



FOLHA **opinião**

São Paulo, quinta-feira, 23 de fevereiro de 2006

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

TENDÊNCIAS/DEBATES

O falso debate sobre o câmbio

GUSTAVO FRANCO

Em artigo recente nesta **Folha** ("O câmbio em debate", 20/2), Roberto Giannetti da Fonseca faz a defesa de um projeto de reformulação da legislação cambial patrocinado pela Fiesp que foi recebido com reservas por causa de seu radicalismo um tanto inesperado.

Se o objetivo é depreciar a taxa de câmbio, o meio não deve ser distorcer a legislação cambial, mas acordar as importações

Aliás, o mesmo pode ser dito do artigo de Fonseca, que começa pelo adjetivo, depreciativo, para tudo o que é passado: conforme o seu nada modesto ponto de vista, todos os regimes cambiais da história do Brasil, exceto o atual, de flutuação cambial, são "experiências desastradas". Além disso, é qualificada de "tola" a idéia, que está longe de ser apenas minha, segundo a qual "leis antigas não são necessariamente obsoletas ou ruins". Opiniões semelhantes (a minha) foram expressas nesta mesma Folha pelo colunista Luís Nassif ("Uma lei cambial antiindustrial", de 10/2) e em editorial do jornal "Valor Econômico", de 13/2 ("Os riscos de uma reforma apressada da lei cambial").

É preciso ter presente, quando alguém propõe vastas alterações em leis, velhas e novas, especialmente no terreno monetário e cambial, que a história não começou agora, com

esse súbito interesse da Fiesp em assuntos cambiais, nem em 2002 (como propunha uma certa escola de pensamento), e que a passagem do tempo serve amiúde para depurar, filtrar e tornar as normas mais adequadas a realidades cambiantes. No mérito, a objeção do signatário a essa proposta de lei cambial da Fiesp (PLCF) não é a mesma dos críticos da globalização, da abertura e do neoliberalismo. Muito provavelmente vejo virtudes onde eles vêem problemas, pois não estou entre os entusiastas da intervenção do Estado no domínio econômico, em particular nos terrenos cambial e das relações do Brasil com o exterior. Todavia, isso não significa que qualquer desregulamentação é sempre boa unicamente porque desregulamenta.

O problema mais sério com o PLCF é que o seu real objetivo, meio corpo fora do armário, não é a regulamentação cambial em si, mas "consertar" a taxa de câmbio. Está se propondo substituir 60 anos de regulamentação por uma lei de nove breves artigos unicamente para produzir uma desvalorização do câmbio. Na verdade, quer-se promover a livre conversibilidade do real, uma medida muito polêmica mesmo dentro do campo dos economistas de formação convencional em vista de suas amplas e profundas implicações de médio e longo prazo exclusivamente para resolver um problema conjuntural. Isso não tem como dar certo.

É difícil aceitar que a regulamentação cambial brasileira, em si, tenha um "viés" na direção da apreciação, de tal sorte que a formação da taxa de câmbio esteja "viciada". É plausível, inclusive, imaginar o exato oposto: a revogação de certas normas (as que vedam compensação privada de câmbio, por exemplo) pode representar uma facilitação à internação de capitais "exilados" que faria o câmbio cair ainda mais.

Fundamentalmente, o artigo de Fonseca e o PLCF atacam uma entidade que não existe: o monopólio do câmbio. Essa figura é fictícia porque, na prática, tudo funciona como se operar câmbio fosse uma espécie de serviço público em que o Estado é o "poder concedente" e o "serviço" pode ser concedido a centenas de "concessionários", as instituições autorizadas pelo BC.

O sofisma se constrói desancando o decreto-lei nº 23.238 de 1933, que definiria o monopólio ao estabelecer (art. 1º) que "são consideradas operações de câmbio ilegítimas as que não transitam pelos bancos habilitados". Ora, o PLCF (art. 2º) reproduz o mesmo comando: "As operações de câmbio serão realizadas exclusivamente por intermédio de instituições previamente autorizadas".

Não deve haver dúvida de que o alegado monopólio, que fica do mesmo tamanho, é uma falsa questão, pois sempre será do Estado o poder de regulamentar, independente de sua

capacidade de interferir na taxa de câmbio.

Ademais, as obscuras distorções descritas como absurdos da legislação ("cobertura cambial" e "capital contaminado") são problemas técnicos muito específicos, de importância absolutamente menor e de modo algum servem como justificativa para esse "choque", que joga fora não apenas o bebê (um senhor de idade, na verdade) mas o hospital inteiro, junto com a água do banho.

Em ambos os casos, um projeto de lei focado resolve amplamente as dificuldades sem revogar nem o velho decreto-lei nº 23.238 nem a íntegra das leis nº 4.131 e nº 4.390, que regulam o capital estrangeiro desde 1964 e são apreciadas, com todos os seus defeitos, pelo fato de simbolizarem a "estabilidade das regras" nesse delicado tema.

Se o objetivo é depreciar a taxa de câmbio, está me parecendo que o caminho não deve ser o de distorcer a legislação cambial para provocar fugas de capital, mas o de acordar as importações, por exemplo, removendo barreiras como o PIS-Cofins nas importações, que retrocederam o nosso grau de abertura comercial ao ponto em que estava antes do Plano Real. Assim, ganha o consumidor e fica facilitado o combate à inflação.

Gustavo H. B. Franco, economista e empresário, doutor em economia pela Universidade Harvard (EUA), é sócio e diretor da Rio Bravo Investimentos e professor do Departamento de Economia da PUC-RJ. Foi diretor de Assuntos Internacionais (1993-1997) e presidente do Banco Central do Brasil (1997-1999).

Texto Anterior: [Frases](#)

Próximo Texto: [Augusto de Franco: O iminente suicídio do PSDB](#)

[Índice](#)