

## **Os riscos de uma reforma apressada da lei cambial**

*Valor Econômico - Editorial 13/02/06*

A legislação cambial, que remonta à Era Vargas, impõe custos desnecessários à economia brasileira, entre elas a obrigação de as empresas converterem em moeda nacional os dólares de suas exportações. Nada mais oportuno, portanto, do que repensar toda a legislação, conforme proposto em projeto de lei apresentado na semana passada pelo líder do governo no Senado, Fernando Bezerra (PTB-RN), e pelo presidente do senado, Renan Calheiros (PMDB-AL). O desafio será, daqui por diante, não cair na tentação de, a pretexto de corrigir ineficiências pontuais, promover uma apressada liberalização cambial do país.

O Decreto 23.259, de 1933, instituiu a exigência de cobertura cambial. A obrigação poderia fazer sentido quando o Brasil era um país agrícola e com pauta exportadora concentrada em poucos produtos primários, mas tornou-se anacrônica nos dias atuais, em que a economia tem maior grau de abertura. Exportadores tornaram-se também importadores e tomadores de recursos no mercado financeiro internacional. A legislação obriga as empresas a venderem os dólares de suas exportações, para em seguida comprarem novamente moeda estrangeira para honrar importações ou servir suas dívidas no exterior. Impõe um custo de transação, reduzindo a competitividade das exportações.

A Lei 4.131, de 1962, que institui o registro de capitais estrangeiros e disciplina a remessa de lucros e dividendos, foi criada no governo João Goulart, num contexto político que levou à radicalização do debate econômico. Sua primeira versão continha excessos como o limite à remessa de lucros, revogado no governo Castello Branco. Mas a lei 4.131 continua a impor distorções à economia. Um exemplo são os chamados capitais contaminados. Trata-se de investimentos estrangeiros não registrados que, embora gerem empregos e contribuam para o desenvolvimento do país, estão impedidos de remeter lucros e dividendos ao exterior.

Há razões, portanto, para uma faxina na legislação cambial. O Banco Central e o Conselho Monetário Nacional (CMN) fizeram todo o trabalho possível nas suas esferas de decisão e, agora, novos progressos dependem do Congresso Nacional. É essencial, porém, que os próximos passos mantenham o ritmo cauteloso e gradual imprimido até agora, para evitar os riscos de uma abrupta liberalização cambial.

*É necessário, em primeiro lugar, observar o princípio do sequenciamento, que vem norteando as bem-sucedidas experiências de liberalização. A lição que ficou da crise asiática, na segunda metade dos anos 1990, é que, sem sólidos fundamentos econômicos, a abertura cambial poderá levar à instabilidade, desencadeada por fugas de capitais. Naquela região, um reconhecido erro foi escancarar a conta de capitais sem uma sólida regulamentação prudencial do sistema financeiro, o que permitiu que capitais de curto prazo fossem usados para financiar projetos de longo prazo.*

O Brasil tem hoje uma sólida regulamentação bancária, mas o que dizer da frágil situação fiscal, em que os gastos correntes do governo duplicam em termos reais a cada década? O perfil da dívida pública, a despeito de todos os avanços observados nos últimos anos, ainda é concentrado no curtíssimo prazo, com indexadores pós-fixados. Em 2002, o Tesouro teve dificuldades ao lidar com aversão a risco de investidores nacionais. O estrago teria sido ainda maior com uma forte presença de estrangeiros.

A prudência também recomenda que o Congresso não promova o que o economista Gustavo Franco chamou, na semana passada, de terra arrasada na regulamentação cambial, ao revogar de uma só vez mais de uma dezena de dispositivos legais.

Apesar de suas imperfeições, bem ou mal as regras atuais cumprem papéis relevantes, como dar segurança ao capital estrangeiro investido no país, prover meios para o combate à lavagem de dinheiro, garantir a fonte de dados para as estatísticas do balanço de pagamentos e assegurar o curso forçado da moeda nacional, evitando a dolarização da economia. O risco de uma reforma apressada é criar na legislação cambial um modelo inferior ao atualmente vigente