



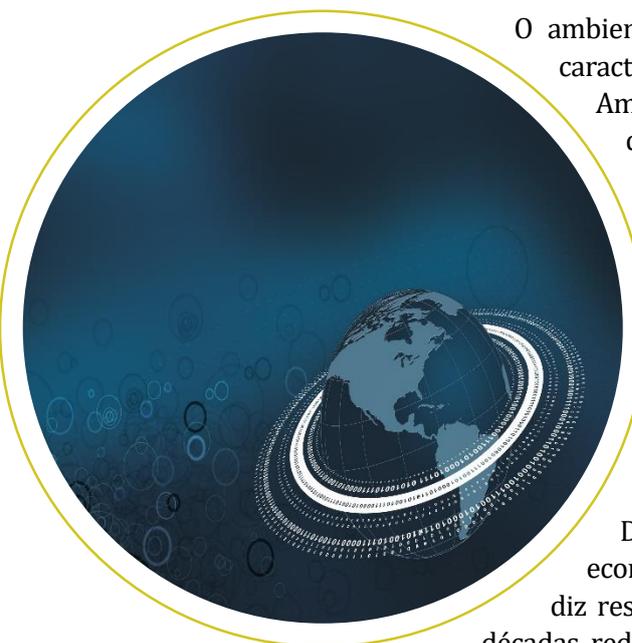
Internacionalizar o Real é Preciso, e Possível

Mário Cordeiro de Carvalho Jr.

Professor da FAF-UERJ, Economista-chefe da FUNCEX e Editor-chefe da RBCE Revista Brasileira de Comércio Exterior

Daiane Santos

Professora da FCE/UERJ e Analista de Negócios Internacionais da FUNCEX



O ambiente de negócios internacionais no momento presente pode ser caracterizado como VUCA (ou VICA) – Volátil, Incerto, Complexo e Ambíguo. Observa-se que os riscos ficam mais visíveis a cada dia visto que há: (a) risco de escalada militar devido ao conflito da Ucrânia; (b) risco de contágio inflacionário por todas as economias em razão dos choques de energia, alimentos e fratura da cadeia de transportes e suprimentos; (c) risco de continuação de guerra comercial entre Estados Unidos e China; (d) risco de maiores dificuldades negociais em instituições como a OMC e nos acordos plurilaterais ou comerciais em curso; e, por fim, e) o risco do aquecimento global e da imperiosa necessidade de transição energética para obter sustentabilidade econômica e social nos usos dos recursos naturais renováveis e não renováveis.

De acordo com o International Monetary Fund (IMF, 2022), a economia global está passando por uma série de desafios. O primeiro diz respeito à inflação que hoje é maior do que a observada em várias décadas, reduzindo o poder aquisitivo da população. O segundo é a necessidade

de reversão das condições financeiras em busca de uma normalização das políticas monetária e fiscal que forneceram apoio sem precedentes durante a pandemia para diminuir a demanda agregada, visto que os formuladores de políticas visam reduzir a inflação de volta à meta. O terceiro é que, na maioria das regiões, a invasão russa da Ucrânia e a persistente pandemia de Covid-19 pesam ainda sobre as perspectivas econômicas. Em função da necessidade de enfrentar esses desafios, uma parcela crescente das economias no mundo está em desaceleração econômica ou até mesmo em contração. Por isso, a saúde futura da economia global depende criticamente da calibração bem-sucedida da política monetária, do curso da guerra na Ucrânia e da possibilidade de que não ocorram mais problemas do lado da oferta relacionados à pandemia devido, sobretudo, a interrupções de suprimentos básicos.

No Brasil, o elevado risco fiscal e o contínuo processo de aperto monetário continuam impactando as condições econômicas e, conseqüentemente, a atividade econômica futura. O aumento do risco causado pela geopolítica internacional, que envolve as tensões após o início da guerra entre Rússia e Ucrânia e o fluxo comercial reduzido do Brasil com os países diretamente envolvidos no conflito, sugere impacto limitado através deste canal (BCB, 2022).

Tudo isso produz incertezas para a condução dos negócios internacionais, pois os líderes mundiais buscam adotar ações que possam mudar o atual mapa-múndi, que é caracterizado pela transição de um mundo de hegemonia unipolar para multipolar. Cabe observar que o ambiente atual de turbulência internacional lança desafios para o Brasil, como o aumento do preço de alimentos e de energia, mas há um cenário favorável para o país em relação a investimentos estrangeiros. A atual conjuntura internacional coloca o Brasil como uma fronteira de investimentos aberta em um momento de agitação internacional. De fato, há lá fora um excesso de recursos financeiros da ordem de trilhões de dólares em busca de onde investir. Por sua vez, o Brasil tem pelo menos três vertentes que podem conformar a economia do futuro: a digital; a energética verde e sustentável; e a vertente alimentar. De acordo com Søndergaard, Barros-Platiau e Park (2022), na América Latina os investimentos chineses evoluíram de algumas operações *brownfield* concentradas para projetos *greenfield* em vários setores, e isso tem sido verificado no aumento da participação de empresas chinesas em projetos de desenvolvimento de infraestrutura. Segundo os autores, avaliações de risco, complementaridades setoriais, tamanho do mercado e propriedade estatal constituem, portanto, indicadores para a decisão acerca dos investimentos chineses nos setores de energia e infraestrutura brasileira.

Por sua vez, quando essa perspectiva positiva de afluxo de investimentos externos se junta ao aumento do déficit estrutural da balança de serviços do Brasil surgem riscos e incertezas em relação ao retorno mais acentuado da vulnerabilidade externa da economia brasileira.

Em relação às reservas internacionais, em 2022, houve uma queda importante. Na comparação com 2021, a queda foi de 10,4%. Em 2022 as reservas atingiram U\$ 324.703 milhões, contra U\$ 362.204 milhões em 2021. A principal causa dessa queda se deve: (i) as variações de preço; (ii) Variações por paridade e (iii) Intervenções do Banco Central. As Variações de preço são relativas às variações de preços dos títulos norte-americanos mantidos pelo BCB, já as variações por paridade devem-se às alterações nas cotações das moedas mantidas pelo BCB, já que houve um movimento global de alta do dólar. De acordo com o *Relatório de gestão das reservas internacionais* (BCB, 2022), em 31 de dezembro de 2021, as reservas internacionais do Brasil totalizavam, pelo conceito caixa, US\$362,20 bilhões, levemente maior que o observado no final de 2020 (US\$355,62 bilhões). No final de 2019, esse valor era de US\$356,88 bilhões. Cabe destacar que os objetivos econômicos das reservas internacionais incluem intervenção no mercado de câmbio, execução de pagamentos de bens e serviços, execução de pagamentos para o governo, concessão de assistência de liquidez de emergência, sustentando a confiança dos investidores no país e o investimento de reservas em excesso (Fender *et al.* 2019).

Já o balanço de pagamentos brasileiro, de acordo com Palma (2023), a conta de transações correntes registrou sucessivos déficits entre setembro de 2021 e março de 2022. Houve superávit em abril de 2022 no valor de US\$ 1,1 bilhão. No entanto, em maio de 2022, o déficit foi de US\$ 3,5 bilhões, ante superávit de US\$ 2,5 bilhões em maio de 2021. Para os dados acumulados em 12 meses, a trajetória de redução do déficit observada desde novembro de 2021 foi revertida a partir de março de 2022. Com relação aos ingressos de investimento direto no país (IDP), no acumulado em 12 meses até maio de 2022, o saldo atingiu US\$ 60,2 bilhões (3,45% do PIB), ante US\$ 47,3 bilhões (3,2% do PIB) no mesmo período do ano anterior. A princípio, a trajetória de aumento da taxa de juros Selic poderia potencializar a recuperação da conta financeira. No entanto, o recente aumento na taxa de juros norte-americana gera incerteza sobre o comportamento e o balanço de risco dos investidores estrangeiros. Dado o nível de reservas internacionais que existe ainda em mãos do Banco Central, o necessário ajuste a ser realizado no balanço de pagamentos foi postergado, pois está sendo financiado.

Entretanto, para que possamos remunerar os investimentos externos que aqui aportarem nos anos vindouros e que, com certeza, pressionarão a conta de capitais do balanço de pagamentos causando riscos e incertezas com relação ao nível de vulnerabilidade externa, precisamos a partir de hoje expandir de forma perene nossa pauta de exportação de bens – agrícolas, semimanufaturados, manufaturados e de serviços – por via de uma **Política de Comércio Exterior Forte com Base numa Parceria de Força Público-Privada** – sugestão sempre preconizada pelo saudoso dr. Benedicto Moreira, ex-diretor da Cacex, AEB e Funcex. Uma política desse porte pode simultaneamente expandir a base de empresas brasileiras no comércio exterior, e depois internacionalizar essas empresas de modo a inseri-las nas cadeias globais de valor para ganhar *market-share* além do crescimento vegetativo e natural da expansão observada no mercado internacional.



Cumprir destacar que o Brasil está diante de um novo choque externo e o quadro de vulnerabilidade externa da economia brasileira, provavelmente, tornará clara nossa fragilidade produtiva e nossa limitada capacidade competitiva. Essa realidade evidencia a urgência de o país elaborar uma política de comércio exterior permanente como projeto hegemônico nacional.

O momento é oportuno para discutir essa política, porque a fase é de coincidências positivas. Deveria, por isso, ser aproveitado pelo novo governo para propor e aprovar medidas junto ao novo Congresso Nacional para que se possa iniciar um processo de modernização e reindustrialização competitiva com reforma tributária que elimine os resíduos tributários na exportação e outorgue uma proteção aduaneira adequada à economia nacional, sendo tudo isso capaz de melhorar e incentivar a inserção brasileira no mercado internacional. O novo governo, apesar de não contar com a maioria absoluta no novo Congresso Nacional, pode e deve usar a gravidade do momento para que o Brasil quebre paradigmas na execução da política de comércio exterior.

O primeiro paradigma a ser enfrentado é modernizar e organizar o mercado cambial para incentivar a internacionalização do real. Hoje, o mercado de câmbio do Brasil está em processo de modernização, simplificação e consolidação graças à edição da Lei nº 14.286/2021 – conhecida como o novo marco cambial. De fato, essa é uma lei única – composta por apenas 28 artigos – que organizou os princípios de atuação, de um lado do Bacen, e de outro, dos agentes econômicos (instituições financeiras e não financeiras), empresas exportadoras e importadoras de bens e serviços, investidores estrangeiros que queiram atuar no Brasil e no exterior e, também, os turistas que desejem viajar para o (e do) Brasil.

Em linhas gerais, para efeitos das operações cambiais definiu-se quem é residente e não residente no país. Depois, instituíram-se princípios de organização do mercado cambial, sobretudo a autorização das instituições que podem operar nesse mercado. Essa lei estabeleceu as competências do Bacen na área, e ainda tratou do capital brasileiro no exterior e do capital estrangeiro no país, das informações para a compilação de estatísticas macroeconômicas oficiais pelo Bacen, e estabeleceu certas disposições finais.

De fato, com essa lei cambial é preciso mencionar que algumas leis de corte cambial de 1920 até 2009 foram revogadas, mas seus princípios legais foram mantidos, o que a caracteriza como uma lei única para tratar uma só matéria – o mercado de câmbio. Isso é uma “inovação” legal no sistema jurídico brasileiro, pois se avançou em técnica jurídica visto que os princípios de supervisão e o exercício das funções privativas do Bacen no mercado cambial foram preservados, e até ampliados.

Do ponto de vista microeconômico das operações houve duas “inovações”, a saber. A primeira é que a instituição autorizada a operar no mercado de câmbio responsável por identificar e qualificar seus clientes, por assegurar o processamento lícito de operações no mercado de câmbio, e prevenir a realização de operações no mercado de câmbio para a prática de atos ilícitos, incluídos a lavagem de dinheiro e o financiamento do terrorismo.

Por sua vez, o vendedor ou comprador de divisas que é o originador das operações cambiais tem de classificar essa operação de acordo com as normas a serem emanadas pelo

“O primeiro paradigma a ser enfrentado é modernizar e organizar o mercado cambial para incentivar a internacionalização do real.”

Bacen. As instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio terão de prestar orientação e suporte técnico aos agentes que originarem as operações. Em um primeiro momento haverá custo de organizar e obter essas informações de forma perene e confiável, pois será necessário identificar as transações normais e corriqueiras das empresas exportadoras e importadoras que operam de forma contínua no mercado internacional (e de outros originadores) e, sobretudo, adotar procedimentos de *compliance* cambial para compreender as operações novas que vierem a cursar no mercado de câmbio.

A segunda inovação foi definir – do ponto de vista do originador das operações cambiais – que tipo de pagamento em moeda estrangeira de obrigações são exequíveis a partir do território nacional desde que estejam apostas e inseridas: (i) nos contratos e nos títulos referentes ao comércio exterior de bens e serviços, ao seu financiamento e às suas garantias; e (ii) nas obrigações cujo credor ou devedor seja não residente, incluídas as decorrentes de operações de crédito ou de arrendamento mercantil, com fontes de recursos em reais ou em moeda estrangeira, na compra e venda de moeda estrangeira, em casos de exportação indireta, e em casos em que a originadora da operação seja concessionária, permissionária ou arrendatária em setores de infraestrutura. Essas duas “inovações” microeconômicas é que definem a identificação da operação cambial e o tipo de pagamento permitido a partir de contratos firmados no território nacional. Isso gera maior segurança jurídica às operações que possam vir a ser cursadas e originárias no mercado de câmbio brasileiro, contribuindo assim para uma maior eficiência nesse mercado.

Segundo a nova lei cambial, o Banco Central pode ainda abrir conta em reais e em moeda estrangeira de depósito e compensação, liquidação e custódia em bancos centrais estrangeiros ou instituições domiciliadas ou com sede no exterior que prestem serviços de compensação, liquidação e custódia no mercado internacional, observados os limites, os prazos, as formas e as condições estabelecidos no regulamento a ser editado pelo Bacen.

Demais, o Banco Central poderá ainda estabelecer exigências e procedimentos diferenciados, segundo critério de proporcionalidade, considerando aspectos como o valor, o risco e as demais características da operação do capital brasileiro no exterior ou do capital estrangeiro no país. Poderá ainda levar em consideração a abrangência de atuação da instituição interessada em operar e cursar operações por meio do mercado de câmbio de modo a modular o volume, a natureza, a



“Dada a rigidez do sistema financeiro nacional agora é a hora de se incentivar a gradual internacionalização do Real e sua maior conversibilidade, com base na Lei 14.286/21”

capacidade de inovação e os riscos de seu negócio. Inclusive, nesse caso, poderá estabelecer requerimentos diferenciados e proporcionais para a constituição e o funcionamento de instituições autorizadas e até dispensar a autorização para constituição e funcionamento das instituições.

Também, graças a essa lei, o Bacen pode abrir e manter contas em bancos centrais de outros países e em instituições financeiras multilaterais, regionais e bilaterais com vistas a realizar operações de *swap*, de derivativos e de financiamento. Isso tudo pode ser feito com vistas a internacionalizar o real.

De acordo com o Bacen as principais expectativas com a adoção da Lei 14.286/2021 são: a) redução de burocracia e custos; b) ampliação da competitividade de empresas brasileiras; c) atração de investimentos estrangeiros; d) inovação nas transações cambiais; e) adesão aos códigos de liberalização (requisito acesso à OCDE); e, e) facilitação do processo de conversibilidade do real.

Assim, com base nessa lei, já sancionada e, em vigor, para facilitar o processo de conversibilidade da moeda e internacionalizar o real caberá à equipe do novo governo elaborar:

-  1. Proposta de voto no âmbito do Conselho Monetário Nacional (CMN) para a entrada do Bacen no Fundo Latino-americano de Reservas (Flar) de Bolívia, Colômbia, Equador, Peru e Venezuela – na modalidade de Banco Central associado, por meio de um acordo de vinculação aprovado pela Diretoria e a Assembleia do Flar - <https://flar.com/> -, nas formas e nas condições estabelecidos no regulamento a ser editado pelo Bacen, ouvido e aprovado pelo CMN.
-  2. Proposta de voto no âmbito do CMN para que o Banco Central abra contas em reais de depósito e liquidação e custódia no Banco Central argentino observados os limites, os prazos, as formas e as condições estabelecidos no regulamento a ser editado pelo Banco Central do Brasil, ouvido e aprovado pelo CMN.
-  3. Proposta de voto no âmbito do CMN para que o Banco Central abra contas em reais de depósito e liquidação e custódia nos Bancos Centrais uruguaio, paraguaio, e boliviano observados os limites, os prazos, as formas e as condições estabelecidos no regulamento a ser editado pelo Banco Central do Brasil, ouvido e aprovado pelo CMN.
-  4. Proposta de voto no âmbito do CMN para que o Banco Central abra contas em reais de depósito e liquidação e custódia no Banco Central de Angola, Cabo Verde, GuinéBissau, Moçambique, Portugal, São Tomé e Príncipe, Timor Leste e Guiné Equatorial, observados os limites, os prazos, as formas e as condições estabelecidos no regulamento a ser editado pelo Banco Central do Brasil, ouvido e aprovado pelo Conselho.
-  5. Proposta de voto no âmbito do CMN para que o Banco Central tipifique com as demais instituições governamentais (SRF, Secex e Coaf) as operações de descaminho de serviços e de mercadorias, e as operações de subfaturamento ou superfaturamento de preços nas importações e exportações, e sua vinculação às operações cambiais para facilitar as análises de riscos por parte das instituições bancárias e não financeiras, e os agentes dos mercados de câmbio com relação aos cumprimentos e requisitos legais concernentes a ações de lavagem de dinheiro e financiamento antiterrorismo.
-  6. Proposta de voto no âmbito do CMN para que o Banco Central incentive a criação e uso do Pix como meio de pagamento internacional em moeda nacional denominada real entre os residentes e não residentes que estejam localizados nas fronteiras nacionais do Brasil com a América Latina – limitados a valores de até R\$ 10.000,00 (dez mil reais) por operação a ser cursado pelas instituições autorizadas a operar no mercado cambial brasileiro, observados os limites, as formas e as condições estabelecidas em norma específica a ser editada pelo Bacen; ouvido e aprovado pelo CMN.

Dada a rigidez do sistema financeiro nacional agora é a hora de se incentivar a gradual internacionalização do real e sua maior conversibilidade, com base na Lei nº 14.286/2021. Isso minimizaria os riscos de vulnerabilidade externa, afastaria a incerteza de déficit no balanço de pagamentos, e tornaria o real mais conversível e usado como unidade de conta e de valor como a moeda a ser usada nas transações internacionais, principalmente com os países latino-americanos.

Sendo esses votos aprovados no CMN, caberá ao Bacen de forma prudente e decisiva iniciar de fato e de direito o processo de maior internacionalização do real, da maior conversibilidade da moeda e tornar o real a unidade de conta, valor e *invoice* das transações comerciais e cambiais, sobretudo, num primeiro momento, entre o Brasil e os países de língua portuguesa e da América Latina. Isso tornará de fato o real a moeda única e preferida para operar nessas regiões e países. Uma ação do CMN e do Bacen no sentido de internacionalizar o real mostra que INTERNACIONALIZAR O REAL É PRECISO, POSSÍVEL, faz parte de um projeto hegemônico nacional de usar o atual sistema financeiro internacional em prol de uma maior integração econômica de corte regional, e que dará mais credibilidade externa às ações do Bacen, e, sobretudo, ajudará a afastar o fantasma da vulnerabilidade externa da economia brasileira. Sem dúvida, o momento atual é o do verso da canção: quem sabe faz a hora, não espera acontecer!

REFERÊNCIAS

BCB – BANCO CENTRAL DO BRASIL. *Relatório de Gestão das Reservas Internacionais*, v. 14, mar. 2022. [Disponível](#).

DAMASO, Otávio. *Nova Lei Cambial Lei nº 14.286*. Fev. 2022. [Disponível](#).

FENDER, Ingo; MCMORROW, Mike; SAHAKYAN, Vahe; ZULAICA, Omar. Green bonds: the reserve management perspective. *BIS Quarterly Review*. p. 49-63, set. 2019.

IMF – INTERNATIONAL MONETARY FUND. Countering the Cost-of-Living Crisis. *World Economic Outlook*. Out. 2022.

PALMA, Andreza Aparecida. Balanço de pagamentos, balança comercial e câmbio – evolução recente e perspectivas. *Carta de Conjuntura*. Ipea, jan. 2023. [Disponível](#).

SØNDERGAARD, Niels; BARROS-PLATIAU, Ana Flávia; PARK, Hyeyoon. Quando só a China quer jogar: turbulência institucional e investimento chinês no Brasil. *Revista Brasileira de Política Internacional*, n. 65, 2022.

EXPEDIENTE

Publicado pela Funcex – Fundação Centro de Estudos do Comércio Exterior.

CNPJ: 42.580.266/0001-09.

Endereço: Av. General Justo, 171, 8º andar, Centro, Rio de Janeiro, RJ.

Telefones: (21) 9 8111-1760 e (21) 2509-7000.

Site: www.funcex.org.br

E-mail: publicacoes@funcex.org.br

A elaboração e divulgação desse boletim somente é possível pelo apoio das seguintes empresas associadas à Funcex:

Instituidores/Conselho Curador: Afrinvest Global, Banco Central do Brasil, Banco do Brasil S.A., Banco do Nordeste do Brasil S.A., Banco Itaú-Unibanco S.A., Banco Santander (Brasil) S.A., BNDES - Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social, Caixa Econômica Federal, Delos Global Resources LLC, IRB-Brasil Resseguros S.A., Petrobrás Petróleo Brasileiro S.A., Sociedade Nacional de Agricultura – SNA, Vale.

Mantenedores: ABIMAQ - Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos, ABIQUIM - Associação Brasileira das Indústrias Químicas, Afrinvest Global, Apex-Brasil - Agência Brasileira de Promoção de Exportações e Investimentos, Banco Bradesco S.A., Banco Haitong, CIERGS - Centro das Indústrias do Rio Grande do Sul, Cisa Trading, CNC - Confederação Nacional do Comércio de Bens Serviços e Turismo, CNI - Confederação Nacional da Indústria, FECOMÉRCIO/RJ, FIESC - Federação das Indústrias do Estado de Santa Catarina, FIESP - Federação das Indústrias do Estado de São Paulo, FIRJAN - Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro, Fundação Educacional Severino Sombra, Grupo Multiplica, Huawei do Brasil Telecomunicações, LCA Consultores, Muzika Publicidade, SEBRAE Nacional, TQI Consultoria e Treinamento Ltda e Victoria B.C. Assessoria em Logística Eireli.

É autorizada a transmissão do conteúdo disponibilizado neste informativo, sendo obrigatória a citação da fonte.

