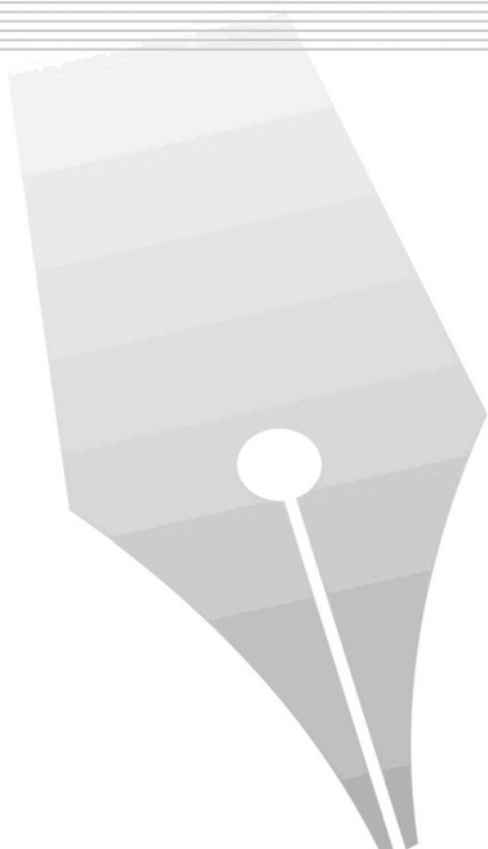


Núcleo de Estudos e Pesquisas  
da Consultoria Legislativa



**A LIBERALIZAÇÃO DO  
INVESTIMENTO ESTRANGEIRO E  
DO MERCADO CAMBIAL NO BRASIL**

Silvio Samarone Silva

Textos para Discussão **141**

Outubro/2013

## SENADO FEDERAL

### DIRETORIA GERAL

Antônio Helder Medeiros Rebouças – Diretor Geral

### SECRETARIA GERAL DA MESA

Claudia Lyra Nascimento – Secretária Geral

### CONSULTORIA LEGISLATIVA

Paulo Fernando Mohn e Souza – Consultor-Geral

### NÚCLEO DE ESTUDOS E PESQUISAS

Fernando B. Meneguim – Consultor-Geral Adjunto

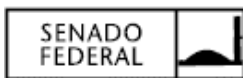
O conteúdo deste trabalho é de responsabilidade dos autores e não representa posicionamento oficial do Senado Federal.

É permitida a reprodução deste texto e dos dados contidos, desde que citada a fonte. Reproduções para fins comerciais são proibidas.

Como citar este texto:

SILVA, S.S. **A Liberalização do Investimento Estrangeiro e do Mercado Cambial no Brasil**. Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, out./2013 (Texto para Discussão nº 141). Disponível em: [www.senado.leg.br/estudos](http://www.senado.leg.br/estudos). Acesso em 21 out. 2013.

Núcleo de Estudos e Pesquisas  
da Consultoria Legislativa



Conforme o Ato da Comissão Diretora nº 14, de 2013, compete ao Núcleo de Estudos e Pesquisas da Consultoria Legislativa elaborar análises e estudos técnicos, promover a publicação de textos para discussão contendo o resultado dos trabalhos, sem prejuízo de outras formas de divulgação, bem como executar e coordenar debates, seminários e eventos técnico-acadêmicos, de forma que todas essas competências, no âmbito do assessoramento legislativo, contribuam para a formulação, implementação e avaliação da legislação e das políticas públicas discutidas no Congresso Nacional.

Contato:

[conlegestudos@senado.leg.br](mailto:conlegestudos@senado.leg.br)

URL: [www.senado.leg.br/estudos](http://www.senado.leg.br/estudos)

ISSN 1983-0645

# **A LIBERALIZAÇÃO DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO E DO MERCADO CAMBIAL NO BRASIL**

## **RESUMO**

Este texto tem por objetivo historiar a legislação do investimento estrangeiro e do mercado cambial no Brasil, demonstrando a sua paulatina liberalização, ainda que tardia e conforme as conjunturas políticas e macroeconômicas. Para isso, o texto apresenta brevíssimas considerações teóricas, breve relato do marco constitucional e legal no Brasil, sucinta explanação acerca do longo processo de liberalização e os desafios ainda presentes na questão cambial, caracterizando a liberdade de empresas situadas em Zonas de Processamento de Exportação possuírem contas em moedas estrangeiras em instituições financeiras autorizadas a operar no Brasil como mais um passo no processo de liberalização cambial.

**PALAVRAS-CHAVE:** Investimento estrangeiro, câmbio, Brasil.

## SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	5
2	MARCO CONSTITUCIONAL E LEGAL SOBRE CAPITAL ESTRANGEIRO NO BRASIL ...	8
	2.1 RESTRIÇÕES CONSTITUCIONAIS AO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO .....	8
	2.2 ASPECTOS LEGAIS DO MERCADO CAMBIAL.....	11
3	O LENTO PROCESSO DE FLEXIBILIZAÇÃO DO MERCADO CAMBIAL .....	12
4	REMESSA DE CAPITAL ESTRANGEIRO .....	16
5	LIBERALIZAÇÃO <i>DE FATO</i> E DE DIREITO.....	17
6	O FIM DA COBERTURA CAMBIAL E AS EMPRESAS INSTALADAS EM ZPE.....	19
7	A MARCHA DA LIBERALIZAÇÃO CONTINUA .....	21
8	A CONTRAMARCHA TEMPORÁRIA.....	22
9	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	24

# A LIBERALIZAÇÃO DO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO E DO MERCADO CAMBIAL NO BRASIL

*Silvio Samarone Silva*<sup>1</sup>

## 1 INTRODUÇÃO

O objetivo deste trabalho é apresentar considerações teóricas, breve relato do marco constitucional e legal no Brasil, sucinta explanação acerca do longo processo de liberalização e os desafios ainda presentes na questão cambial, apresentando uma justificativa para a autorização de empresas situadas em Zonas de Processamento de Exportação possuírem contas em moedas estrangeiras em instituições financeiras autorizadas a operar no Brasil, como mais um passo no processo de liberalização cambial<sup>2</sup>.

O tratamento aplicável aos fluxos de capitais e às operações de câmbio, tanto na entrada deles no País quanto na sua remessa para o exterior, tem acompanhado as conjunturas políticas e econômicas vividas pelo Brasil.

O assunto tem estado no cerne da disputa acadêmica sobre as causas das crises cambiais, bem como sobre o efeito que a liberalização de entradas e saídas de capitais tem sobre a estabilidade da moeda e o crescimento econômico.

Sem pretendermos tecer lições macroeconômicas sobre os custos e os benefícios da liberalização cambial, cabe, primeiramente, observar que ela tem como fundamento teórico a chamada convergência macroeconômica. Sob essa perspectiva, a integração global trará benefícios aos países em desenvolvimento por meio da convergência no crescimento e na inflação, entre outros indicadores, pois menores barreiras ao comércio e aos fluxos de capital, mesmo sem livre movimentação de pessoas, tenderão a

---

<sup>1</sup> Economista especializado em *banking*. Consultor Legislativo do Senado Federal na área de Política Econômica e Sistema Financeiro. Agradeço a Paulo Springer de Freitas pela revisão do texto. Como é de praxe afirmar, eventuais erros são de minha inteira responsabilidade.

<sup>2</sup> Apesar da importância do tema, não discutiremos aqui a literatura acerca da liberalização do investimento estrangeiro e do mercado cambial, que foi apresentada em trabalho de discussão anterior, de 2005, A Regulamentação do Mercado Cambial Brasileiro.

equiparar os preços dos fatores de produção, ou seja, salários, juros, lucros e aluguéis, bem como a equiparar a produtividade e as rendas dos países.

Assim sendo, o mecanismo de convergência opera-se da seguinte forma:

- o capital é atraído para os países onde ele é relativamente mais escasso e a taxa de retorno é mais alta;
- o comércio internacional equipara os preços dos bens e dos serviços comercializáveis entre os países;
- países com baixos salários têm uma vantagem comparativa na produção de bens intensivos em trabalho e atraem capital para financiar a produção. A oferta de mão-de-obra é absorvida, aumentando os salários reais;
- da mesma forma, a produção agrícola se moverá para países com terras mais férteis e agriculturáveis, aumentando os retornos;
- contudo, a convergência não será absoluta, na medida em que os preços dos bens e serviços não-comercializáveis internacionalmente variarão entre os países, e a produção tecnológica diferirá, de acordo com a dotação dos fatores de produção, dando espaço para o aumento da diferença na produtividade e na renda real de fatores de produção não-comercializáveis (terra e trabalho). Todavia, a diminuição de barreiras às transações internacionais deveria, em princípio, reduzir o grau de desigualdade entre os países.

Cabe ainda ponderar que há estudiosos que sugerem que os benefícios da liberalização cambial podem ser apenas uma variável representativa de algo mais profundo, como, por exemplo, a qualidade do governo e de sua política fiscal.

Para os que defendem o controle cambial, inclusive, quando necessário, nas transações correntes, como parte de estratégia de superação do subdesenvolvimento, os controles possibilitam maior estabilidade das taxas de juro e do câmbio e mais autonomia para a condução de políticas macroeconômicas e industriais. Segundo esse entendimento, o País pode e deve usar controles para evitar crises cambiais.

O termo controle cambial ou de capital tem sido utilizado para descrever a proibição ou a suspensão temporária da possibilidade de os agentes econômicos livremente converterem moeda doméstica em moeda estrangeira, e vice-versa. De um ponto de vista mais geral, o termo caracteriza o uso normativo do Banco Central na entrada ou saída de capitais visando, de forma direta ou indireta, a afetar a formação

do preço de mercado da moeda estrangeira. O poder normativo pode se materializar por meio de restrições quantitativas, como, por exemplo, a quarentena sobre a entrada de capitais de curto prazo, ou a vedação imposta a fundos de pensão no que diz respeito a investimentos no Exterior. Também pode ocorrer por meio de procedimentos administrativos, como o retardamento de aprovações para solicitações de repatriação, ou por meio do endurecimento na avaliação dos critérios de viabilidade econômico-financeira de projetos de investimento de residentes no Exterior, dificultando sua remessa. E ainda por meio de instituição de impostos ou recolhimentos compulsórios específicos, como o IOF sobre operações cambiais ou recolhimentos compulsórios sobre passivos em moeda estrangeira.

Segundo essa perspectiva, surtos especulativos no mercado cambial diferem de choques exógenos, como um aumento no preço do petróleo, por exemplo, não nos seus efeitos, mas por serem evitáveis. Dessa forma, caberia ao Banco Central desbastar a trajetória da taxa de câmbio ao longo do tempo, poupando a sociedade dos efeitos deletérios de períodos de excessiva apreciação ou depreciação da taxa de câmbio quando provocadas por movimentos especulativos, mas preservando a variação cambial decorrente de choques exógenos.

Esses surtos especulativos podem ocorrer pela quebra de um importante banco, gerando o efeito manada, por crises políticas, assimetria de informação e por causa de contágio internacional, especialmente o contágio decorrente de crises nos centros do sistema financeiro global.

Dificuldades no balanço de pagamentos ou excessiva apreciação da moeda local sempre foram acompanhadas por apelos a um maior controle. Todavia, como a crise financeira internacional de 2008 demonstrou, a melhor política que um país pode adotar diante de crises cambiais é promover ajuste fiscal de longo prazo, permitir a flutuação do câmbio, que torne mais cara a saída de recursos, e deter bom nível de reservas internacionais, que permitam a saída dos recursos de forma ordenada. Acreditamos que a possibilidade da livre saída dos recursos, conforme a necessidade do investidor, é um dos aspectos cruciais de uma política de atração de investimentos.

## **2 MARCO CONSTITUCIONAL E LEGAL SOBRE CAPITAL ESTRANGEIRO NO BRASIL**

### **2.1 RESTRIÇÕES CONSTITUCIONAIS AO INVESTIMENTO ESTRANGEIRO**

A questão do investimento estrangeiro e do câmbio *latu senso* está inscrita na Constituição da República. Como já foi dito sobre a guerra, o assunto é muito sério para ser deixado apenas com os generais.

A Constituição reflete, em seus dispositivos relativos ao ordenamento econômico e social, as ambiguidades e contradições do quadro político anterior à queda do Muro de Berlim e do quadro que se foi configurando ao longo do processo democrático com as emendas promovidas pelo Congresso Nacional.

Não por acaso, ela possui sinais contraditórios, os quais devem ser harmonizados via interpretação conformadora dos princípios gerais de atividade econômica adotados. Daí a preservação, em diversos dispositivos da Carta Magna, de elementos de intervenção do Estado associados a elementos constitutivos de um sistema capitalista de sociedade aberta.

Há disposições constitucionais e legais que restringem ou proíbem investimentos estrangeiros em setores específicos da economia, como é o caso dos investimentos em instituições financeiras, na aquisição ou arrendamento de propriedade rural, e na propriedade e administração de jornais, revistas e demais publicações, assim como em redes de rádio e televisão.

Os serviços de saúde também são vedados à participação de capital estrangeiro, conforme determina o art. 199 da Constituição. Mas o referido artigo admite exceção em casos previstos em lei.

A aquisição ou arrendamento de propriedade rural por pessoa física ou jurídica estrangeira se sujeita aos condicionamentos previstos na Lei nº 5.709, de 1971, e à autorização do Congresso Nacional, conforme prevê o art. 190 da Constituição Federal.

A exploração de serviços aéreos públicos, para operação de transporte regular, depende de prévia concessão. De acordo com a Lei nº 7.565, de 1986, tal concessão somente é dada a pessoas jurídicas brasileiras, entendidas como aquelas que possuem sede e administração no Brasil, e em que pelo menos 80% do capital com direito a voto pertença a brasileiros, prevalecendo essa limitação nos eventuais aumentos do capital



social. Ademais, a administração de tais empresas deve ser conferida exclusivamente a brasileiros. Por fim, o ingresso de capital estrangeiro, dentro do limite de 20% das ações com direito a voto, admitido pela legislação, depende de aprovação das autoridades aeronáuticas.

Há restrições ao investimento estrangeiro na propriedade e administração de jornais, revistas e outras publicações, bem como de redes de rádio e televisão. Segundo o art. 222 da Constituição Federal, é obrigatório que pelo menos 70% do capital total e do capital votante das empresas jornalísticas e de radiodifusão pertençam, direta ou indiretamente, a brasileiros natos ou naturalizados há mais de 10 anos. Ou seja, permite-se a participação de estrangeiros em até 30% do capital total e votante dessas empresas. Também a cargo de brasileiros natos ou naturalizados há mais de 10 anos ficam a gestão de atividades e o estabelecimento do conteúdo da programação.

Quanto à participação do capital estrangeiro no sistema financeiro nacional, a Constituição Federal prevê que o assunto deve ser regulado em lei complementar, inclusive para as sociedades seguradoras. Enquanto não for regulado por lei complementar ou por leis complementares, o assunto é definido por acordos internacionais, reciprocidade e por autorização do Governo Federal, se considerar a participação estrangeira do interesse nacional, conforme dispõe o art. 52 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias.

É vedada, ainda, a participação de capital estrangeiro na exploração de serviços e instalações nucleares e na pesquisa, lavra, enriquecimento e processamento de minérios e minerais nucleares, como o urânio, conforme dispõem o art. 21, inciso XXIII, e o art. 177, inciso V, da Constituição Federal e a Lei nº 6.189, de 1974, que alterou a Lei nº 4.118, de 1962. Também é vedada a participação em serviços de correios e telégrafos, cuja exploração é monopólio da União, conforme dispõem o art. 21, inciso X, da CF e a Lei nº 6.538, de 1978.

Além disso, o art. 172 da Constituição Federal (CF) estabelece que a lei disciplinará, com base no interesse nacional, os investimentos de capital estrangeiro, incentivará os reinvestimentos e regulará a remessa de lucros.

Logo depois da promulgação da Constituição, o Brasil iniciou reformas na ordem econômica que visavam abrir a economia ao capital estrangeiro.

Também foi esse foi o sentido da Emenda Constitucional (EC) nº 5, de 1995, que quebrou o monopólio estatal da distribuição local de gás canalizado ao alterar o art. 25 da CF; da EC nº 6, de 1995, que eliminou a diferenciação entre empresa nacional e estrangeira, revogou o art. 171 da Constituição, o qual permitia que a lei beneficiasse empresas controladas por sócios brasileiros, e abriu ao capital estrangeiro a pesquisa e lavra de recursos naturais, bem como o aproveitamento dos potenciais de energia elétrica; da EC nº 7, de 1995, que estendeu ao capital estrangeiro, dependendo de regulamentação posterior, a navegação de interior e de cabotagem, conforme o art. 178 da CF; da EC nº 8, de 1995, que quebrou o monopólio estatal das telecomunicações e deslocou as funções de regulação do setor para órgão específico, conforme o art. 21, XI, da CF; da EC nº 9, de 1995, que quebrou o monopólio da União na pesquisa, lavra de jazidas e transporte de petróleo e gás, bem como no refino do petróleo e na importação e exportação de petróleo e derivados, conforme o art. 177 da CF, que permite que a União contrate com empresas estatais ou privadas para realizar os serviços; da EC nº 13, de 1996, que incluiu o resseguro no sistema financeiro, preparando as condições para a privatização do setor; da EC nº 19, de 1998, que ampliou as obrigações das empresas públicas e sociedades de economia mista que explorem atividades econômicas de produção ou comercialização e de prestação de serviços, conforme o art. 173 da CF; da EC nº 40, de 2003, que modificou o art. 192 para permitir a regulamentação separadamente dos diversos aspectos relativos ao sistema financeiro, inclusive a participação do capital estrangeiro; e a EC nº 49, de 2006, que exclui os radioisótopos do monopólio da União sobre os minérios e minerais nucleares e possibilitou sua produção, comercialização e utilização sob regime de permissão.

Dessa forma, é assegurado ao capital estrangeiro tratamento jurídico idêntico ao capital nacional, proibida qualquer discriminação não prevista na Constituição. Por isso, a revogação do art. 171 proibiu o legislador ordinário de discriminar *onde a Constituição não mais discrimina*, isto é, o capital nacional de estrangeiro.

Há, portanto, juristas que entendem ser a Lei nº 7.565, de 1986, o Código Brasileiro de Aeronáutica, por exemplo, inconstitucional, no ponto em que impede que empresas áreas controladas por sócios estrangeiros façam voos domésticos.

## **2.2 ASPECTOS LEGAIS DO MERCADO CAMBIAL**

Consideram-se capitais estrangeiros 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, conforme dispõe a Lei nº 4.131, de 1962. Como se sabe, essa lei foi promulgada em um ambiente político de pouca receptividade ao capital estrangeiro no Brasil, mas que teve o mérito de ordenar o registro daquele capital, com o objetivo de acompanhar seus fluxos de ingresso e saída, assim como a permanente avaliação do seu estoque.

Dessa forma, as remessas de moeda ao exterior podem sofrer restrições, como saída de capital estrangeiro, sempre que não houver o correspondente registro, uma vez que a remessa de lucros e o repatriamento de capital baseiam-se no montante registrado a título de investimento estrangeiro.

A Lei nº 4.131, de 1962, prevê que sempre que ocorrer grave desequilíbrio no balanço de pagamentos ou que houver sérias razões para prever a iminência de tal situação, poderá haver restrições, por prazo limitado, à importação e às remessas de rendimentos dos capitais estrangeiros e para este fim outorga ao Banco Central do Brasil o monopólio das operações de câmbio.

Modernamente, é com o advento da Lei nº 4.595, de 1964, que criou o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o Banco Central do Brasil, que o Poder Executivo recebeu autorização para fixar as diretrizes da política cambial e, dessa forma, para liberalizar as remessas para o exterior pelas pessoas físicas e jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no País, mantendo o registro dos capitais estrangeiros e suas regras para os não-residentes, que já dispunham de autorização para a remessa para o exterior, desde que tivessem os recursos devidamente registrados.

Essa lei foi recepcionada pela Carta Magna de 1988 como lei complementar, em suas normas gerais atinentes à estrutura do sistema financeiro, conforme jurisprudência do Supremo Tribunal Federal.

### 3 O LENTO PROCESSO DE FLEXIBILIZAÇÃO DO MERCADO CAMBIAL

O longo processo de liberalização financeira externa – longo por causa de gargalos de ordem macroeconômica, como os choques de petróleo dos anos 70 e a crise da dívida nos anos 80, e por causa de resistências ideológicas e burocráticas – foi iniciado de forma infralegal a partir de 1988, por meio de resoluções do CMN e de circulares do BACEN, com a autorização dada pela Lei nº 4.595, de 1964.

Esse processo de flexibilização do mercado de câmbio no Brasil teve início com a criação, por meio de Resolução CMN nº 1.522, de 1988, do mercado de câmbio de taxas flutuantes, inicialmente apelidado de *dólar turismo* por incorporar operações relacionadas a turismo internacional. Suas principais operações estavam relacionadas a viagens internacionais, tais como turismo, cartões de crédito e tratamento de saúde; transferências unilaterais, tais como doações e manutenção de patrimônio no exterior; recebimentos de serviços, como, por exemplo, passes de atletas, vencimentos e ordenados; e operações com ouro.

O mercado de câmbio de taxas flutuantes foi apartado do câmbio oficial para que pudessem ser negociadas moedas estrangeiras por preços e condições livremente pactuadas, com regras mais flexíveis, pois as taxas oficiais eram administradas pelo Banco Central com a obrigatoriedade de realização de operações de repasse e de cobertura com o Banco Central.

Por meio da Resolução nº 1.690, de 1990, do CMN, o mercado de taxas administradas, o câmbio oficial da época, passou a se chamar mercado de taxas livres, com importantes alterações, destacando-se a permissão para a negociação de divisas a taxas de câmbio livremente pactuadas entre os agentes; eliminação do sistema de repasses e coberturas e a possibilidade de o Banco Central fixar o câmbio não mais de forma administrada, mas por meio de operações de compra e venda no mercado interbancário.

As principais operações do mercado de taxas livres eram as contratações de câmbio do comércio exterior, exportações e importações; principais movimentos de capitais, tais como investimentos diretos, em bolsas e empréstimos; e pagamentos dos principais itens de serviços, como juros e *royalties*.

Entre a possibilidade de envio de capitais estrangeiros, havia, por meio da Carta-Circular nº 5, de 1969, (que ficou posteriormente conhecida como CC-5) a possibilidade

de envio de recursos para o exterior de pessoas físicas e jurídicas não-residentes no País que tivessem aportado recursos provenientes do exterior no Brasil. A Carta-Circular tinha como base o art. 57 do Decreto nº 55.762, de 1965, que regulamentou a Lei nº 4.131, de 1962, modificada pela Lei nº 4.390, de 1964. Desde a sua criação, com base em regulamentação que remonta aos anos 30, o objetivo das contas CC-5 era atender ao estrangeiro que vem trabalhar no Brasil, traz recursos em moeda estrangeira e os deposita em um banco operando no País. A partir de então, toda a movimentação passa ser feita em moeda brasileira.

A conta CC5 era uma conta de livre movimentação, a exemplo da conta corrente de pessoas físicas ou jurídicas. Em termos contábeis, era escriturada pelas instituições financeiras no subtítulo *Depósitos de Domiciliados no Exterior*, do título contábil *Depósitos à Vista*.

Até 2005, os residentes no Brasil não podiam enviar seus recursos para o exterior livremente, por causa de restrições cambiais. Para se ter uma ideia da tradição da restrição cambial, o Decreto nº 42.820, de 1957, com base na Lei nº 3.244, de 1957, permitia a livre entrada e saída de recursos nacionais ou estrangeiros, mas apenas em caso de papel-moeda.

Todavia, com base na Lei nº 4.595, de 1964, e na Resolução CMN nº 1.946, de 1992, o Banco Central, por meio da Circular nº 2.242 e da Carta-Circular nº 2.259, ambas de 1992, flexibilizou as normas rígidas de controle de câmbio para o envio de recursos para o exterior por parte de residentes, permitindo o uso das contas CC-5 também para residentes no Brasil. Também permitiu a remessa de recursos sem o registro da operação no Banco Central, desde que inferior ao equivalente a US\$ 10 mil (dez mil dólares).

Para consolidar o que já havia estabelecido sobre o assunto, o Banco Central editou a Circular nº 2.677, de 1996, que revogou a Carta-Circular nº 5, de 1969, mantendo a possibilidade de instituições financeiras estrangeiras, isto é, as não-autorizadas a operar no Brasil<sup>3</sup>, converterem livremente valores em moeda brasileira para moeda estrangeira, das próprias instituições ou de clientes, desde que possuíssem os recursos em moeda estrangeira, obviamente, e remeterem esses valores convertidos ao exterior.

---

<sup>3</sup> Ou seja, instituições financeiras estrangeiras não se confundem com instituições financeiras brasileiras de capital estrangeiro.

Além disso, a referida Circular possibilitou as transferências destinadas à constituição de disponibilidades no exterior, de pessoas físicas e jurídicas, com fundamento em declaração do remetente, que informasse dados de conta no exterior. Essas operações ficaram conhecidas como transferências internacionais de reais. Consideram-se transferências internacionais em reais os créditos ou os débitos realizados em moeda nacional em conta titulada por residente, domiciliado ou com sede no exterior, mantida no País em banco autorizado a operar no mercado de câmbio pelo Banco Central do Brasil. Vale dizer, para exemplificar, o simples débito da conta do residente nacional para crédito na conta de uma instituição financeira estrangeira não-residente é uma transferência internacional de reais. Para exemplificar: o débito na conta de um residente nacional em reais por compra de um carro de um diplomata com crédito na conta CC-5 do diplomata é uma transferência internacional de reais. Outro exemplo: o débito na conta de residente nacional em reais com crédito na conta de uma instituição financeira não autorizada a operar no Brasil (BB *Cayman*) no Banco do Brasil S.A.

São domiciliados no exterior os funcionários estrangeiros de governos estrangeiros e de organismos internacionais reconhecidos pelo Estado brasileiro; bem como, brasileiros que tenham dado baixa, junto à Secretaria da Receita Federal, do seu domicílio fiscal; as filiais e subsidiárias, no exterior, de empresas brasileiras; as agências, no exterior, de bancos brasileiros e de bancos estrangeiros autorizados a funcionar no Brasil; representações de governos estrangeiros e de organismos internacionais; e outras pessoas jurídicas estabelecidas no exterior.

Dessa forma, o Banco Central possibilitou que instituições financeiras estrangeiras, isto é, não autorizadas a operar no País, pudessem ter conta de depósitos de livre movimentação em bancos autorizados a operar no Brasil. Assim sendo, passaram a ter o direito de ter contas do tipo CC-5. Tratava-se de uma conta livre, por meio da qual os bancos domiciliados no exterior podiam comprar dólares no mercado flutuante brasileiro e mandá-los para o exterior. Bancos domiciliados no exterior passaram, assim, a poder remeter, para o exterior, qualquer valor que quisessem, não mais se restringindo aos valores por eles aportados, mas inclusive de terceiros que viessem a depositar seus recursos em reais na conta em nome deles em banco brasileiro, isto é, em banco autorizado pelo Banco Central do Brasil a operar.

Para exemplificar: o brasileiro João Silva desejava remeter recursos para o exterior obtidos aqui no Brasil para uma conta no exterior de John Smith. Nenhuma instituição financeira tinha autorização do Banco Central para remeter esses recursos. A partir de 1992, ele passou a poder ir a um banco autorizado a operar no Brasil, que detinha conta de um banco não autorizado a operar no Brasil, a CC-5, pois a instituição financeira estrangeira aportara recursos no Brasil ou comprara dólares no mercado brasileiro, e enviava seus recursos para o exterior. A instituição financeira debitava a conta em reais de João Silva, creditava a conta em reais do tipo CC-5 da instituição financeira estrangeira. A instituição financeira estrangeira fazia a conversão em dólares, debitando a própria conta CC-5 e creditando a conta de John Smith no exterior.

A Circular nº 2.677, de 1996, também permitiu que valores inferiores a R\$ 10 mil (dez mil reais)<sup>4</sup> pudessem ser remetidos em espécie, ou seja, o residente no Brasil podia ir a uma instituição financeira no Brasil, que tivesse conta de instituição financeira não-residente no Brasil, entregar os recursos em espécie e remeter para o exterior. Mas o remetente era identificado. Em relação às transações acima de dez mil reais, o envio de recursos para o exterior deveria ser a débito de conta mantida pelo remetente no próprio banco depositário ou por meio de cheques de emissão do pagador, cruzados, nominativos ao banco depositário ou ao titular da conta.

Em 2005, a Resolução CMN nº 3.265, entre outras providências, unificou os mercados de câmbio, consolidou as regras em um regulamento único e ampliou a liberdade de compra e venda de moeda, implantando uma nova filosofia cambial em relação à regulamentação e aos procedimentos operacionais.

Dessa forma, todas as operações de câmbio passaram a ser permitidas, desde que observada a legalidade da transação, tendo como base a fundamentação econômica das operações e as responsabilidades definidas na respectiva documentação.

Além disso, permitiu que o BACEN passasse a autorizar o exportador a manter divisas no exterior por até 210 dias após o embarque das mercadorias, o que de certa forma possibilitou testar o efeito de um relaxamento da obrigatoriedade da cobertura cambial<sup>5</sup>. O objetivo de se eliminar essa exigência é reduzir o custo dos exportadores. Isso porque, frequentemente, o exportador brasileiro tem compromissos no exterior,

---

<sup>4</sup> Os valores já não eram expressos em dólares, como em 1992, mas em reais, a partir do Plano Real.

<sup>5</sup> Cobertura cambial é a obrigatoriedade de se internalizar e converter em reais as receitas de exportação.

referentes ao pagamento de amortizações e juros ou a gastos de custeio da própria atividade exportadora e era obrigado a internalizar os recursos da exportação, convertendo-os em reais, para depois converter em moeda estrangeira e pagar os seus compromissos.

#### **4 REMESSA DE CAPITAL ESTRANGEIRO**

Quanto ao capital estrangeiro, por vários anos, o registro desse capital esteve sujeito a exame prévio por parte do BACEN, a partir do qual era expedido certificado em papel comprovando o registro, que se constituía em documento hábil à efetivação de transferências do e para o exterior. A partir de 1996, iniciou-se o processo de substituição do registro autorizativo para a atual forma de registro declaratório, que não requer exames prévios e autorizações específicas do BACEN.

Os lucros de capitais estrangeiros gerados a partir de 1996 ficaram isentos de imposto de renda retido na fonte. O Brasil assinou tratados com diversos países para evitar dupla tributação e não existem restrições à distribuição de lucros e sua consequente remessa ao exterior.

As empresas com sede no exterior, diante do problema da bitributação internacional, podem adotar práticas tendentes a aumentar seus lucros na matriz e diminuir suas despesas tributárias. As suas filiais localizadas em países de elevada carga tributária passam a gastar demasiadamente, comprando bens, serviços e direitos por valores superfaturados de suas filiais localizadas em paraísos fiscais, ou seja, países onde a alíquota tributária é inferior a 20,0%. Assim, as suas filiais localizadas em países de elevada carga tributária, como o Brasil, terão um pequeno lucro, ao passo que as localizadas em paraísos fiscais terão lucros bem maiores, os quais não corresponderão à realidade. Dessa forma, a empresa terá conseguido diminuir consideravelmente o pagamento de tributos sobre os seus rendimentos, por meio de uma prática de elisão e de sonegação fiscal conhecida por preço de transferência artificial.

Para evitar tais práticas, é importante adotar medidas internacionais, como tratados para evitar a bitributação, as quais devem vir acompanhadas por uma legislação interna que possibilite o controle dos denominados *preços de transferência*.

No Brasil, a Lei nº 9.430, de 1996, introduziu regras para apuração do chamado preço de transferência. Assim, a legislação brasileira passou a exigir que o contribuinte



demonstre – nas operações de importação e exportação praticadas com partes relacionadas, matriz com filial ou subsidiária localizada no exterior –, que o preço praticado corresponde ao preço de mercado, ou seja, que não houve subfaturamento ou superfaturamento na respectiva operação.

## **5 LIBERALIZAÇÃO DE FATO E DE DIREITO**

Em 1999, com a implantação do regime de câmbio flutuante, o Banco Central unificou, *de fato*, o mercado de câmbio de taxa flutuante, o *de turismo*, com o de taxa livre, o *oficial*, mas não os regulamentos. Apenas em 2005, dando continuidade à flexibilização das regras cambiais, a Resolução nº 3.265, de 2005, do CMN, entre outras providências, unificou os mercados de câmbio, consolidou as regras em um regulamento único e ampliou a liberdade de compra e venda de moeda, implantando uma nova filosofia cambial em relação à regulamentação e aos procedimentos operacionais. Sobretudo, permitiu que o BACEN passasse a autorizar o exportador a manter divisas no exterior por até 210 dias após o embarque das mercadorias, o que de certa forma possibilitou testar o efeito de um relaxamento da obrigatoriedade da cobertura cambial.

Para executar as decisões do CMN, o Banco Central editou o Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais (RMCCI) por meio da Circular nº 3.280, de 2005.

Em linhas gerais, a modernização teve prosseguimento em 2006, com a edição da Medida Provisória nº 315, de 2006, convertida na Lei nº 11.371, de 2006, que dispõe, dentre outras matérias, sobre operações de câmbio e sobre registro de capitais estrangeiros. A Lei nº 11.371, de 2006, estabeleceu que o exportador de bens e serviços pode manter o recebimento das correspondentes divisas em instituição financeira no exterior, observados os limites fixados pelo CMN.

Ato contínuo, até para não perder totalmente receita proveniente da CPMF cobrada à época, o Governo Federal autorizou apenas a manutenção de 30% no exterior, por meio da Resolução CMN nº 3.389, de 2006.

Ademais, a Lei nº 11.371, de 2006, autorizou nas operações de até US\$ 3 mil, ou seu equivalente em outras moedas, a dispensa da formalização do contrato de câmbio e a documentação que ampara o negócio, mantida a obrigatoriedade de identificação do

cliente. Também permitiu o registro em moeda nacional do capital estrangeiro investido em pessoas jurídicas no País, mas não registrado à época de sua entrada, o chamado *capital contaminado*.

Mais recentemente, com a edição da Resolução CMN nº 3.548, de 2008, passou-se a permitir a manutenção integral das receitas de exportação no exterior. Ou seja, aboliu-se a exigência de cobertura cambial.

Antes, pelo Decreto nº 23.258, de 1933, do Governo Provisório de Getúlio Vargas, a cobertura cambial era de 100% das obrigações e havia vinculação individualizada dos contratos de câmbio aos despachos averbados como forma de comprovação da cobertura cambial.

Apenas uma vez havia sido feito um experimento nessa direção de completa abolição da cobertura cambial, por meio da Lei nº 9.025, de 1946, que facultou o pagamento de exportações em moeda nacional, com resultados que foram muito questionados, devido às restrições do balanço de pagamentos do País à época.

No mesmo ano de 2006, por meio da Resolução nº 3.412, houve o fim das restrições para aplicações no exterior, no mercado de capitais e de derivativos, por pessoas físicas ou jurídicas em geral. Permanecem sujeitas à regulamentação do Banco Central ou da Comissão de Valores Mobiliários, dentro da área de competência de cada órgão, as aplicações de interesse de instituições financeiras ou de fundos de qualquer natureza.

Mais recentemente, com a edição da Resolução CMN nº 3.548, de 2008, passou-se a permitir a manutenção integral das receitas de exportação no exterior. Ou seja, aboliu-se a exigência de cobertura cambial.

Assim, com o fim da obrigatoriedade da cobertura cambial, os recursos de exportação no exterior podem ser usados para liquidação de compromissos externos em nome do exportador. Caso o compromisso externo liquidado diretamente no exterior seja objeto de registro no Banco Central do Brasil, os responsáveis pelo registro devem informar a realização desses pagamentos. Por isso, o Banco Central deve fornecer à Secretaria da Receita Federal os dados do referido registro. Por outro lado, a pessoa física ou jurídica residente ou domiciliada no País que mantiver no exterior receitas de suas exportações deverá declarar também à Secretaria da Receita Federal a utilização dos recursos. O exercício dessa faculdade pelo exportador implica autorização do

fornecimento, pela instituição financeira ou qualquer outro interveniente, das informações sobre a utilização dos recursos à Secretaria da Receita Federal.

## **6 O FIM DA COBERTURA CAMBIAL E AS EMPRESAS INSTALADAS EM ZPE**

É importante observar que a Resolução CMN nº 3.548, de 2008, surge no contexto de aprovação do regime cambial das Zonas de Processamento de Exportação (ZPE).

Quando da sanção da Lei nº 11.508, de 2007, que dispõe sobre o regime tributário, cambial e administrativo das ZPE, o Poder Executivo vetou os artigos que permitiam a transação em moeda estrangeira sem a obrigação da cobertura cambial, isto é, sem a conversão das receitas obtidas com a exportação em moeda estrangeira para a moeda nacional, mantido o registro da transação no Banco Central do Brasil, por parte da empresa instalada em ZPE. Vale dizer, na ausência do veto, a empresa instalada em ZPE poderia exportar e importar em moeda estrangeira, sem o risco cambial da conversão para o real, e manter conta em moeda estrangeira no País.

A razão do veto foi que a empresa autorizada a operar em ZPE continua a ser uma empresa nacional e, por isonomia, o tratamento deve ser o mesmo dispensa às demais empresas nacionais, tal como é para a empresa preponderantemente exportadora.

Esse argumento é visivelmente contrário à própria existência de ZPE, pois o tratamento cambial e tributário diferenciado que é concedido é que permite incentivar a criação de ZPE.

Após o veto efetuado, foi introduzido o parágrafo único do atual art. 15 da Lei nº 11.508, de 2007, por meio da Lei nº 11.732, de 30 de junho de 2008, que afirma que os limites de cobertura cambial previstos na Lei nº 11.371, de 28 de novembro de 2006, não se aplicam às empresas que operam em ZPE.

Como já abordado, esses limites tratam da cobertura cambial. A Lei nº 11.371, de 28 de novembro de 2006, permitiu que esses recursos fossem mantidos em instituição financeira no exterior, observados os limites fixados pelo Conselho Monetário Nacional. Dessa forma, a obrigatoriedade foi reduzida e, atualmente, está em zero, isto é, não há mais a obrigação da cobertura cambial, para qualquer empresa instalada no País, esteja ou não em ZPE.

Outro argumento contrário à possibilidade de empresas instaladas em ZPE efetuarem vendas e compras em moeda estrangeira seria a possibilidade de terem haveres e obrigações a pagar em moeda estrangeira no País, o que abriria a possibilidade de terem contas em moeda estrangeira e eventual empréstimos no sistema financeiro de recursos captados em moeda estrangeira, gerando multiplicador monetário em moeda estrangeira sob a responsabilidade de nossa Autoridade Monetária.

Todavia, acreditamos que, como a Autoridade Monetária pode efetuar o recolhimento compulsório do total de recursos captados em moeda estrangeira pelas instituições financeiras, não haveria a necessidade de se responsabilizar por eventual expansão dos meios de pagamento em moeda estrangeira.

Com a crise financeira global que se seguiu e a possibilidade de pessoas físicas e empresas exportadoras brasileiras não mais promoverem a conversão obrigatória dos recursos obtidos com a exportação em moeda nacional, acreditou-se que a solução encontrada seria satisfatória. Porém, acreditamos que a abertura para um tratamento cambial diferenciado para as empresas instaladas em ZPE poderá ser mais um importante sinalizador para o desenvolvimento de ZPE no País e mais um passo no processo de liberalização cambial.

Atualmente, de acordo com o RMCCI, o Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais, podem deter contas em moeda estrangeira no País:

- a) agências de turismo e prestadores de serviços turísticos;
- b) embaixadas, legações estrangeiras e organismos internacionais;
- c) Empresa Brasileira de Correios e Telégrafos – ECT;
- d) empresas administradoras de cartões de crédito de uso internacional;
- e) empresas encarregadas da implementação e desenvolvimento de projetos do setor energético;
- f) estrangeiros transitoriamente no País e brasileiros residentes, domiciliados ou com sede no exterior;
- g) sociedades seguradoras, resseguradas e corretoras de resseguro;
- h) transportadores residentes, domiciliados ou com sede no exterior;
- i) agentes autorizados a operar no mercado de câmbio.

## **7 A MARCHA DA LIBERALIZAÇÃO CONTINUA**

A Resolução nº 3.568, de 2008, manteve a possibilidade de operação cambial, com registro, mas em espécie, cujo valor em moeda nacional não ultrapasse a dez mil reais por cliente. Também manteve a possibilidade de movimentação de conta de depósito de pessoa físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior de valor inferior a dez mil dólares americanos sem registro no BACEN. Além disso, permitiu operações cambiais simplificadas de exportação e de importação e transferências do e para o exterior, de natureza financeira, isto é, entre instituições financeiras, não sujeitas ou vinculadas essas operações a registro no BACEN, até o limite de US\$ 50.000,00 (cinquenta mil dólares).

Por meio da Resolução nº 3.568, de 2008, do CMN, foi autorizado às instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional autorizadas a operar no mercado de câmbio a contratarem correspondentes de câmbio, como se fossem postos de atendimento, com toda a responsabilidade sendo assumida pela instituição financeira autorizada a operar pelo Banco Central, o que certamente aumentará a disponibilidade de pontos comerciais para trocas de moeda no Brasil, conforme a demanda.

A sistemática de ordens de pagamento em reais pode ser utilizada também por outros não residentes para liquidação de compromissos como, por exemplo, pagamento de exportações brasileiras.

Apesar de não ser um país com liberdade cambial total, devido ao registro centralizado do câmbio exercido pelo BACEN e à proibição de contas em moedas estrangeiras para residentes no País no sistema financeiro nacional, o regime cambial brasileiro vem se liberalizando de forma que todo tipo de transferência do e para o exterior encontra uma forma de ser cursada.

A atual regulamentação cambial mantém as premissas previstas em leis, quais sejam: curso forçado da moeda nacional, operações sujeitas a registro no BACEN e formalização de operações via contrato de câmbio. As contas em moeda estrangeira no País somente são admitidas em situações muito específicas, para residentes e não-residentes.

O processo de liberalização cambial e de internacionalização da moeda brasileira prosseguiu com a aprovação da Lei nº 11.803, de 2008, que permitiu aos bancos autorizados pelo Banco Central a operar no mercado de câmbio dar cumprimento a

ordens de pagamento em reais recebidas do exterior, mediante a utilização de recursos em reais mantidos em contas de depósito de instituições estrangeiras. Dessa forma, brasileiros que se encontram no exterior podem efetuar suas remessas conhecendo, antecipadamente, o valor em reais que será recebido pelo destinatário da ordem, eliminando-se o risco da variação cambial e a possibilidade do banco destinatário cobrar alguma sobretaxa sobre a operação cambial. Nesse caso, a operação cambial é feita no exterior e o crédito dos reais pode ser feito de forma automática na conta do destinatário no Brasil.

## 8 A CONTRAMARCA TEMPORÁRIA

Não existe controle cambial no Brasil, no sentido de proibição ou suspensão temporária da possibilidade de converter moeda doméstica em moeda estrangeira, mas tão somente por meio de instituição de impostos ou recolhimentos compulsórios específicos, como o IOF sobre operações cambiais ou recolhimentos compulsórios em moeda estrangeira, para evitar a inundação de capitais de curto prazo.

Todavia, em parte por causa da chamada *guerra cambial*, com o *tsunami* de liquidez provocada por taxa de juro global muito baixa e afrouxamento monetário nos Estados Unidos da América, e em parte por razões meramente ideológicas, o Brasil impôs barreiras temporárias à entrada de capitais, com aumentos de IOF sobre a entrada de capitais e, o que foi mais preocupante, sobre posições no mercado de derivativo de câmbio.

Nesse sentido, foi aumentada alíquota do IOF de operações de câmbio e instituída a Lei nº 12.543, de 2011, que autoriza o Conselho Monetário Nacional a estabelecer condições específicas para negociação de contratos de derivativos de câmbio. Com a recente crise cambial<sup>6</sup>, as alíquotas foram diminuídas para zero.

Apesar das alterações temporárias de IOF e da instituição da Lei nº 12.543, de 2011, a Resolução CMN nº 4.051, de 2012, alterou as regras que tratam da participação das corretoras e distribuidoras de títulos e valores mobiliários no mercado de câmbio,

---

<sup>6</sup> Tecnicamente, entende-se por crise cambial um evento durante o qual um índice de pressão sobre o mercado cambial excede sua média por mais de três vezes o seu desvio-padrão. Esse índice é a média ponderada do percentual mensal das depreciações na taxa de câmbio nominal e do percentual do declínio nas reservas cambiais. Em linguagem corrente, significa que um país está em crise quando suas reservas e/ou sua taxa de câmbio nominal se alteram além de três vezes daquilo que costuma alterar em determinado período, devido à volatilidade *normal* do mercado.

buscando propiciar mais concorrência entre os agentes autorizados a operar em câmbio, com a consequente redução de custos de transação, especialmente para operações cambiais de menores valores, normalmente de interesse de pequenas e médias empresas. Anteriormente, o limite estabelecido para essas instituições era de US\$ 50 mil para operações de câmbio de exportação e de importação e relativas a transferências do e para o exterior, de natureza financeira, não sujeitas ou vinculadas a registro no Banco Central. Com a aprovação da referida resolução, as corretoras e distribuidoras de valores passaram a poder realizar quaisquer operações de câmbio com clientes, independentemente da sua natureza, desde que para liquidação pronta e limitadas a US\$ 100 mil por operação, sendo agora permitidas inclusive aquelas relativas a capitais internacionais sujeitas a registro no Banco Central do Brasil.

Além disso, o Banco Central do Brasil por meio das Circulares de nºs 3.545, de 2011, e 3.591, de 2012, desburocratizou as operações de câmbio com a elaboração do modelo único de contrato de câmbio com clientes e eliminação da exigência de formalização do contrato de câmbio entre instituições financeiras e com a determinação de que contratos de câmbio passassem a ser apenas registrados e não mais armazenados nos sistemas do Banco Central.

Não há, portanto, restrição nas transferências financeiras do e para o exterior, as quais são conduzidas diretamente na rede bancária autorizada, sem interferência do Banco Central do Brasil, particularmente realizadas por pessoas físicas e jurídicas residentes e domiciliadas no País, para fins de constituição de disponibilidades em bancos no exterior.

Continua a prevalecer a regra original das CC5 em que podem ser livremente convertidos em moeda estrangeira, para remessa ao exterior, exclusivamente em bancos autorizados a operar no mercado de câmbio, os saldos de recursos próprios existentes nas contas de pessoas físicas ou jurídicas residentes, domiciliadas ou com sede no exterior.

Assim, é aplicável às contas tituladas por embaixadas, repartições consulares ou representações de organismos internacionais acreditados pelo Governo brasileiro, que estão dispensados de comprovação documental e da declaração do motivo da transferência. As movimentações em contas tituladas por embaixada, repartição consular ou representação de organismo internacional acreditado pelo Governo

brasileiro, inclusive por valores superiores a dez mil reais, podem ser feitas em espécie ou por qualquer instrumento de pagamento.

Todas as operações de câmbio acima de US\$ 3 mil dólares ou equivalente são formalizadas pelo uso de formulário definido pelo BACEN, denominado contrato de câmbio, que é registrado no SISBACEN, permitindo a identificação dos clientes, a natureza e o valor da operação, entre outras informações.

A desburocratização e a simplificação das leis e das normas cambiais brasileiras que aconteceram nos últimos anos tornaram mais simples e barato o envio de dinheiro para o Brasil ou para o exterior. Essa facilidade também alcançou os cartões de uso internacional, beneficiando diretamente os viajantes que os utilizam em suas viagens.

## **9 CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O Brasil avançou de uma situação em que era proibida a remessa de recursos para o exterior por parte de residentes, com algumas exceções, como para o pagamento de importações, serviços autorizados e de viagens (em pequena quantia), para uma situação de maior simplificação. Dessa forma:

- criamos um mercado cambial livre, com um sistema financeiro sofisticado;
- permitimos o livre envio de recursos para o exterior por parte de residentes, desde que observada a legalidade da transação, e não apenas dos recursos estrangeiros registrados no País, como no passado;
- acabamos com a obrigatoriedade de conversão das exportações em reais.

Todavia, alguns problemas ainda persistem, a nosso ver. O primeiro deles está relacionado com a exigência excessivamente burocrática de ser observada a legalidade da transação, tendo como base a fundamentação econômica e as responsabilidades definidas na respectiva documentação.

Essa exigência não pode extrapolar para atribuir ao estabelecimento bancário a obrigação de identificar a origem dos recursos, pois parece transcender a competência de um agente financeiro, ou de qualquer pessoa física ou jurídica, porquanto poderia estar violando um dos princípios que regem o Estado Democrático de Direito, de que se reveste a nossa República, qual seja, o princípio da inviolabilidade do sigilo de dados, entre outros, salvo por ordem judicial nas hipóteses previstas em lei e somente para fins



de investigação criminal ou instrução processual penal, conforme inciso XII, do fundamental art. 5º da Constituição.

Sabemos que origem de recursos, em condições normais e legais, é objeto de identificação em registros fiscais, a que todos estamos submetidos mediante a entrega anual de declaração de rendimentos, de bens, de direitos e de obrigações. Portanto, parece-nos escapar da responsabilidade da instituição financeira a responsabilidade por tal controle, por impedimento constitucional e material, uma vez que esse controle se refere à atividade típica das autoridades judiciais, extensiva às Comissões Parlamentares de Inquérito e ao Ministério Público. Eventuais suspeitas devem ser comunicadas ao Conselho de Controle de Atividades Financeiras (COAF), como determina a Lei nº 9.613, de 1998, que dispõe sobre os crimes de *lavagem* ou ocultação de bens, direitos e valores.

Em uma palavra, a instituição financeira está obrigada a informar operações suspeitas às autoridades competentes, mas não pode ser responsável de forma direta ou indireta pela comprovação da origem do dinheiro.

Dessa forma, qualquer exigência atribuída ao estabelecimento bancário para identificar a origem e o destino final dos recursos, objeto dos fluxos de moeda que entram e saem do País, pode transcender a competência daquelas instituições e, assim, violar a proteção ao sigilo de dados das pessoas. As pessoas físicas ou jurídicas estariam obrigadas a informar, a cada operação, dados que só informam ao Estado – à Receita Federal – mediante a declaração anual de rendimentos, de bens, de direitos e de obrigações.

Devemos, ainda, assinalar que os crimes de *lavagem* de dinheiro, por meio da utilização de *barriga de aluguel* ou *testas de ferro* ou *laranjas*, não deve ser coibido por medidas proibitivas da liberdade de compra e venda de moeda estrangeira, da mesma forma que a emissão de cheques sem fundos não deve ser coibida por meio da restrição ou da eliminação do cheque como meio de pagamento.

Assim como Cesare Beccaria – em sua clássica obra *Dos delitos e das penas* – acreditamos que a certeza da punição, quando identificados os criminosos, é o que promove o combate à corrupção, bem como mecanismos de prevenção e combate ao crime. Modernamente, tais mecanismos dizem respeito a melhores informações de inteligência investigativa, aparelhamento de órgãos fiscais e judiciais e tempestividade

nos processos judiciais. Não acreditamos que a livre movimentação de capitais exerça qualquer papel de exacerbação da criminalidade no Brasil ou em qualquer outro país. O importante para identificar a lavagem de dinheiro é a instituição financeira manter os devidos registros das transações e comunicar às autoridades competentes as operações que considera suspeitas.

Outro ponto de nossa análise é a ampliação da possibilidade de manutenção de conta corrente em moeda estrangeira quando os recursos forem originários de créditos ou haveres na mesma moeda. O principal argumento favorável à abertura de contas em moeda estrangeira no País é a maior comodidade oferecida aos correntistas e a segurança jurídica de que poderia deter recursos no País sem o risco de centralização cambial por parte das autoridades monetárias.

Também se diz que a medida garantiria a permanência de moeda estrangeira no País, aumentando as reservas. Um problema mais sério seria o possível impacto sobre a estabilidade do sistema financeiro. Em eventual ampliação da possibilidade de residentes terem contas em moeda estrangeira, como poderia ser o caso de empresas instaladas em Zonas de Processamento de Exportação, deve ser terminantemente proibida a concessão de empréstimos em moeda estrangeira no mercado doméstico, uma vez que isso representaria criação de moeda estrangeira pelo sistema bancário, que não disporia de um prestador de última instância nessa moeda. Em outras palavras, o Banco Central do Brasil é capaz de socorrer bancos que tenham problemas de liquidez em reais, mas não é capaz de atuar como prestador de última instância em moeda estrangeira. Sendo assim, o mais prudente seria requerer dos bancos um compulsório de cem por cento sobre os depósitos em moeda estrangeira. Esse compulsório seria depositado no Banco Central e poderia ser remunerado, digamos, com base no rendimento de títulos públicos nas respectivas moedas estrangeiras depositadas.

Dessa forma, acreditamos que a alteração da Lei nº 11.508, de 2007, seria um passo importante para a liberalização cambial e para a possibilidade futura de residentes terem contas em moeda estrangeira no País, por meio da autorização legal para empresas instaladas em ZPE poderem ter contas em moeda estrangeira, o que seria mais um incentivo à instalação de empresas em ZPE.

Resumindo, a evolução constitucional, legislativa e normativa que abordamos permite inferir que o Brasil avançou no tratamento à questão cambial, graças à forma

como políticas governamentais tornaram-se cada vez mais políticas do Estado brasileiro. Todavia, ainda há alguns desafios a serem enfrentados e gargalos a serem superados. Destacariamos os seguintes:

1. Uma possivelmente excessiva burocratização na análise de documentação por parte das instituições financeiras para a remessa de recursos ao exterior que, a despeito da política obrigatória de conhecer o cliente, para evitar o uso da instituição financeira em crimes de ocultação de recursos ilícitos, não pode ir além de suas atribuições típicas e se comparar às autoridades fiscais e policiais;
2. A faculdade de se deter contas em moeda estrangeira. A nosso ver, um caminho facilitador seria facultar às empresas instaladas em Zonas de Processamento de Exportação a manutenção de contas em moeda estrangeira. Essa possibilidade diminuiria o risco de centralização cambial, cuja previsão legal decorre da leitura de que as crises cambiais decorrem de problemas internacionais e não da falta de credibilidade de políticas internas e, conseqüentemente, da moeda nacional;
3. Restrições constitucionais e legais ao investimento estrangeiro;
4. Um arcabouço legal e normativo de controle cambial para restringir o envio de recursos ao exterior em caso de crise cambial.