída no interesse do bem público, para, entre outros fins, prevenir e coibir o jôgo sobre o câmbio, assegurando somente as operações legítimas;

Atendendo a que são consideradas operações legítimas as realizadas de acordo com as normas traçadas pela lei n.º 4.182, de 1920, decreto n.º 14.728, de 1921, e Circulares da extinta Inspeção Geral dos Bancos, do Gabinete do Consultor da Fazenda e do Banco do Brasil (Seção de Fiscalização Bancária);

Atendendo a que a lei n.º 4.182, de 1920, art. 5.º, dá competência ao Governo para estabelecer condições e cautelas que forem necessárias para regularizar as operações cambiais e reprimir o jôgo sobre o câmbio;

Atendendo ainda a que tem sido objetivo do Governo centralizar no Banco do Brasil tudo quanto se refere ao mercado cambial, conforme faz certo o decreto n.º 20.451, de 28 de setembro de 1931, que conferiu a esse estabelecimento de crédito o monopólio da compra de letras de exportação e valores transferidos ao estrangeiro, para o fim de tornar possível a distribuição de câmbio com equidade, no intuito de satisfazer os compromissos públicos externos, importação de mercadorias e outras necessidades;

Atendendo, finalmente, a que as prescrições legais vêm sendo burladas com a prática de operações lesivas aos interesses nacionais, por entidades domiciliadas no país;

1. Operação de câmbio “legítima” é a que é feita em estabelecimento autorizado 2

DECRETO N.º 23.258, DE 19-10-1933

Art. 1.º São consideradas operações de câmbio ilegítimas as realizadas entre bancos, pessoas naturais ou jurídicas, domiciliadas ou estabelecidas no país, com quaisquer entidades do exterior, quando tais operações não transitarem pelos bancos habilitados a operar em câmbio, mediante prévia autorização da fiscalização bancária a cargo do Banco do Brasil.

Art. 2.º São também consideradas operações de câmbio ilegítimas as realizadas em moeda brasileira por entidades domiciliadas no país, por conta e ordem de entidades brasileiras ou estrangeiras domiciliadas ou residentes no exterior.

Art. 3.º São passíveis de penalidades as sonegações de coberturas nos valores de exportação bem como o aumento de preço de mercadorias importadas, para obtenção de coberturas indevidas.

Art. 6.º As infrações dos arts. 1.º, 2.º e 3.º, serão punidas com multas correspondentes ao dôbro do valor da operação, no máximo, e no mínimo, de cinco contos de réis (5:000\$000), nos termos do art. 5.º, § 1.º, letra b, da lei n.º 4.182, citada.

1. Operação de câmbio “legítima” é a que é feita em estabelecimento autorizado 2

Opção pelos controles = Repasse e cobertura (obrigatoriedade de vender US\$ à Autoridade Cambial)

**Opção pelos controles = é o que está dentro das muralhas regulatórias.
Legitimidade por critério “geográfico” ou de jurisdição = criação do paralelo =**

criação do paralelo = caixa 2 admitido ... Para a fazer parte dos usos e costumes, a Casa e a Rua (“pessoalidade”)

Oswaldo Aranha (1933): “Não era possível entregar o câmbio aos azares da lei da oferta e da procura de moedas. Essa lei, nas horas críticas, não subsiste, perturbada pela ganância, pelo jogo de interesses ilícitos e pelas corridas de capitais. ... A liberdade de câmbio seria a falência de nossa moeda senão a do Brasil”.

1. Operação de câmbio “legítima” é a que é feita em estabelecimento autorizado 3.
Reforço da aplicabilidade operacionalidade de controles

LEI Nº 4.131, DE 3 DE SETEMBRO DE 1962.

Disciplina a aplicação do capital estrangeiro e as remessas de valores para o exterior e dá outras providências.

Art. 23º As operações cambiais no mercado de taxa livre serão efetuadas através de estabelecimentos autorizados a operar em câmbio, com a intervenção de corretor oficial quando previsto em lei ou regulamento, respondendo ambos pela identidade do cliente, assim como pela correta classificação das informações por este prestadas, segundo normas fixadas pela Superintendência da Moeda e do Crédito.

§ 2º Constitui infração imputável ao estabelecimento bancário, ao corretor e ao cliente, punível com multa de 50 (cinquenta) a 300% (trezentos por cento) do valor da operação para cada um dos infratores, **a declaração de falsa identidade** no formulário que, em número de vias e segundo o modelo determinado pelo Banco Central do Brasil, será exigido em cada operação, assinado pelo cliente e visado pelo estabelecimento bancário e pelo corretor que nela intervierem.

Lei do Colarinho Branco – Lei 7.492/86

Art. 21. Atribuir-se, ou atribuir a terceiro, falsa identidade, para realização de operação de câmbio:

Pena - Detenção, de 1 (um) a 4 (quatro) anos, e multa.

Parágrafo único. Incorre na mesma pena quem, para o mesmo fim, sonega informação que devia prestar ou presta informação falsa.

Art. 22 - Efetuar operação de câmbio não autorizada, com o fim de promover evasão de divisas do País:

Pena - Reclusão, de 2 (dois) a 6 (seis) anos, e multa.

Parágrafo único - Incorre na mesma pena quem, a qualquer título, promove, sem autorização legal, a saída de moeda ou divisa para o exterior, ou nele mantiver depósitos não declarados à repartição federal competente.

Criminalização do direito administrativo !!! Mesmo quando o recurso tinha origem

1. Operação de câmbio “legítima” é a que é feita em estabelecimento autorizado – **Flexibilização de cobertura cambial apenas em 2006!!**

LEI Nº 11.371, DE 28 DE NOVEMBRO DE 2006.

Art. 1º Os recursos em moeda estrangeira relativos **aos recebimentos de exportações** brasileiras de mercadorias e de serviços para o exterior, realizadas por pessoas físicas ou jurídicas, **poderão ser mantidos em instituição financeira no exterior**, observados os limites fixados pelo Conselho Monetário Nacional.

§ 1º O CMN **disporá** sobre a forma e as condições para a aplicação do disposto no caput, deste artigo, vedado o tratamento diferenciado por setor ou atividade econômica.

Art. 8º A pessoa física ou jurídica residente ou domiciliada no País que mantiver no exterior recursos em moeda estrangeira relativos ao recebimento de exportação, de que trata o art. 1º desta Lei, deverá **declarar à Secretaria da Receita Federal** a utilização dos recursos.

Art. 11. O **art. 3º do Decreto no 23.258, de 19 de outubro de 1933**, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 3º É passível de penalidade o aumento de preço de mercadorias importadas para obtenção de coberturas indevidas.” (NR)

Art. 12. As infrações aos **arts. 1º, 2º e 3º do Decreto no 23.258, de 1933**, ocorridas a partir de 4 de agosto de 2006, serão punidas com multas entre 5% (cinco por cento) e 100% (cem por cento) do valor da operação.

2. seletividade, dualidade, câmbios múltiplos: prioridades no racionamento - **PESSOALIDADE**

Incontáveis variações.

Depois de 1944, BW: havia uma taxa de câmbio oficial, Cr\$18,46 e inúmeras outras.

Um único mercado oficial a partir de 1967, mas com o câmbio negro admitido, e circunstâncias variáveis

2. seletividade, dualidade, câmbios múltiplos: prioridades no racionamento 1

DECRETO N.º 24.268, DE 19-5-1934

(Revogado)

Torna livres as operações de câmbio, não provenientes das exportações do país.

O Chefe do Governo Provisório da República dos Estados Unidos do Brasil:

Considerando que os principais objetivos do monopólio da compra de letras de exportação, decretado em favor do Banco do Brasil, consistem em evitar o encarecimento de vida no país, e, ao mesmo tempo, a depreciação em ouro, nos mercados internacionais, dos produtos nacionais de exportação;

Considerando que não devem ser aplicadas a outros fins essas disponibilidades cambiais, assim adquiridas pelo Banco do Brasil;

Considerando a necessidade e conveniência de permitir que as operações de câmbio, não originadas das exportações do país, se realizem pelas taxas e de acordo com a lei da oferta e da procura,

Decreta:

Art. 1.º Ficam integralmente mantidas as disposições vigentes relativas ao monopólio de compra de letras de exportação, em favor do Banco do Brasil.

§ 1.º O Banco do Brasil aplicará os fundos resultantes da compra de letras de exportação, exclusivamente em remessas e obrigações aos governos federais, estaduais, ou municipais, e no pagamento de importações, devidamente comprovadas, pela Fiscalização Bancária.

§ 2.º Nenhuma transferência, motivada pelo pagamento no estrangeiro, de lucros, juros, dividendos, impostos ou outros da mesma natureza, poderá ser feita sem prévio exame e aprovação da Fiscalização Bancária.

Art. 2.º Podem operar livremente em câmbio, não proveniente da exportação, os bancos, empresas, sociedades ou firmas individuais ou coletivas, devidamente autorizadas pela Fiscalização Bancária.

Dual:
(4)

1934
Câmbio dual

2. seletividade, dualidade, câmbios múltiplos: prioridades no racionamento 2

DECRETO-LEI N.º 97, DE 23-12-1937

(Revogado)

Regula as vendas de letras de exportação e dá outras providências.

O Presidente da República, usando da atribuição que lhe confere o art. 180 da Constituição, decreta:

Art. 1.º As vendas de letras de exportação ou de valores transferidos do estrangeiro, somente poderão ser feitas ao Banco do Brasil.

Art. 2.º As letras referidas no art. 1.º serão distribuídas pelo Banco do Brasil de acordo com as prescrições deste decreto-lei.

§ 1.º Diariamente, depois de atendidas as necessidades da Administração Pública, as coberturas restantes serão distribuídas, observada a seguinte ordem de preferência:

- 1) importação de mercadorias e fretes de exportação;
- 2) despesas no estrangeiro das empresas contratantes de serviços públicos;
- 3) dividendos e lucros em geral;
- 4) outras remessas.

§ 2.º Os compradores das letras mencionadas no § 1.º, exceção feita da Administração Pública, pagarão, em moeda nacional, uma taxa de três por cento (3%) sobre o valor da compra.

§ 3.º As operações entre bancos devidamente autorizados...

uma

múltiplo

1937

Câmbio múltiplo

2. seletividade, dualidade, câmbios múltiplos: prioridades no racionamento 3

DECRETO-LEI N.º 1.201, DE 8-4-1939

(Revogado)

Dispõe sobre as operações de câmbio e dá outras providências

O Presidente da República, usando da faculdade que lhe confere o artigo 180 da Constituição, decreta:

Art. 1.º Fica restabelecida a liberdade para as operações de câmbio, nos termos deste decreto-lei.

livre

Art. 2.º As letras de exportação, bem como os valores transferidos do exterior, serão vendidos livremente aos Bancos estabelecidos no País, desde que habilitados a operar em câmbio.

Parágrafo único. A Fiscalização Bancária só fornecerá guias de embarque mediante prova fornecida pelo exportador de que vendeu o câmbio respectivo, na forma prescrita neste decreto-lei.

Art. 3.º Os Bancos compradores de letras de exportação ficam obrigados a vender ao Banco do Brasil, em saque à vista sobre Londres ou Nova Iorque, pela taxa oficial por este diariamente fixada e em moeda que tenha curso internacional, 30% (trinta por cento) da importância de cada cambial comprada.

especial

Art. 4.º A compra de cambiais para pagamento de importação deverá ser feita, também, no mercado livre, depois de autorizada pela Fiscalização Bancária.

Art. 7.º Os turistas estrangeiros venderão livremente aos Bancos, Casas Bancárias ou de câmbio, as importâncias de suas cartas de crédito, "traveller's checks", ou dinheiro estrangeiro, podendo adquirir o dinheiro estrangeiro se lhes convier. As disponibilidades assim obtidas pelos Bancos, Casas Bancárias ou de câmbio deverão ser por estes aplicadas exclusivamente na venda de saques, cartas de crédito, ordens de pagamento ou dinheiro às pessoas que, para viagens ou manutenção no exterior, estejam devidamente autorizadas a comprar pela Fiscalização Bancária.

Livre-especial

Art. 9.º Com exceção do Banco do Brasil, é vedado aos Bancos manterem posições de câmbio "comprado" além do limite que for fixado pela Fiscalização Bancária.

1939
Três mercados

2. liberalização pode ser feita discricionariamente, quem pode mais, pode menos

DECRETO-LEI N.º 9.025, DE 27-2-1946

Dispõe sobre as operações de câmbio, regulamenta o retorno de capitais estrangeiros e dá outras providências

O Presidente da República, usando da atribuição que lhe confere o art. 180 da Constituição, decreta:

Art. 1.º É assegurada a liberdade de compra e venda de cambiais e moedas estrangeiras, observadas as determinações deste decreto-lei e as instruções que fôrem baixadas pela Carteira de Câmbio do Banco do Brasil S. A., sob a orientação da Superintendência da Moeda e do Crédito.

Art. 2.º A seu exclusivo critério, fica a Superintendência da Moeda e do Crédito autorizada a reduzir a percentagem de 30% fixada pelo art. 3.º do decreto-lei n.º 1.201, de 8 de abril de 1939, podendo mesmo suprimi-la totalmente.

Art. 3.º Fica abolido o mercado de câmbio a que se refere o art. 7.º do decreto-lei n.º 1.201, de 8 de abril de 1939.

Art. 4.º Poderão ser vendidas, para satisfazer pagamentos de qualquer natureza, no exterior, as disponibilidades resultantes das compras feitas, na forma do art. 1.º deste decreto-lei, pelos Bancos e Casas Bancárias autorizados a operar em câmbio.

Art. 5.º A fiscalização das operações de câmbio continuará confiada à Carteira de Câmbio do Banco do Brasil S. A. que expedirá os necessários regulamentos, obrigados os Bancos e Casas Bancárias a manter um registro especial de operações de câmbio não originárias de importações ou exportações, de cujo movimento total aquela Carteira deverá ter todas as informações.

**1946
Breve
interlúdio
de
liberalização**

2. Novamente a fechadura

1948
Licença
prévia

LEI N.º 262, DE 23-2-1948

Subordina ao regime de licença prévia o intercâmbio de importação e exportação para o exterior.

O Presidente da República:

Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono a seguinte lei:

Art. 1.º — É o Poder Executivo autorizado a subordinar ao regime de licença prévia o intercâmbio de importação e exportação com o exterior, excluída dessa autorização a importação de gêneros alimentícios de primeira necessidade, a de cimento e produtos farmacêuticos.

Art. 2.º — O Poder Executivo regulamentará essa lei dentro do prazo de trinta (30) dias e discriminará, em ordem de prioridade, quais os produtos submetidos ao controle, fixando normas para a concessão das licenças, será feita por ato do Poder Executivo.

Art. 3.º — As restrições à exportação dos produtos nacionais limitar-se-ão à quantidade consumida ou industrializada no país, durante o ano anterior, acrescida de 7% (sete por cento).

Parágrafo único. — O Poder Executivo expedirá instruções para efetividade do disposto neste artigo, e para que se guarde igualdade nas reservas e distribuição nos produtos e paridades entre os preços obtidos nos principais mercados, externos e internos, deduzidas todas as despesas.

3. Esferas regulatórias & delegação, 1945: a SUMOC e suas Instruções

1945
SUMOC

DECRETO-LEI N.º 7.283 — DE 2 DE FEVEREIRO DE 1945

Cria a Superintendência da Moeda e do Crédito, e dá outras providências.

O Presidente da República, usando da atribuição que lhe confere o artigo 180 da Constituição, decreta:

Art. 1.º — É criada, diretamente *subordinada* ao Ministro da Fazenda, a Superintendência da Moeda e do Crédito, com o objetivo *imediato de exercer o controle do mercado monetário e preparar a organização do Banco Central.*

Art. 2.º — A Superintendência da Moeda e do Crédito terá um (1) Diretor Executivo, nomeado por decreto do Presidente da República, e será orientado por um Conselho a que presidirá o Ministro da Fazenda, constituído dos seguintes membros: — Presidente do Banco do Brasil S. A., Diretor da Carteira de Câmbio, Diretor da Carteira de Redescontos e Caixa de Mobilização e Fiscalização Bancária e Diretor Executivo da Superintendência.

Art. 6.º — A Superintendência da Moeda e do Crédito baixará, sempre que fôr necessário, instruções para perfeita execução do presente Decreto-lei.

3. Esferas regulatórias & delegação: a SUMOC e suas competências

Art. 3.º — Enquanto não fôr convertido em lei o projeto de criação do Banco Central, à Superintendência da Moeda e do Crédito incumbe as seguintes atribuições:

a) — requerer emissão de papel-moeda ao Tesouro Nacional até o limite máximo de que trata o art. 2.º do Decreto-lei n.º 4.792, de 5 de outubro de 1942, e para os fins previstos neste Decreto-lei;

b) — receber, com exclusividade, depósitos de bancos;

c) — delimitar, quando julgar necessário, as taxas de juros a abonar às novas contas, pelos bancos, casas bancárias e caixas econômicas;

d) — fixar, mensalmente, as taxas de redesconto e juros dos empréstimos a bancos, podendo vigorar taxas e juros diferentes, tendo em vista as regiões e peculiaridades das transações;

e) — autorizar a compra e venda de ouro ou de cambiais;

f) — autorizar empréstimos a bancos por prazo não superior a cento e vinte (120) dias, garantidos por títulos do Governo Federal até o limite de noventa por cento (90%) do valor em Bôlsa;

g) — orientar a fiscalização dos bancos;

h) — orientar a política de câmbio e operações bancárias em geral;

i) — promover a compra e venda de títulos do Governo Federal em Bôlsa;

j) — autorizar o redesconto de títulos e empréstimos a bancos, nos termos da legislação que vigorar.

3. Novamente abertura seletiva com câmbios múltiplos: prioridades no racionamento

LEI N.º 1.807 — DE 7 DE JANEIRO DE 1953

Dispõe sobre operações de Câmbio e dá outras providências.

O Presidente da República:

Faço saber que o Congresso Nacional decreta e eu sanciono o seguinte Lei:

Art. 1.º Serão efetuadas por taxas fixadas pelo Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito, resultantes de paridade declarada no Fundo Monetário Internacional, as operações de câmbio referentes:

- a) à exportação e à importação de mercadorias, com os respectivos serviços de fretes, seguros e despesas bancárias;
- b) aos serviços governamentais, inclusive os relativos às sociedades de economia mista em que a maioria do capital votante pertença ao Poder Público;
- c) aos empréstimos, créditos ou financiamentos de indubitável interesse para a economia nacional, obtidos no exterior e registrados pelo Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito.
- d) às remessas de rendimentos dos capitais estrangeiros registrados pelo Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito, nos casos de investimentos de especial interesse para a economia nacional, de acordo com o disposto no art. 5.º.

Art. 2.º As operações de câmbio, não incluídas na enumeração do artigo anterior, serão efetuadas pelas taxas livremente convenionadas entre as partes, salvo deliberação em contrário do Poder Executivo, por via de decreto, em caso de excepcional gravidade, mediante proposta do Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito, vedadas quaisquer discriminações para operações da mesma natureza.

1953

Apogeu do
câmbio
múltiplo

3. seletividade, dualidade, câmbios múltiplos: prioridades no racionamento

INSTRUÇÃO N.º 70 /1953

Nova política cambial. Revogadas as Instruções ns. 48, 53, 58, 64, 65, 66 e 69.

A Superintendência da Moeda e do Crédito, de acôrdo com o resolvido pelo Conselho, em sessão desta data, e tendo em vista o disposto nos artigos 3.º, alínea h, e 6.º do Decreto-lei n.º 7.293, de 2 de fevereiro de 1945, resolve:

I — *Será obrigatoriamente vendido ao Banco do Brasil S. A., ou a Banco autorizado, às taxas fixadas pelo Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito e resultantes de paridade declarada ao Fundo Monetário Internacional, o câmbio proveniente da exportação, revogadas as Instruções ns. 48, 53, 58, 64, 65, 66 e 69.*

II — *Os Bancos autorizados repassarão ao Banco do Brasil S. A. o total das compras que fizerem na forma do número anterior.*

III — *Processar-se-á pelo mercado oficial o pagamento das importações, de acôrdo com o art. 1.º da Lei n.º 1.807, de 7 de janeiro de 1953.*

IV — Para efeito da distribuição de câmbio e de acôrdo com a sua maior ou menor essencialidade, ficam as mercadorias de importação classificadas nas cinco categorias constantes das relações anexas, (1) respeitadas, quanto às moedas de convênio, as listas ajustadas com os respectivos países.

1953

Apogeu do
câmbio
múltiplo

Instrução 70

3. seletividade, dualidade, câmbios múltiplos: prioridades no racionamento

Em conjunto com as disposições da Lei 1.807/53, pela qual existiam cinco taxas de câmbio diferentes (oficial, livre e até três regimes mistos para exportações), a Instrução 70/53 introduziu cinco novas taxas para as importações.

Para o ano de 1954 a taxa oficial média foi de Cr\$ 18,82 enquanto que a em vigor no mercado livre foi Cr\$ 62,18. O câmbio válido para o café foi Cr\$ 23,36 e para as demais exportações Cr\$ 28,36. Para as cinco categorias de importação no sistema da Instrução 70/53 as taxas foram de Cr\$ 39,55, Cr\$ 44,63, Cr\$ 57,72, 56,70 e Cr\$ 108,74 respectivamente.

Sem dúvida, este é o ponto máximo que se atingiu em matéria de seletividade via segregação de mercados de câmbio.

Vianna, 2014, p. 140.

1953

**Apogeu do
câmbio
múltiplo**

Instrução 70

3. Esferas regulatórias & delegação: O BC & CMN e suas competências

LEI Nº 4.595, DE 31 DE DEZEMBRO DE 1964.

Art. 2º Fica extinto o Conselho da atual Superintendência da Moeda e do Crédito, e criado em substituição, o Conselho Monetário Nacional, com a finalidade de formular a política da moeda e do crédito como previsto nesta lei, objetivando o progresso econômico e social do País.

Art. 3º A política do Conselho Monetário Nacional **objetivará**:

III - Regular o valor externo da moeda e o equilíbrio no balanço de pagamento do País, tendo em vista a melhor utilização dos recursos em moeda estrangeira;

Art. 4º **Compete ao Conselho Monetário Nacional**, segundo diretrizes estabelecidas pelo Presidente da República:

V - Fixar as diretrizes e normas da política cambial, inclusive quanto a compra e venda de ouro e quaisquer operações em Direitos Especiais de Saque e em moeda estrangeira;

XVIII - Outorgar ao Banco Central da República do Brasil o monopólio das operações de câmbio quando ocorrer grave desequilíbrio no balanço de pagamentos ou houver sérias razões para prever a iminência de tal situação;

XXXI - Baixar normas que regulem as operações de câmbio, inclusive swaps, fixando limites, taxas, prazos e outras condições.

9. Esferas regulatórias & delegação: O BC & CMN e suas competências

LEI Nº 4.595, DE 31 DE DEZEMBRO DE 1964.

Art. 10. **Compete privativamente** ao Banco Central da República do Brasil:

VII - Efetuar o controle dos capitais estrangeiros, nos termos da lei;

VIII - Ser depositário das reservas oficiais de ouro e moeda estrangeira e de Direitos Especiais de Saque e fazer com estas últimas todas e quaisquer operações previstas no Convênio Constitutivo do Fundo Monetário Internacional;

Art. 11. **Compete ainda** ao Banco Central da República do Brasil;

III - Atuar no sentido do funcionamento regular do mercado cambial, da estabilidade relativa das taxas de câmbio e do equilíbrio no balanço de pagamentos, podendo para esse fim comprar e vender ouro e moeda estrangeira, bem como realizar operações de crédito no exterior, inclusive as referentes aos Direitos Especiais de Saque, e separar os mercados de câmbio financeiro e comercial;

Art. 12. O Banco Central da República do Brasil operará exclusivamente com instituições financeiras públicas e privadas, vedadas operações bancárias de qualquer natureza com outras pessoas de direito público ou privado, salvo as expressamente autorizadas por lei.

4. Registro de capital estrangeiro: controle ou “direito”? Ambiguidade decorre do poder discricionário absoluto

DECRETO-LEI N.º 9.025, DE 27-2-1946

Art. 6.º É assegurado o direito de retorno ao capital estrangeiro prêviamente registrado na Carteira de Câmbio do Banco do Brasil S. A., desde que a parcela anual de transferência não exceda de 20% do capital registrado.

Parágrafo único. Após dois (2) anos de permanência no país, o capital estrangeiro aplicado em títulos da Dívida Interna Brasileira ou de outra renda fixa terá garantida sua transferência imediata e integral.

Art. 7.º Aplicar-se-ão as disposições dêste Decreto-lei, observados os prazos e condições nêle estabelecidos, ao capital estrangeiro já colocado no país, mas desde a data do respectivo registro.

Art. 8.º A remessa de juros, lucros e dividendos não ultrapassará de 8% (oito por cento) do valor do capital registrado, considerando-se transferência de capital o que exceder essa percentagem e vigorando para êsse fim os prazos previstos neste decreto-lei.

LEI Nº 4.131, DE 3 DE SETEMBRO DE 1962.

Disciplina a aplicação do capital estrangeiro e as remessas de valores para o exterior e dá outras providências.

Art. 1º Consideram-se capitais estrangeiros, para os efeitos desta lei, os bens, máquinas e equipamentos, entrados no Brasil sem dispêndio inicial de divisas, destinados à produção de bens ou serviços, bem como os recursos financeiros ou monetários, introduzidos no país, para aplicação em atividades econômicas desde que, em ambas as hipóteses, pertençam a pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior.

4. registro de capital estrangeiro: controle ou “direito” ? 2

LEI Nº 4.131, DE 3 DE SETEMBRO DE 1962.

Art. 3º Fica instituído, na Superintendência da Moeda e do Crédito, um serviço especial de registro de capitais estrangeiros, qualquer que seja sua forma de ingresso no País, bem como de operações financeiras com o exterior, no qual serão registrados:

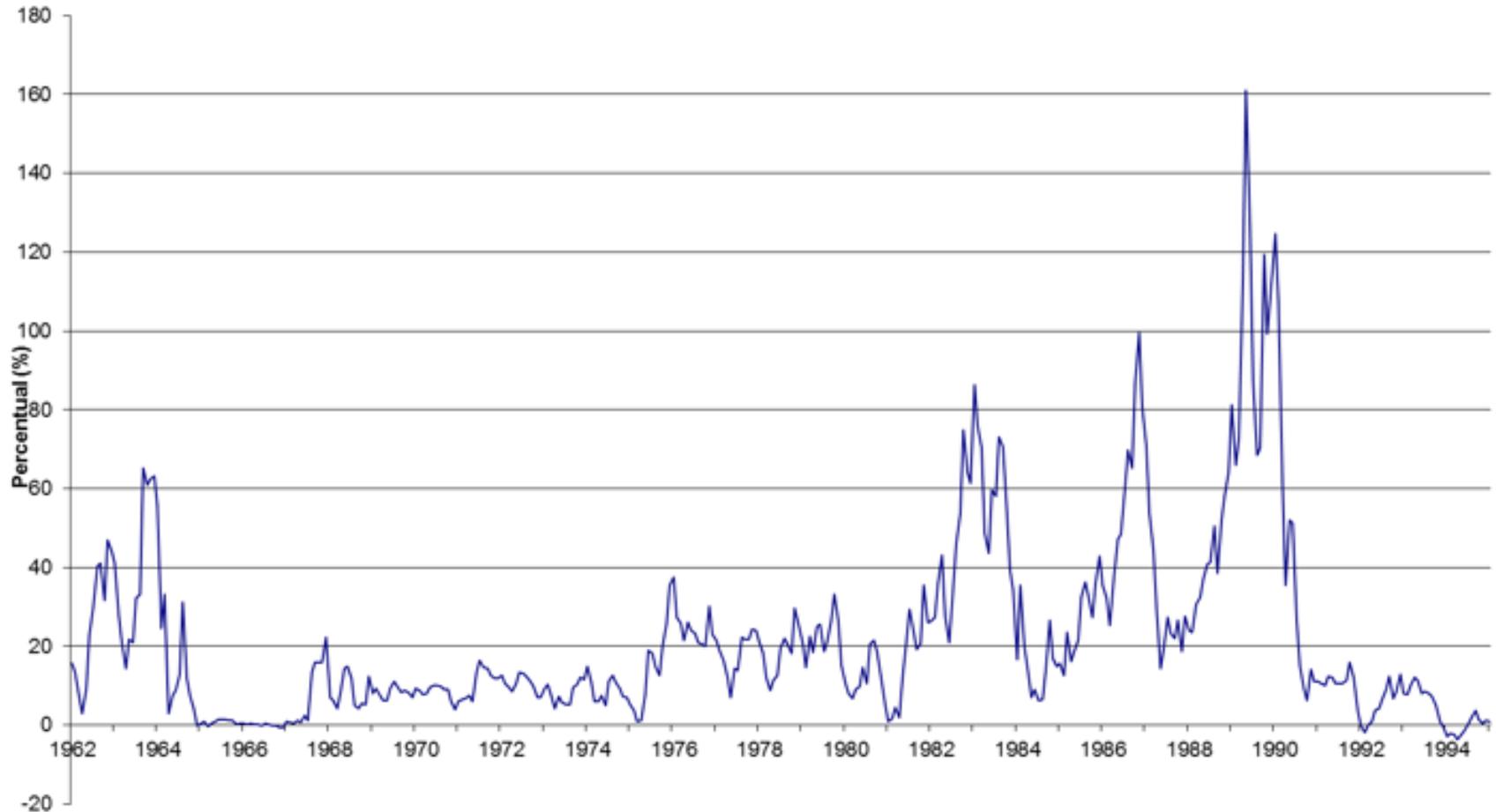
- a) os capitais estrangeiros que ingressarem no País sob a forma de investimento direto ou de empréstimo, quer em moeda, quer em bens;
- b) as remessas feitas para o exterior com o retorno de capitais ou como rendimentos desses capitais, lucros, dividendos, juros, amortizações, bem como as de "royalties", ou por qualquer outro título que implique transferência de rendimentos para fora do País
- c) os reinvestimentos de lucros dos capitais estrangeiros;
- d) as alterações do valor monetário do capital das empresas procedidas de acordo com a legislação em vigor.

Art. 4º O registro de capitais estrangeiros será efetuado na moeda do país de origem, e o de reinvestimento de lucro simultaneamente em moedas nacional e na moeda do país para o qual poderiam ter sido remetidos, realizada a conversão à taxa cambial do período durante o qual foi comprovadamente efetuado o reinvestimento.

Parágrafo único. Se o capital fôr representado por bens, o registro será feito pelo seu preço no país de origem ou, na falta de comprovantes satisfatórios, segundo os valores apurados na contabilidade da empresa receptora do capital ou ainda pelo critério de avaliação que fôr determinado em regulamento.

Quando o sistema entra em colapso ????? Quando o Black fica maior que o oficial

Gráfico 4.1: Ágio entre o câmbio oficial e o paralelo, 1962-1995



Fonte: Freitas, 1996, p. 94, a partir de dados originais do DEPIN/BCB

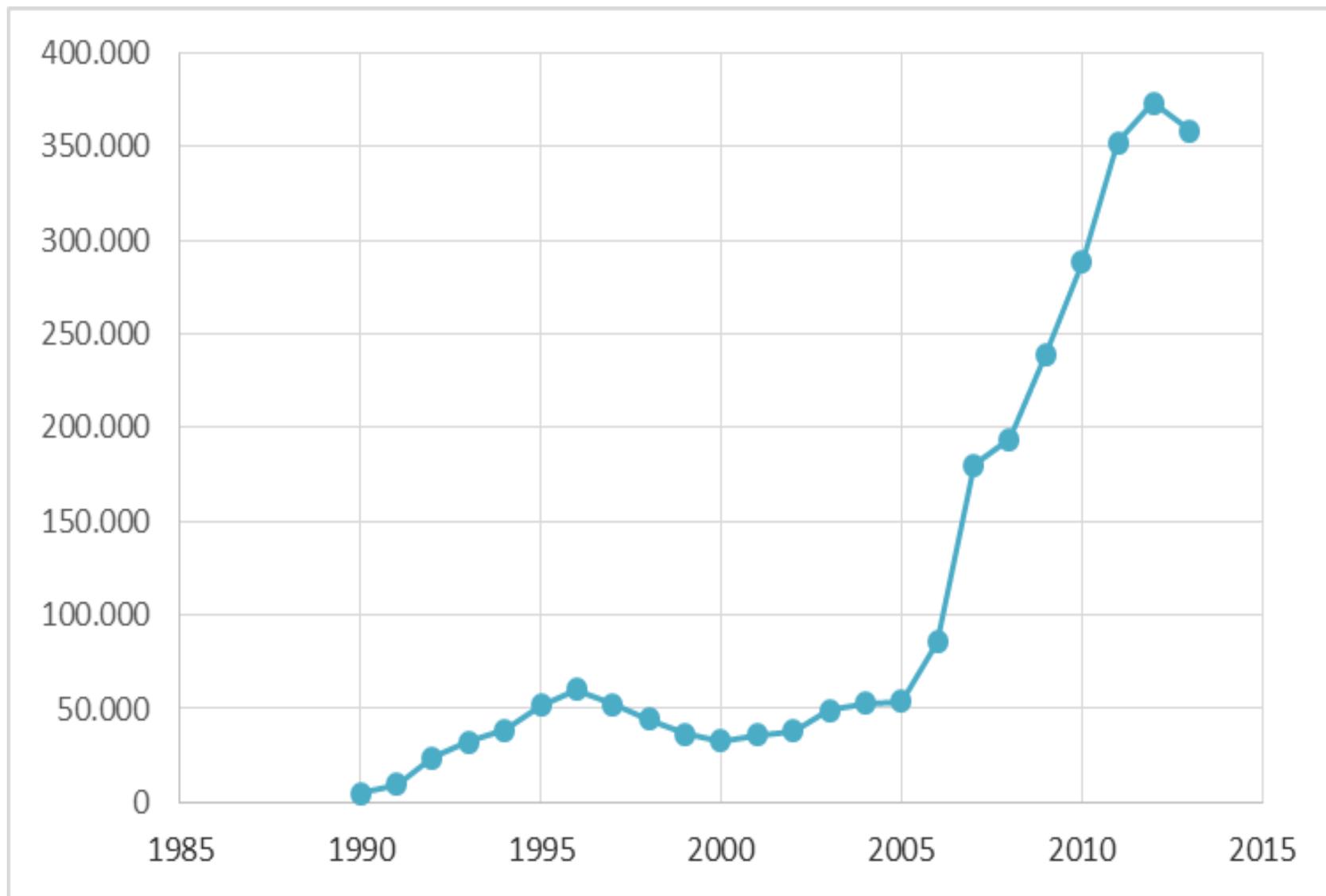
5. A arquitetura da liberalização, vista do final dos anos 80

- Emaranhado de leis de diversas safras, um todo pouco consistente
- Em comum talvez apenas o poder discricionário, obedecidos alguns pilares ou conceitos firmemente estabelecidos na legislação e na prática
- Muito difícil uma revogação a fim de se permitir uma nova lei cambial geral
- Era preciso trabalhar com as leis existentes, pois seria difícil ter o Congresso como aliado, e não havia MPs antes de 1988
- Era preciso trabalhar com normas infra legais (CMN)
- Era preciso trabalhar de forma incremental, desobstruindo de forma “modular”
- “Reinterpretações” liberalizantes podiam ser feitas, pois o “poder discricionário” funcionava nas duas direções. Como a lei 9.025/46

5. A arquitetura da liberalização

- Constituição (Art. 5, XV): “é livre a locomoção no território nacional em tempo de paz, podendo qualquer pessoa, nos termos da lei, nele entrar, permanecer ou dele sair, *com seus bens*”.

Gráfico 4.3: Reservas internacionais brasileiras excedentes (US\$ milhões)



5. A arquitetura da liberalização, 1987-96

- Principais fronteiras de liberalização:
- (i) Leads & Lags – lei 7.738/89 – diante da abundância de linhas interbancárias, tornar o ACC um instrumento “menos financeiro” e mais conectado à performance (embarque)
- (ii) Anexo IV da Res. 1.289/87 – investimento em bolsa. Demonstrava que o registro de CE podia ser um evento apenas estatístico. Em seguida, lógica de RDE estendida para todos os fluxos cobertos pela 4131
- (iii) recriação do câmbio turismo, com escopo ampliado MCTF (“o flutuante”)
- **(iv) liberalização irrestrita da movimentação de contas de não residentes (CC5). Normas: Res. 1.946/92, Circ. 2.242/92, Circ. 2677/96.**
- (v) unificação
- Grande debate em torno CPI do Banestado, doleiros, CC5. Sergio Moro decidiu.
- Mais adiante: unificação livre e flutuante, lei da lavagem (KYC), adesão ao art. VII, flex da cobertura cambial, integração das CC5 ao livre

5. O caminho natural; câmbio turismo, ouro e commodities: canais com o black, MCTF, arbitragens BM&F, ouro, câmbio dual

RESOLUCAO 1.552 de 22 de dezembro de 1988, recriou “Câmbio turismo” depois ampliado por vários normativos depois consolidados no MCTF (mercado de câmbio de taxas flutuantes), que foi absorvendo quantidades cada vez maiores de transações (oferta e demanda).

Era o mercado que fazia contato com o “black”

Vasos não comunicantes e possíveis arbitragens

Arbitragens via BM&F através do mercado de **ouro** (o mesmo valendo para outras commodities) criaram conexão entre o “black” e o MCTF.

Mas segmentação continuou a ser feita enquanto posições de câmbio continuaram apartadas. Cada vez mais difícil sustentar diferença.

Mas o “black” começou a ter liquidez demais, como mercado desregulado; o ágio chegou a mais de 100% no final dos anos 1980 .

Esse “descompasso” entre a realidade do mercado e o câmbio oficial tornou a liberalização inevitável: mas como trazer tudo para a “luz do dia” ?

5. Contas bancárias tituladas por não residentes (CC5) 1 – presunção de livre movimentação.

DECRETO N.º 42.820 – DE 16 DE DEZEMBRO DE 1957

Art. 17 — É livre o ingresso e a saída de papel-moeda nacional e estrangeiro, bem como de ações e de quaisquer outros títulos representativos de valores.

Art. 18 — É permitido o pagamento, no país, dos cheques em cruzeiros, contra bancos nacionais, emitidos ou endossados no exterior.

§ 1.º — A remessa do equivalente desses cheques para o exterior, pelo mercado de taxa livre, só poderá realizar-se por intermédio de estabelecimento bancário autorizado a operar em câmbio. Quando em moeda escritural de convênios bilaterais de pagamentos, a remessa dependerá de prévia autorização da Carteira de Câmbio do Banco do Brasil S. A.

§ 2.º — Os beneficiários ou endossatários de cheques em cruzeiros, com residência ou sede no exterior, poderão utilizar os fundos respectivos para abrir, em bancos autorizados a operar em câmbio, contas-correntes de livre movimentação.

Art. 19 — As operações de que tratam os arts. 17, 18 e seus parágrafos, independem de autorização da Fiscalização bancária do Banco do Brasil S. A.

Art. 20 — O Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito poderá, se julgar necessário, estabelecer restrições sobre a entrada e saída do papel-moeda brasileiro no ou do território nacional, bem como sobre as normas fixadas no art. 18 e seus parágrafos. *deliberado*

5. Liberdade de movimentação (cambial) de contas bancárias tituladas por não residentes (CC5) dependente de interpretação

DECRETO N.º 42.820 – DE 16 DE DEZEMBRO DE 1957

Art. 21 – Somente os estabelecimentos bancários autorizados a operar em câmbio poderão manter contas em moeda nacional, em nome de pessoas físicas ou jurídicas, residentes ou domiciliadas no exterior.

Parágrafo único – Excetuam-se as contas de registro transitório de valores a transferir que, como tais, forem admitidas pelo Conselho da Superintendência da Moeda e do Crédito.

Art. 22 – É assegurado o livre uso de fundos, títulos ou valores em moeda nacional, pertencentes a residentes no exterior.

DECRETO Nº 55.762, DE 17 DE FEVEREIRO DE 1965.

Art 57. As contas de depósito, no País, de pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliares ou com sede no exterior, qualquer que seja a sua origem, são de livre movimentação, independentemente de qualquer autorização, prévia ou posterior, quando os seus saldos provierem exclusivamente de ordens em moeda estrangeira ou de vendas de câmbio, poderão ser livremente transferidas para o exterior, a qualquer tempo, independentemente de qualquer autorização. ;

5. CARTA CIRCULAR 5 -1969 (a CC5 original, o princípio da 4131 - registro)

Comunicamos que, tendo em vista o que prescrevem o Decreto nº 23.258, de 19.10.1933, e Decreto nº 55.762, de 17.2.65, que regulamentou as Leis nºs 4.131, de 3.9.62, e 4.390, de 29.8.64, especialmente o disposto no art. 57 do citado regulamento, a Diretoria deste Banco resolveu, em sessão de 26.2.69, estabelecer as seguintes normas aplicáveis às contas de depósito em cruzeiros, no País, de pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior, mantidas exclusivamente em bancos autorizados a operar em câmbio.

- a) serão escrituradas, destacadamente, em título de razão próprio — “3.01.031 — Depósitos de Domiciliados no Exterior” — observada a contabilização separada para os recursos provenientes do exterior, consoante os subtítulos criados pela “Padronização da Contabilidade dos Estabelecimentos Bancários”, a saber:

01 - Contas livres (provenientes de vendas de câmbio)

03 - Contas livres (de outras origens)

- b) tais contas são de livre movimentação no País, para fins de interesse dos próprios titulares, pelo que independe o seu uso de autorização do Banco Central, devendo-se registrar sempre, porém, além da origem dos recursos, a identidade do depositante e a do favorecido;

c) **é igualmente livre a transferência para o exterior do saldo que apresentar o subtítulo “3.01.031.01 — Contas livres (provenientes de vendas de câmbio)”**, uso qual serão contabilizados exclusivamente os recursos resultantes de ordens de pagamento ou créditos em moeda estrangeira aqui negociados com bancos autorizados a operar em câmbio

- d) nas transferências de que trata a alínea anterior, caberá aos bancos intervenientes encaminhar ao Banco Central (Gerência de Fiscalização e Registro de Capitais Estrangeiros — FIRCE os respectivos extratos de conta, acompanhados dos comprovantes das vendas de câmbio de que se originaram os saldos remetidos.

5. liberdade de movimentação (cambial) de contas bancárias tituladas por não residentes (CC5)

RESOLUCAO 1.946, 29 DE JULHO DE 1992

Pilar # 1

O **BCB**, NA FORMA DO ART. 9º DA LEI 4.595, DE 31.12.64, TORNA PÚBLICO QUE O CMN, EM SESSÃO REALIZADA EM 29.07.92, TENDO EM VISTA O DISPOSTO NOS ARTS. 2º, 3º, 4º, INCISOS V, VIII E XXXI, 37 E 57, DA REFERIDA LEI E NOS ARTS. 17 E 20 DO DECRETO Nº 42.820, DE 16.12.57,

ART. 1º. DETERMINAR QUE AS INSTITUIÇÕES INTEGRANTES DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL E AS INSTITUIÇÕES AUTORIZADAS OU CREDENCIADAS A OPERAR EM CÂMBIO IDENTIFIQUEM AS PESSOAS RESPONSÁVEIS POR PAGAMENTOS OU RECEBIMENTOS, EM ESPÉCIE, SEMPRE QUE O VALOR DA OPERAÇÃO SEJA IGUAL OU SUPERIOR A

ART. 5º. DETERMINAR QUE A SAÍDA DO PAÍS DE RECURSOS EM MOEDA NACIONAL OU ESTRANGEIRA SEJA PROCESSADA ATRAVÉS DE TRANSFERÊNCIA INTERBANCÁRIA.

5. liberdade de movimentação (cambial) de contas bancárias tituladas por não residentes (CC5) 3

Pilar # 2

CIRCULAR Nº 2242, de 7 de outubro de 1992

ESTABELECE PROCEDIMENTOS E CONDIÇÕES APLICÁVEIS ÀS TRANSFERÊNCIAS INTERNACIONAIS DE RECURSOS EM MOEDA NACIONAL.

COMUNICAMOS QUE A DIRETORIA DO BANCO CENTRAL DO BRASIL, EM SESSÃO DE 07.10.92, TENDO EM VISTA O DISPOSTO NA RESOLUÇÃO Nº 1.946, DE 29.07.92, DECIDIU:

ART. 1º. PARA OS FINS E EFEITOS DESTA CIRCULAR APLICA-SE AOS RECURSOS EM CRUZEIROS, OBJETO DE TRANSFERÊNCIAS INTERNACIONAIS, **A CONCEITUAÇÃO DE RESIDÊNCIA DO REMETENTE**, DO CORRESPONDENTE E DO BENEFICIÁRIO, DISSO DECORRENDO QUE:

I - CARACTERIZAM **INGRESSOS** DE RECURSOS NO PAÍS OS **DÉBITOS** EFETUADOS PELO BANCO DEPOSITÁRIO EM CONTAS-CORRENTES TITULADAS POR NÃO-RESIDENTES, PARA PAGAMENTOS A RESIDENTES NO PAÍS;

II - CARACTERIZAM **SAÍDAS** DE RECURSOS DO PAÍS OS **CRÉDITOS** EFETUADOS PELO BANCO DEPOSITÁRIO EM CONTAS-CORRENTES TITULADAS POR NÃO-RESIDENTES, EM CONSEQÜÊNCIA DE PAGAMENTOS FEITOS POR RESIDENTES NO PAÍS.

ART. 2º. **AS TRANSFERÊNCIAS INTERNACIONAIS DE RECURSOS EM CRUZEIROS PODEM SER CURSADAS LIVREMENTE E INDEPENDENTEMENTE DE VALOR**, OBSERVADOS, NO ENTANTO, OS SEGUINTE PROCEDIMENTOS E CONDIÇÕES:

5. liberdade de movimentação (cambial) de contas bancárias tituladas por não residentes (CC5) – o passo final e decisivo

Pilar # 3

CARTA CIRCULAR Nº 2259, de 20 de fevereiro de 1992

CRIA SUBTITULO NA CONTA DEPOSITOS DE DOMICILIADOS NO EXTERIOR, DO PLANO CONTABIL DAS INSTITUICOES DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL - COSIF.

TENDO EM VISTA O DISPOSTO NAS CIRCULARES N 1.500, DE 22.06.89, 1.533, DE 15.09.89 E 2.106, DE 20.12.91, E COM FUNDAMENTO NO ITEM 4 DA CIRCULAR N. 1.540, DE 06.10.89, COMUNICAMOS QUE:

ART. 1. FICA CRIADO O SUBTITULO 4.1.1.60.30-1 - CONTAS LIVRES - DE INSTITUICOES FINANCEIRAS - MERCADO DE CAMBIO DE TAXAS FLUTUANTES, NA CONTA 4.1.1.60.00-2 - DEPOSITOS DE DOMICILIADOS NO EXTERIOR.

ANEXO A CARTA-CIRCULAR N. 2.259, DE 20.02.92

SUBTITULOS:

4.1.1.60.10-5 CONTAS LIVRES - PROVENIENTES DE VENDAS DE CAMBIO

4.1.1.60.20-8 CONTAS LIVRES - DE OUTRAS ORIGENS

4.1.1.60.30-1 CONTAS LIVRES - DE INSTITUICOES FINANCEIRAS - MERCADO DE CAMBIO DE TAXAS FLUTUANTES



BANCO CENTRAL DO BRASIL

O Regime Cambial Brasileiro

Evolução Recente e Perspectivas

Novembro, 1993

Sumário

1.	A política cambial em perspectiva	5
2.	O mercado “oficial” e o “paralelo”	7
3.	O crescimento do “paralelo”	8
4.	O “ágio”	9
5.	A criação do “dólar-turismo”	10
6.	A questão da identificação	12
7.	Do “dólar-turismo” ao câmbio flutuante	12
8.	A Carta-Circular nº 5	13
9.	A CC5 e o “flutuante”	15
10.	O regime em vigor	16
11.	Novamente a questão da identificação	17
12.	A transparência nas estatísticas	20
13.	Novos rumos da política cambial	22

Esquema FOZ – CPI do Banestado

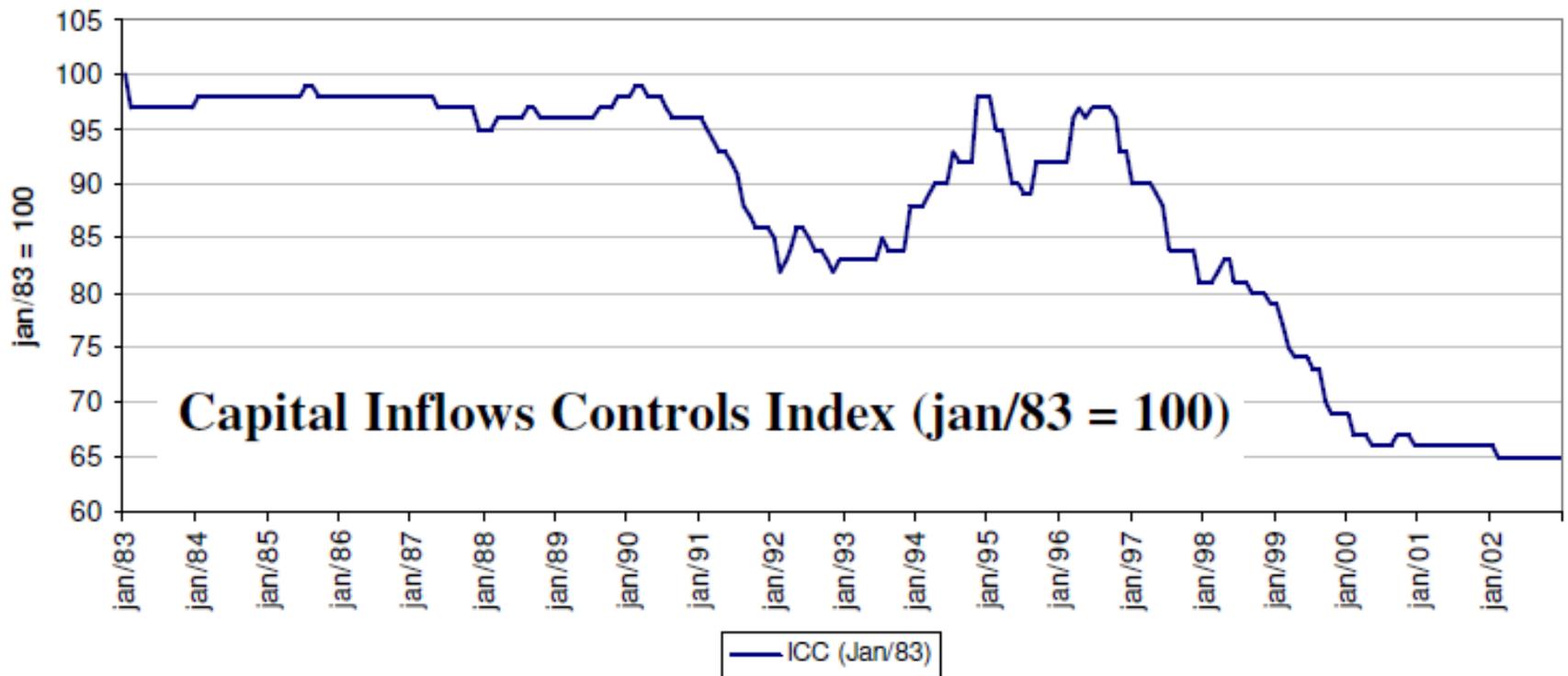
5. Unificação de MCTF e MCTL, com fanfarra, e ampla desregulamentação infra legal; medo de ir ao Congresso e voltar com projeto piorado

RESOLUCAO 3.265, de 6 de março de 2005

O BANCO CENTRAL DO BRASIL, na forma do art. 9º da Lei 4.595, de 31 de dezembro de 1964, torna público que o CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL, em sessão extraordinária realizada em 04 de março de 2005, com base no art. 4º, incisos V, VIII e XXXI, da referida Lei, nas Leis 8.880, de 27 de maio de 1994, 9.069, de 29 de junho de 1995, 10.192, de 14 de fevereiro de 2001, nos Decretos-lei 857, de 11 de setembro de 1969, 1.060, de 21 de outubro de 1969, e tendo em vista o disposto nas Leis 4.131, de 3 de setembro de 1962, 7.766, de 11 de maio de 1989, e 9.613, de 3 de março de 1998, no Decreto-lei 9.025, de 27 de fevereiro de 1946 e nos Decretos 23.258, de 19 de outubro de 1933, 42.820, de 16 de dezembro de 1957 e 55.762, de 17 de fevereiro de 1965,

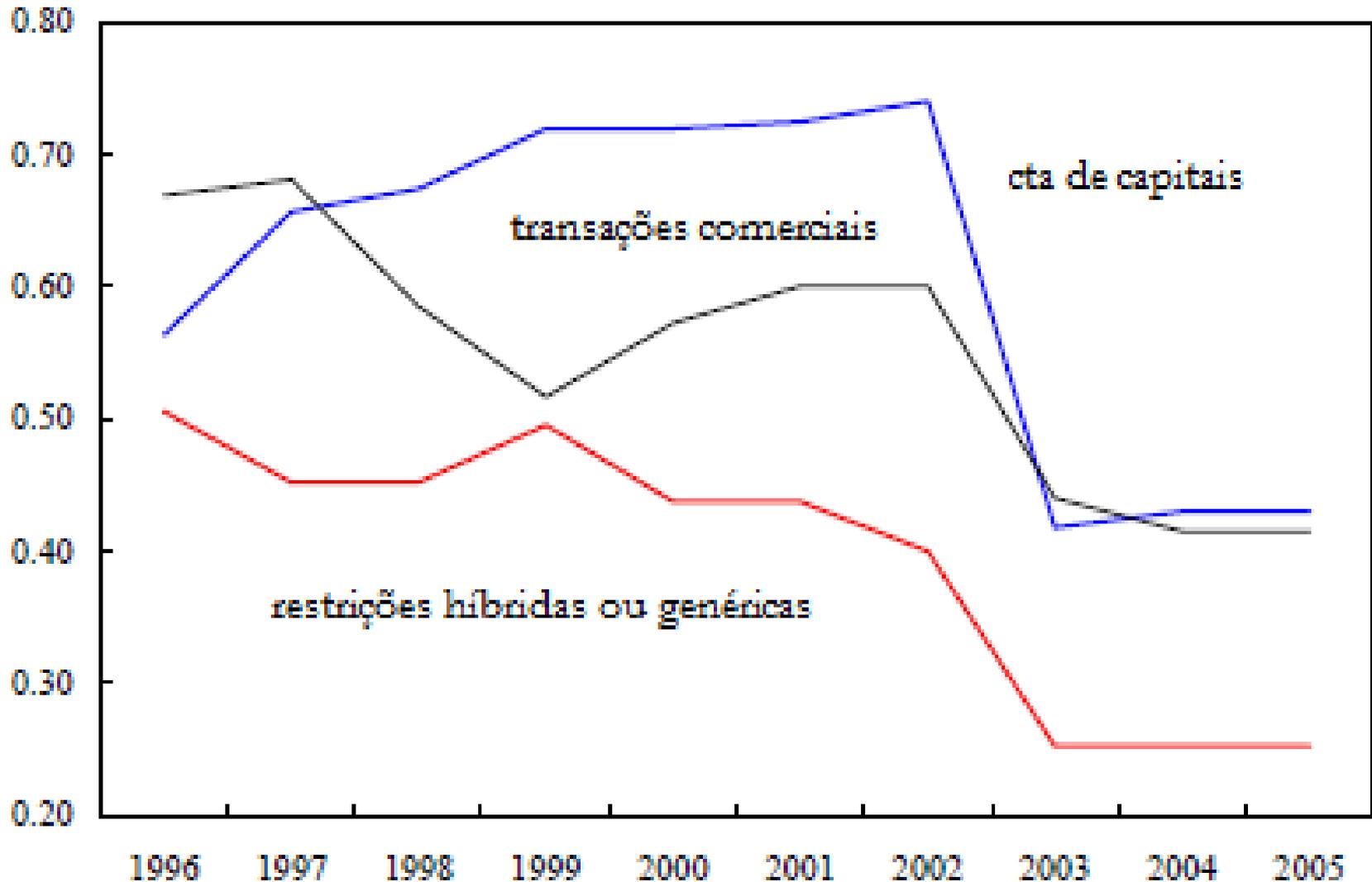
Art. 1º Estabelecer que o Mercado de Câmbio de Taxas Flutuantes e o Mercado de Câmbio de Taxas Livres ficam reunidos no Mercado de Câmbio, cujo funcionamento obedece ao disposto nesta Resolução e em regulamento a ser instituído pelo Banco Central do Brasil.

Art.10 As pessoas físicas e as pessoas jurídicas podem comprar e vender moeda estrangeira ou realizar transferências internacionais em reais, de qualquer natureza, sem limitação de valor, observada a legalidade da transação, tendo como base a fundamentação econômica e as responsabilidades definidas na respectiva documentação.



Cardoso, E., Goldfajn, I. [1997] – “Capital Flows to Brazil: The Endogeneity of Capital Controls”, IMF Working Paper # 97/115, September.

Gráfico 4.4: Índices de restrição cambial, Brasil, 1996-2005: 142 tipos de restrições habitualmente observadas pelo FMI, organizadas em 16 categorias e divididas em restrições na conta corrente, na conta de capitais e híbridas.



Considerações finais

- ✓ Continuidade do processo de simplificação de procedimentos, nos níveis regulamentares e de sistemas informatizados.
- ✓ Tendência: aplicação de forma geral dos princípios contidos no artigo 10 da Resolução 3265

TUDO É PERMITIDO, DESDE QUE SEJA LEGAL, TENHA RESPALDO DOCUMENTAL, FUNDAMENTAÇÃO ECONÔMICA E ESTEJAM CLARAMENTE DEFINIDAS AS RESPONSABILIDADES DE PAGAMENTO E RECEBIMENTO.

Obs: excetua-se da regra geral as aplicações no exterior por instituições financeiras e fundos, as quais dependem de autorização específica (BCB, CVM e SPE).

Relacionamento mínimo do Banco Central com as empresas.

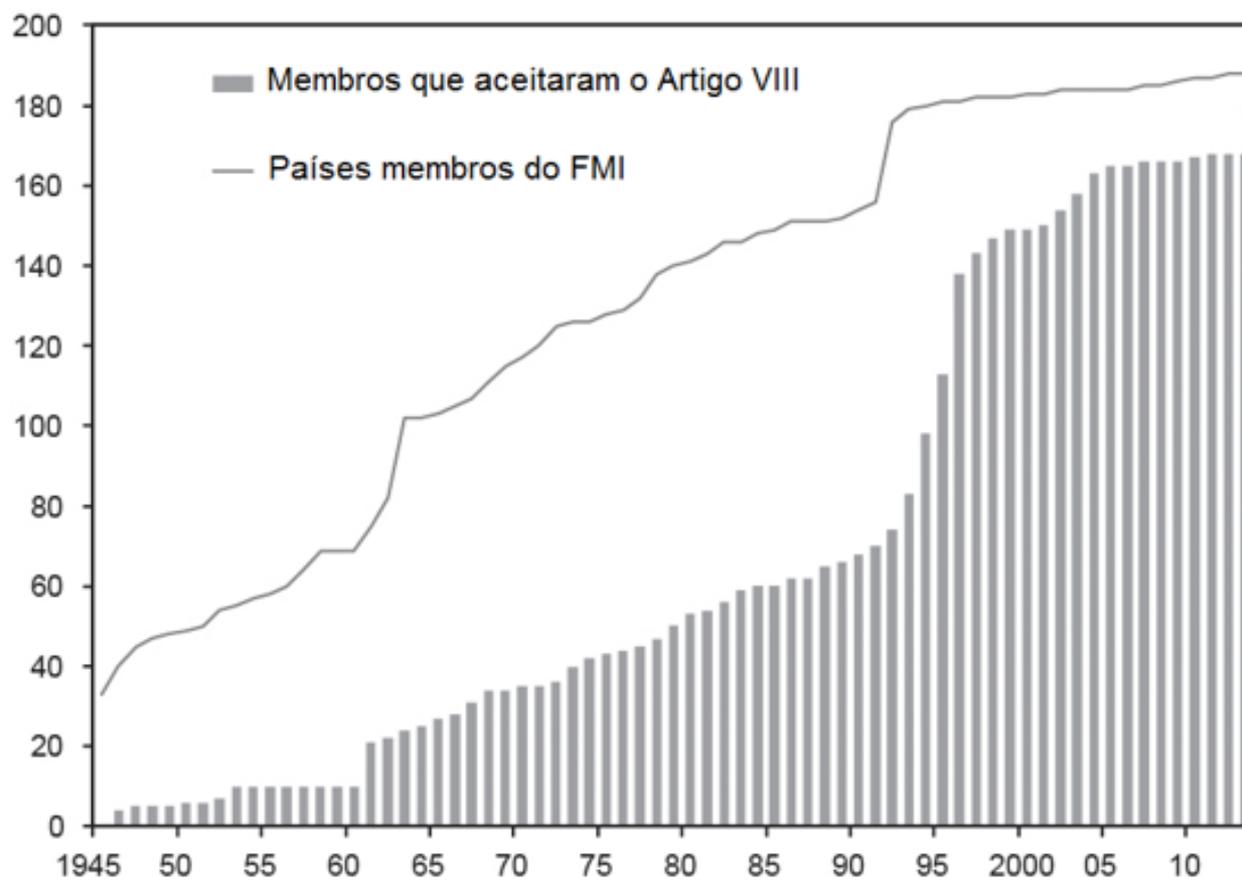
- ✓ Acompanhamento no contexto das demais operações bancárias.

Extrato da sentença – ACP Improbidade Administrativa iniciada a partir da CPI do Banestado;
Sobre a lei 4131

12. O objeto da Circular 2.677/96 nada tem a ver com a Lei 4.132/1962. Mesmo porque a superveniente Lei 9.069/95 passou a **admitir** o “ingresso no País e a saída do País de moeda nacional ou estrangeira” **desvinculado** das situações previstas na Lei 4.132/1962. Como bem observou o réu *José Maria Ferreira* (fl. 2.529, item 4 – 3º vol.):

“**A Lei 4.131/62 cuida, precipuamente, do regime jurídico do “capital estrangeiro”, entendendo-se a expressão nos estritos termos firmados na própria lei. Vale dizer, consideram-se “capitais estrangeiros” (art. 1º): 1) os bens, máquinas e equipamentos entrados no Brasil sem dispêndio inicial de divisas, destinados à produção de bens e serviços; e 2) os recursos financeiros ou monetários introduzidos no País para aplicação em atividades econômicas.** Quanto às questões de natureza cambial, cumpre enfatizar que **a Lei 4.131/62 não se consubstancia** em normativo que tenha por escopo a disciplina jurídica do mercado de câmbio, sem embargo de haver, no referido diploma, esparsas e limitadas disposições nesse sentido.

Gráfico 4.5: Países membros do FMI: adesão às obrigações do Artigo VIII, 1945-2013



Fonte: IMF, 2014, p. 32.