

MOEDA E ORDEM JURÍDICA

JOSÉ TADEU De CHIARA

**TESE DE DOUTORADO
FACULDADE DE DIREITO DA
UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
1986 - São Paulo**

Orientador: Geraldo de Camargo Vidigal

CAPÍTULO I

ORDEM JURÍDICA E MOEDA

1. A formulação das normas jurídicas

A formulação das regras jurídicas, cujo processo se inaugura na informação e análise da realidade social, tem por pressuposto o destaque, no conjunto de situações que compõe essa mesma realidade em foco, dos interesses predominantes¹ que assim se revelam e são tutelados pela norma de direito. Como questão preliminar à edição da norma jurídica, o conhecimento do fato a ser normatizado coloca-se como pressuposto.

O critério de valor que instrumentará a elaboração da norma jurídica, a opção normativa que assim se define serão voltados, certamente, para dar guarida ao interesse prevalente que, como adiante se assinalará, dessa forma se destaca no panorama da realidade objetiva, mas, antes de tudo, a regra de direito será a solução resultante da aplicação das técnicas disponíveis para incorporar o fato regulado ao universo conhecido pelo homem. Não será despropositado mencionar-se Galileu e sua histórica experiência, com o inexorável caminhar da pesquisa científica a contrapor-se aos supremos interesses da Igreja de então, na aurora do Humanismo, e cuja preservação se traduziu nas atrocidades da Inquisição.

Essas verificações quase que imperceptivelmente introduzem no debate a questão do poder, que, na verdade, se constitui em razão maior das soluções de ordem traduzidas no sistema de leis, seja ao

¹ Edgar Bodenheimer, “Ciência do Direito”, Forense – Rio de Janeiro – 1ª. Ed. Bras. – out. 1966 – trad. Enéas Marzano pg. 107 (Referindo-se a Jhering).

longo da História, seja nas diversas organizações sociais, em diferentes regiões geográficas. Com efeito, o poder açambarca em seus diferentes aspectos, [quer como preocupação de estudos sociológicos, políticos, econômicos ou jurídicos, quer como manifestação objetiva que se revela pelas formas de seu exercício diário, nas diversas esferas e níveis em que se individualizam seus centros de exercício] a própria realidade social. No nível e campo em que atuam, desde a agremiação menos expressiva econômica e politicamente, passando pelas corporações de natureza privada com marcante presença no corpo social, até o próprio Estado².

Por essa via se desenvolve a análise jurídica da realidade social, estudando os reflexos jurídicos decorrentes das relações sociais que se constituem segundo a ordenação de direito. Cumpre assinalar que sob quaisquer circunstâncias ou situações é evidente que o instrumental disponível de ordem técnica, como equipamentos ou mesmo métodos novos, balizará a trilha do conhecimento jurídico.

Há, assim, uma inter-relação necessária e constante entre o interesse prevalente, a solução jurídica para sua tutela e as vias, formas e métodos de conhecimento disponíveis aplicados à análise do fato normatizado.

A estrutura de poder apresentar-se-á invariavelmente como a resultante adequada à tutela dos interesses prevalentes ou predominantes. Estes, por sua vez, se qualificam como tal desde a verificação das tensões que encaminham o momento da sua própria averiguação histórica. A solução para a crise da distribuição da propriedade fundiária em Roma, com o foco principal no episódio dos

² Fábio Konder Comparato, “O Poder de Controle na Sociedade Anônima”, Ed. Rev. Dos Tribunais, São Paulo, 2ª Ed., 1977, pg.3.

Gracco, ou a formalização do Tratado de Tordesilhas em 1494 ilustram essa assertiva, pondo em evidência a tensão e o conflito, que no primeiro dos exemplos ocorreram de forma imediata, e, no segundo, se projetaram para os momentos históricos seguintes, para a preservação dos centros de poder político e econômico, dado o indubitável conhecimento geográfico do mundo que já era disponível à época.

Na verdade, o que é objetivado pelo sistema de regras jurídicas positivas, é a ordem, segundo a conveniência indicada pelos vetores dos interesses predominantes que se apresentam para o estudioso como determinantes da solução de configuração do poder.

A ordem em Roma, informada no interesse do proprietário fundiário, porque, então, era a terra o principal fundamento da riqueza, consubstancia uma estrutura de poder, cujo resultado foi uma incomparável contribuição ao delineamento do direito de propriedade e das obrigações, dada a riqueza das minúcias e requintes adotados na preservação da ordem conveniente à época, e ao poder para tanto necessário.

Da mesma forma o Sherman Act em 1890, com o fim precípua de impedir o monopólio, de assegurar o sistema de mercado para circulação da riqueza, enfim, de preservar a concorrência nos mercados dos Estados Unidos da América, coloca novamente em cena, para o Direito, preocupações com a disciplina da concorrência; matéria de pouca ou nenhuma importância para a proposta dos liberais, formulada em fins do século XVIII, pela qual se postulava o

direito de cada agente econômico disputar a preferência da clientela, mas não debatia a preservação do seu exercício³.

Certamente é no campo das relações internacionais que encontraremos os exemplos mais marcantes desse sentido da ordem jurídica, porquanto mais reveladores da função tutelar dos interesses, e a tensão implícita nas relações que a presidem. Nessa linha é de mencionar-se o Tratado de Versailhes que em 1919 preparou as condições indispensáveis para o confronto na Segunda Guerra Mundial, acirrando na Alemanha da segunda década do século XX os sentimentos radicais de revanche e nacionalismo econômico levados às últimas conseqüências na trágica experiência nazi-facista, cuja conseqüência de destaque sob o prisma econômico, de então, foi a destruição da impressionante estrutura produtiva do Império japonês, acalentado no sonho do *DAY NIPPON*.

Do conjunto desses exemplos, cumpre ao pesquisador extrair princípio metodológico para os passos seguintes de sua tarefa no campo do Direito, qual seja: a ordem que resulta do sistema normativo tem por pedra angular a solução adequada para a definição do Poder, normatizando o seu exercício, sob o signo do interesse prevalente, que, por sua vez, é identificado na tensão da dinâmica das relações sociais.

É importante prevenir que essas considerações são indispensáveis do ponto de vista metodológico para o trabalho que se

³ Geraldo de Camargo Vidigal baseando-se em “Restrictive Trade Practices and Monopolies” de Wilberforce, Campbell e Elles refere-se à existência de leis promulgadas na Índia e na Grécia, anteriormente ao nascimento de Cristo, contra a formação de monopólios, a elevação arbitrária de preços, e a provocação de escassez de gêneros; lembra-nos, ainda, da “Lex Juliade Annona” de 50 a.c., que punia a prática de açambarcamento no mercado, além de um Edito de Diocleciano, de 301, que visava impedir a formação de monopólios. “Teoria Geral do Direito Econômico”, Revista dos Tribunais – São Paulo – 1977, pg. 27.

deve desenvolver. Dessa forma não se erigem em premissas comprometidas com quaisquer ideologias ou ideologismos, pois, caso assim se apresentassem, seriam imprestáveis para qualquer preocupação científica de tratamento do tema, já que anulariam a imparcialidade indispensável à seriedade do estudo a ser empreendido, dado o radicalismo e o caráter tendencioso que as caracterizariam.

2. A necessidade de ordem

A ordem é, sem dúvida, a primeira preocupação do homem no plano social. A ordem é o pressuposto da possível vida em sociedade, sob qualquer critério adotado para o seu conhecimento⁴.

Os critérios do sagrado e do profano informam, na aurora da civilização, a solução para o crucial problema de vida do ser racional. Coloca-se aí a indagação do que deve ser objeto de ordem, e qual a ordem que deve prevalecer. A ordem dos ciclos naturais se comunica com a ordem social, na medida em que, como experiência do homem com a natureza, empresta à segunda idéia de prosperidade, fartura, felicidade, ou de carestia, privação e infelicidade.

A experiência de ordem calcada na premissa “*in illo tempore*” induz a posição do homem frente ao universo no sentido de desvendar pela visão retrospectiva, na “comunicação” com os entes que o precederam, a póstuma memória para sucesso no “devir”.

⁴ “ A instituição do direito está intimamente relacionada com a eterna busca pelo homem de ordem, regularidade e fixidez nas suas relações sociais. Embora, com adiante veremos, o direito de modo algum esgote a sua significação nesse esforço para que a ordem se realize, as suas funções e os seus objetivos na sociedade não podem ser compreendidos isolados desse anseio fundamental das criaturas humanas. Onde quer que tenham criado unidades de organização social, os homens têm procurado evitar o caos desordenado, estabelecendo em seu lugar uma forma qualquer de ordem em que se possa viver”. E. Bodenheimer, ob. Cit. Pg. 185.

“Existe uma idéia de lei como tradição dos velhos, remotos costumes que estava provado serem aceitáveis pelos deuses e, assim, apontavam o caminho que o homem poderia percorrer com segurança. Pois o homem primitivo, cercado pelo que parecem ser vingativos e caprichosos poderes da natureza, está em contínuo temor de ofender esses poderes e de fazer, assim, desencadear a ira deles sobre si e seus companheiros. A segurança geral requer que os homens façam unicamente aquelas coisas e só aquelas que um costume bastante antigo demonstrou, pelo menos, não desagradar aos deuses. A lei é o corpo tradicional ou registrado de preceitos em que os costumes tradicionais são conservados e expressos. Sempre que encontramos um corpo de lei primitiva, possuído como tradição de classe por uma oligarquia política, é provável pensar na lei dessa maneira, tal como um corpo de tradição semelhante, sob custódia de um sacerdócio, é certo pensar nele como divinamente revelado.”⁵

A ordem se sofisticará em suas diferentes maneiras de manifestação como necessidade do espírito humano e pressuposto da convivência social, na medida em que se aprofundam o conhecimento e as técnicas de análise e compreensão da realidade objetiva. Por outro lado, abrangerá diferentes aspectos da vida individual, social ou coletiva do homem conforme seus temores, anseios e interesses ganhem configuração própria em relação aos demais já objetivamente identificados.

É ilustrativo verificarmos os preparativos sociais das colheitas, das festas e rituais que precediam o plantio, ou a partilha dos frutos nas sociedades tribais; ou, ainda, a orientação das hordas na sociedade

⁵ Roscoe Pound, “Introdução à Filosofia do Direito”, Zahar Editores, Rio de Janeiro, 1965 – Trad. Álvaro Cabral pg.35.

coletora, para esta ou aquela região geográfica, obedecendo a sucessão das estações do ano, em face dos hábitos e preferências do grupo.

Não será outro o fundamento da ordem que se traduz nos postulados impostos à coletividade e por esta acatados, para resolver a questão da unidade de exercício do poder do grupo, ou da participação no resultado do esforço social de produzir⁶. A visão dos parâmetros da ordem a partir dos centros de “poder”, na verdade, implica o próprio conceito de poder em conformidade com a solução da ordem.

No plano material, tanto no espaço, quanto no tempo, as ordenações se fazem a partir de “justificativas”, inicialmente; e o aprofundamento da análise dos instrumentos da ordem permite uma razão explicativa das soluções sociais prevalentes.

A disciplina da propriedade fundiária em Roma até o episódio dos Gracco presta-se ao debate, pois que evidencia, de um lado, a ausência de conflito enquanto os dogmas da estratificação social predominam, e, de outro, quando questionados, a necessária inclusão de regras a respeito do direito romano, que, até então, não regulava a questão do acesso pelos mais pobres ao direito à propriedade fundiária como problema a ser juridicamente solucionado. O conflito que se instaurou a partir da necessidade de distribuição de parte do “*ager publicus*”⁷ ilustra a reformulação da ordem desde a perspectiva pela qual explica essa opção normativa.

O espaço e o tempo são as duas dimensões que balizam a ordem social e a individual. A experiência de Robinson Crusóé em sua

⁶ Cf. Darcy Ribeiro, “O Processo Civilizatório”, Civilização Brasileira – Rio de Janeiro – 1968, pg.61.

⁷ G. Hacquard, J. Dautry et. O. Maisani, “Guide Romain Antique”, Classiques Hachete – Ed. Revista e aumentada – 1952, pg. 111.

ilha, as soluções de sobrevivência que se impôs, e a chegada de seus companheiros de isolamento completam o perfil do modelo de ordem e denotam a preocupação constante com os elementos a partir dos quais se organiza a vida na pequena ilha.

Na verdade, as diferentes soluções de ordem se estabelecem sob os dois aspectos basilares da vida: a estrutura e a conjuntura. O conteúdo da ordem social se preenche com preocupações de natureza estrutural, em que se inserem o regime político, o sistema econômico, o modelo de organização do estado; e de natureza conjuntural, abrangente das mudanças, reformas e correção das distorções em relação à estrutura proposta.

De natureza estrutural, à ordem jurídica cumpre oferecer os elementos fundamentais que conformam e matizam o cenário social no qual se alinham, no exemplo de Roma, a propriedade e o contrato como pilares da organização produtiva. A solução para o exercício do poder é *explicada* a partir dos deuses, no caso da realeza romana, ou do direito divino, em relação aos monarcas absolutos, que por aí se *justificam*.

3. A moeda e a ordem jurídica: visão histórica

No âmbito dessa preocupação de busca da ordem, de o direito formular a ordem, de a norma jurídica ser a fórmula da ordem, a moeda situa-se no campo jurídico do conhecimento humano.

O instrumento monetário constitui-se em mercadoria de aceitação geral⁸, e de sua função limitada de instrumento de troca, objetiva e fisicamente conhecido e manuseado, decorrem duas outras funções inerentes ao instrumento monetário, isto é, a de padrão de valor e reserva de valor⁹.

Como padrão de valor constituía-se pela referência à quantidade de mercadorias usadas como moeda. O debate sobre o “valor” da moeda não ocupa espaço, senão na identificação do padrão de valor com determinada mercadoria. As formulações das regras jurídicas, desde cedo, fazem repousar no referencial monetário o parâmetro da ordem que traduzem, como as disposições do Código de *Hamurabi* sobre a fixação dos honorários e salários, ou as penas estabelecidas na Lei das XII Tábuas para hipóteses determinadas de “iniuria” física¹⁰.

Quando os metais passam a ser usados como moeda a idoneidade do encarregado de confeccionar a peça monetária é tutelada em termos de ordem pública, ilustrada no tratamento aplicado aos cambistas que exerciam atividade nas feiras medievais, contido nas regras sobre a quebra da “banca” (“banca rotto”)¹¹ quando verificada a insuficiência patrimonial do comerciante ou do cambista

⁸ “Na antiguidade clássica mediterrânea o gado preencheu essa função de mercadoria-moeda, de modo preponderante. A palavra “pecúnia” que designa o numerário, no latim e nas línguas dele derivadas, salienta nitidamente esse emprego originário do gado. Na África, essa função era preenchida pelo escravo ou por certa quantidade de algodão ou de linho (Guiné); no Tibete, por pequenos blocos de chá ou conchas; na Virgínia, pelo tabaco; no Canadá, por peles; na Índias Ocidentais ou no Brasil colonial, pelo açúcar, sal ou boi; na Terra Nova, pelo peixe seco; no México, pelo cacau, etc”. Paul Hugon, “A Moeda”, Pinóeira – São Paulo – 4ª. Ed. – 1976, pg. 19.

⁹ As funções da moeda serão tratadas no Capítulo II.

¹⁰ “O “*os fractum*”, o osso quebrado, a pena de trezentos asses, sendo a pessoa lesada livre; ou de cento e cinquenta asses, sendo escrava; a “iniuria” simples dava lugar à pena de vinte e cinco asses”. Alexandre Correia e Gaetano Sciascia, “Manual de Direito Romano”, Livros, Cadernos Ltda. – Rio de Janeiro – 5ª edição – pg. 226.

¹¹ De Plácido e Silva “Vocabulário Jurídico” – Forense – Rio – São Paulo, 5ª. Ed., pg. 220 – verbete “Bancarrota”.

para responder por suas obrigações, ou do ourives que alterasse o grau de pureza dos metais empregados na confecção das peças monetárias.

Todavia, apesar da presença da moeda como instrumento de troca é importante visualizar que a existência de um poder regional, sob o feudalismo na Idade Média, definia rigidamente o regime da produção, com base no sistema fechado de acesso à propriedade; na propriedade da terra como principal bem de capital imputada aos senhores feudais e no perfil das corporações de ofício matizado pelas fechadas unidades de produção. Sobre essa organização de atividade produtiva não atuava a velocidade das transferências de renda e patrimônio de que seria testemunha a sociedade do Estado liberal, sobretudo quando moeda e crédito se consolidam na instrumentação da circulação da riqueza.

Os reflexos da instrumentação monetária na ordem jurídica se fazem sentir ainda quando referidos os negócios sobre a moeda, isto é, as relações derivadas das operações de troca do instrumento monetário que se multiplicam ao lado da de compra e venda das mercadorias. O regime de atuação dos agentes que se dedicam a tais negócios, isto é, os negócios sobre a moeda, tendo esta como objeto de operações mercantis propriamente ditas, colocam-se desde cedo revestidos de natureza especial a ponto de a profissão de banqueiro ser regulamentada pelo Estado, em Roma, à época da República¹².

Na realidade dos séculos XIV e XV o crescente provisionamento monetário permite aos comerciantes, aos habitantes das cidades financiar os movimentos de unificação do poder, após o seu fracionamento político e geográfico que caracteriza a Idade

¹² Os documentos contábeis (“Codex”) eram controlados pelo Estado, a exemplo dos registros de contas correntes (“*editio rationum*”) cf. G. Hacquard, J. Dautry e ° Maisani, ob. Cit. Pg. 61.

Média, na medida em que possibilitou às classes urbanas (os agentes voltados para as atividades urbanas, identificados como burgueses) financiar a arregimentação de tropas, a compra de material bélico e até de extensas áreas de terras pela coroa¹³.

Os interesses que presidem a ordem social conduzem o monarca a armar-se adequadamente e organizar-se para o indispensável exercício do poder político para o qual é conduzido pela nascente burguesia, armazenando grandes quantidades de riqueza dos seus súditos mediante a transferência de rendas monetárias.

Por outro lado no seio das comunidades o exercício a opção de consumir, ainda que de forma acanhada, se vai consolidando como função direta da disponibilidade monetária.

Com isso, revela-se um dado novo para a pesquisa da ordem social que se introduz no plano do conhecimento humano como parâmetro diferente na aferição da riqueza. Enquanto na Antiguidade, sobretudo em Roma, a propriedade fundiária era a via que informava os níveis de riqueza dos diversos segmentos sociais e permitia participar do exercício do poder, com influência nas decisões, iniciava-se na Idade Média a partir do século XIV uma alteração nesses critérios, passando as disponibilidades financeiras a revestirem-se de maior importância para aferir a riqueza. A riqueza em dinheiro é um novo tipo de riqueza¹⁴.

Na Idade Média permanece nítida a vinculação do poder à terra, na medida em que dela dependiam a ascensão social e a

¹³ Leo Huberman, “História da Riqueza do Homem”, Zahar – Rio de Janeiro – 5ª edição – 1970 trad. Waltensir Dutra – pg. 80 e seguintes.

¹⁴ “...a posse do dinheiro, uma nova fonte de riqueza, trouxera consigo a partilha no governo, para a nascente classe média”. Leo Huberman, ob. Cit. Pg. 44.

participação no produto da riqueza dos feudos. Com efeito, o frustrado exercício de auto-suficiência na ordem econômica do feudalismo traz em si, na dialética do desenrolar da história, o ingrediente à abertura dessa ordem, a partir da revisão de princípios que a presidiam.

Da impossibilidade de auto-suficiência, conclusão necessária da incapacidade em atender a todos os desejos humanos, ainda que em graus pequenos nas comunidades feudais, constitui-se a moeda na via pela qual transita a reformulação da ordem econômica do feudalismo. Dessa forma se inicia a profunda reformulação, a desenvolver-se nos séculos seguintes, das regras de direito voltadas para a organização política e da produção, circulação e repartição da riqueza, então existente. A função monetária preenchida, intensificada e aprimorada continuamente no exercício da atividade mercantil das feiras medievais evidencia na aferição de riqueza e análise da conformação do poder que a moeda se coloca como um novo parâmetro, a pedra angular a partir da qual nos momentos históricos seguintes dos séculos XVI, XVII, XVIII, XIX até a atualidade, serão formuladas e poderão ser compreendidas as soluções de ordem, e as regras de direito voltadas para a tutela de interesses patrimoniais.

É preciso assinalar neste ponto que essas colocações não têm por propósito situar na moeda a razão e o objeto da ordem jurídica, mas de demonstrar sua presença como fator de relevo nos parâmetros sociais, políticos e econômicos que informam a orientação dos estatutos de direito.

As explicações econômicas sobre a moeda baseadas na qualidade dos metais preciosos utilizados como instrumento monetário, na aurora das grandes navegações, revelam a função de reserva de valor da moeda, desde a presença dos mecanismos de

mercado, da necessária especialização do trabalho, e das transferências de renda conseqüentes a esses fatores. O armazenamento de ouro e prata pela coroa era o caminho do aumento de riqueza do monarca que assim podia armar exércitos e adquirir bens. Era uma explicação bastante elaborada e consistente, ao nível dos instrumentos técnicos disponíveis à época (séc. XVI), e serviu de fundamento para que os povos da Península Ibérica se lançassem em busca de novas reservas de metal precioso¹⁵.

Mercado e especialização do trabalho¹⁶ são balizamentos do desenvolvimento da sociedade humana que se delineiam a partir da intensificação do uso da moeda como instrumento de trocas, como padrão de valor e, mais do que isso, como instrumento de reserva de valor.

A configuração da ordem nas sociedades dos séculos XVI e XVII se caracteriza pela presença cada vez mais destacada da moeda como elemento indispensável de consideração na estrutura do poder.

O absolutismo dos séculos XVI e XVII toma por base a riqueza que o monarca de início passou a armazenar em metais preciosos (ouro e prata). Por conta dessa riqueza empreendem-se as grandes navegações tendo por objetivo da política colonial que perseguiram a busca em terras distantes de riquezas e bens não disponíveis no velho continente Europeu, ampliando alternativas do exercício da atividade mercantil.

¹⁵ Leo Huberman, ob. Cit. Pg. 130.

¹⁶ “O fenômeno da moeda pressupõe uma ordem econômica, em que a produção é baseada sobre a divisão do trabalho. O equilíbrio da produção e do consumo tem lugar no mercado, onde os produtores se encontram para trocar mercadorias e serviços, uns com os outros. A função da moeda é a de facilitar os negócios do mercado, agindo como intermediário comum de troca”. Eugênio Gudín, “Princípios de Economia Monetária”, agir, Rio de Janeiro – 7ª Ed. -1970 – vol. I – pg. 17.

É muito íntima a ligação entre o poder do monarca e a explicação da riqueza do Estado absoluto calculada pelo instrumento monetário e ilustrada no prestígio político e econômico de Portugal e Espanha, que se assentava nas reservas de ouro e prata que acumulavam.

Por seu turno, países como Inglaterra e França não destoavam do princípio de buscar armazenar ouro e prata. Não dispendo de minas, dedicavam-se a preservar os estoques dos metais preciosos e, principalmente, a zelar por saldos positivos na balança comercial, exportando bens que lhes rendiam ouro e prata das minas portuguesas e espanholas situadas na América¹⁷.

O aperfeiçoamento jurídico do modelo teórico do Estado concebido sob as postulações dos pensadores do século XVIII se efetiva sem qualquer inovação relativamente ao instrumento monetário, ainda entendido como instrumento de riqueza, e explicado do ponto de vista das variações quantitativas pelos estudiosos da economia. Contudo, a moeda é a expressão dos orçamentos públicos que são instrumentos básicos para a administração do patrimônio público, quantificando a receita e a despesa autorizadas aos governantes, e a serem fiscalizadas pelo poder legislativo. A integração da moeda como instrumento nos quadros do direito público que então principia a formular-se é de significativa importância para a ordem do liberalismo, assentada sobre a separação entre a função de

¹⁷ “O recurso comum, portanto, para aumentar nossa riqueza e tesouro é pelo comércio exterior, no qual devemos observar esta regra: vender mais aos estrangeiros, anualmente, do que consumimos de seus artigos... porque a parte de nosso estoque que não nos for devolvida em mercadorias deverá necessariamente ser paga em dinheiro... Qualquer medida que tomemos para obter a entrada de dinheiro neste Reino, este só permanecerá conosco se ganharmos na balança de comércio”. Thomas Mun, “England’s Treasure by Foreign Trade” (1664), *apud* Leo Huberman, ob. Cit. pg. 132.

governar e governante, impondo-se ao último limites e deveres no desempenho de suas atribuições como gestor da coisa pública.

Como objeto do conhecimento jurídico, contudo, apesar dos estudos a respeito dos mecanismos quantitativos inerentes à circulação da moeda, esta não logrou ser estudada ou disciplinada de forma sistemática.

Nesse ponto, as distorções que se verificam no funcionamento dos mercados ao longo do século XIX, sob o modelo de ordem formulada segundo o ideário dos liberais, identificadas com o monopólio, desemprego, escassez, e a crescente marginalização das populações obreiras, ganham especial dimensão e gravidade. Destacase aí o fato de não haver regras específicas sobre a criação e administração da moeda pelo Estado e de ser generalizada a sua utilização de forma livre e desordenada.

Relativamente à criação da moeda como instrumento cunhado, a regra prevalente seguia a orientação liberal, isto é, era atividade deferida a qualquer agente econômico que dispusesse de metal precioso e o encaminhasse para os que cunhavam a moeda, dando-lhe forma especial; determinadas marcas apostas nas peças cunhadas asseguravam-lhes a qualidade pelo conteúdo de metal precioso.

A emissão de notas de banco, como adiante trataremos, em razão de determinado lastro de ouro ou prata coloca o problema de haver ou não necessidade de regulamentar a criação de moeda e em que medida essa atividade poderia permanecer como atribuição de setor privado.

Não é por outra razão que a referência à criação da moeda sempre se traduz pela expressão poder emissor. Esta é a função reconhecida a determinada pessoa, a determinado ente da ordem jurídica de criar um instrumento que se presta a liberar vínculos obrigacionais e que permite àquele que o detém adquirir bens e serviços que necessite. O poder emissor é, com efeito, uma parcela do poder político, do poder do Estado, atribuído àquele que cria o instrumento monetário de acordo com regras e especificações que fazem deste instrumento monetário um elemento da ordem jurídica e que pode ser utilizado validamente no jogo dos mercados. Não é qualquer instrumento cunhado que permite a liberação de vínculos obrigacionais, mas apenas e tão somente o que se revista das características e condições reconhecidas socialmente e que, dessa maneira, é livremente transacionado.

O poder de transmitir moeda com exclusividade passa a se integrar de forma geral no poder do Estado no século XIX, sendo que, até então, era um poder que na maioria das vezes não regulamentava juridicamente, mas socialmente se reconhecia, aos banqueiros, aos senhores feudais, aos ourives e ao monarca.

É pela qualidade de mercadoria eleita, de mercadoria liberadora de vínculos obrigacionais que a moeda é assim considerada, seja na forma física de metal cunhado, seja na sua representação em papel, notas de banco ou moeda-papel que assegurava ao titular o saque sobre um depósito ou reserva de metal precioso.

Nesse contexto se desenvolve o debate sobre o valor da moeda, aguçado com a inclusão, no rol das funções do Estado, da moeda como objeto da função da administração pública, integrando a agenda das preocupações do Estado.

É por essa via e desde esse prisma que se aprofunda a análise das imperfeições da função da administração pública, ou, mais precisamente, dos equívocos ou atuações insatisfatórias dos administradores, apenas se identificando nas oscilações do valor (poder de compra) da moeda o sintoma mais evidente dessas ocorrências. A partir das preocupações da análise econômica da própria moeda se aperfeiçoa o estudo da problemática do valor dos bens nos mercados. É inegável a natural inclinação nominalista para solucionar o problema da questão do valor da moeda, apesar de presente, pelo menos nas últimas décadas, uma pesquisa séria e profunda sobre o poder de compra.

Essa intensificação da análise técnico-econômico da moeda faz inserir no campo do conhecimento humano a moeda como objeto de estudo jurídico até pela preocupação dos efeitos patrimoniais derivados da instabilidade do poder de compra. Contudo, apesar do aprofundado estudo da pesquisa econômica e a existência de critérios mais preciosos e ricos na abrangência das diferentes facetas das relações patrimoniais, das relações financeiras, das relações mercantis, a necessária inovação nas normas jurídicas não se fez acompanhar com a velocidade necessária para assegurar o equilíbrio das relações sociais.

A tutela jurídica dos interesses suscetíveis de aferição patrimonial obriga a referência, a todo instante, à moeda como instrumento de liberação dos vínculos obrigacionais e como objeto propriamente dito de disciplina. Essas linhas devem ser exploradas de forma adequada para melhor aproximação do tema.

Por essa razão é fundamental entender-se a moeda como o denominador comum para o qual convergem e do qual partem as considerações da riqueza individual e social. É, pois, o catalizador das combinações binárias próprias do processo de solução racional entre diferentes alternativas. A multiplicidade de bens de natureza e utilidade diversas tornaria impossível, na ausência do padrão de valor, tal como a função desempenhada pela moeda, a comparação de forma simplificada entre as soluções possíveis.

CAPÍTULO II

MOEDA: FUNÇÕES – LINHAS GERAIS DE EVOLUÇÃO

4. A intermediação das trocas: “forma superior” de troca.

Para o estudo das funções da moeda, é necessário, preliminarmente, analisar a relação de troca de forma a se identificarem as condições e perspectivas sob as quais essas funções se cumprem, e em que medida implicam diferentes soluções jurídicas.

A colocação de Jhering sobre comércio jurídico é abrangente dos princípios fundamentais para a ordem jurídica acolher a organização dos mercados. Nesse sentido assevera “comércio jurídico é a organização da satisfação de todas as necessidades humanas asseguradas por meio do salário”¹⁸.

Três elementos se destacam na definição, seguindo a lição de Jhering: a necessidade, que motiva o homem a relacionar-se no seio da comunidade; o salário¹⁹ que é o meio para atingir a satisfação de suas necessidades; e a organização que, dialeticamente, compõe as relações sociais sob as mais diferentes formas e modalidades.

¹⁸ Rudolf Von Jhering, “A Evolução do Direito” (Zweck Im Recht), Liv. Progresso Editora, - Salvador – 2ª ed. -1956, pg. 100.

¹⁹ Da noção de salário cuidamos no capítulo V, nº 18, Jhering emprega a palavra salário para indicar as remunerações pagas aos fatores de produção.

Esses três elementos combinados constituem um sistema de garantia da possibilidade da satisfação das necessidades do homem. Há portanto um conteúdo finalístico perseguido pelo comércio jurídico que preenche o cenário das relações sociais, e que, ao não ser claramente colocado nas análises sobre moeda, crédito e mercados, por exemplo, implica a impossibilidade de situarem-se essas matérias como objeto de estudo e explicações jurídicas.

A necessidade combinada com a impossibilidade de se atingir , por ação isolada, a satisfação desejada, impulsiona a vida em sociedade. Ao salário corresponde o meio de atingir a satisfação permitindo consolidarem-se as relações entre os homens no corpo social. A organização constitui-se na forma de reduzir as complexidades que se apresentam para a consecução da causa finalística dessas relações. A organização em sistemas facilita a satisfação das necessidades, eliminando ou reduzindo a dispersão das alternativas²⁰.

Em linha com essa visão das relações sociais, a troca visa satisfazer necessidades.

A suposição de uma troca não instrumentada por moeda indica desde logo as dificuldades que se oferecem aos parceiros tanto em relação às alternativas de acesso direto ao bem pretendido na relação de troca, como e principalmente no estabelecimento de um parâmetro de valor entre os bens a serem trocados.

²⁰ Sobre “sistemas” reportamo-nos à colocação de Técnico Sampaio Ferraz Jr. de que “sistemas são reduções de complexidade de um mundo circundante, por definição, mais complexo, com o qual ele mantém relações problemáticas”. In “A Bolsa de Valores como sistema de Poder”, em co-autoria com Raimundo Magliano Filho, in “Revista de Direito Econômico”, nº 14, ano 6, maio/agosto 1980, Brasília, pg. 8.

Sob o primeiro aspecto, o da escolha dos bens, o obstáculo imediato do encontro do parceiro interessado em dispor do bem pretendido e em adquirir o bem ofertado teria a consequência natural de inviabilizar a especialização do trabalho, na medida em que quanto maior a variedade do estoque disponível, melhor a condição para realizar trocas.

A tendência natural seria de que todos procurassem produzir a maior quantidade de bens possíveis, e das mais diversas natureza e espécie como forma de relacionar-se com um maior número de interessados, que, por sua vez, também ampliariam quantitativamente a possibilidade da realização de troca. Não é preciso assinalar a impossibilidade de desenvolvimento da produção tanto quantitativamente quanto qualitativamente, face às perdas de eficiência e economias de escala além de obstáculos ao aperfeiçoamento do processo produtivo.

Em relação ao segundo, a aferição do valor dos bens e a possibilidade de seu fracionamento ou adição de unidades para permitir o equilíbrio entre os valores atribuídos pelos parceiros. O entrave seria intransponível em algumas hipóteses, se indivisíveis os bens em questão, o que impedia o acréscimo de frações para perfazer o valor atribuído²¹.

Daí podemos concluir por uma primeira função da moeda, a de intermediária de trocas. Dessa função resulta a separação do ato de troca em dois atos de compra e venda. O parceiro que dispõe do bem pela relação jurídica da compra e venda se investe da condição de poder adquirir a terceiro o bem que deseja, oferecendo o instrumento monetário em contrapartida.

²¹ Essa dificuldade, contudo, não desaparece quando determinados bens foram utilizados como moeda sem, no entanto, serem divisíveis em partes homogêneas, como foi o caso do gado (“pecuniae”) usado como instrumento de troca.

Há, portanto, duas formas de troca: numa os próprios bens objetivados pelos parceiros satisfazem-lhes as necessidades; noutra apenas uma das partes satisfaz imediatamente suas necessidades, enquanto a outra recebe moeda para posteriormente buscar a satisfação num outro ato de troca, por via da moeda.

A introdução do instrumento monetário no comércio jurídico aperfeiçoou o sistema de troca, pois, se o dinheiro não se constitui numa forma de atender à necessidade mesma de uma das partes, por outro lado “dá-lhe nesse particular uma latitude ilimitada (quanto a tempo, lugar, pessoas e extensão)”²². Na lição de Jhering, com a introdução da moeda no comércio jurídico se identificam as formas inferior e superior de troca: na “forma inferior” verifica-se a imediata satisfação das necessidades recíprocas dos parceiros e igualdade de suas funções; na “forma superior” há diversidade de funções, somente um deles obtém a imediata satisfação de sua necessidade, legando ao outro apenas a possibilidade de satisfazer-se. O dinheiro, em qualquer caso assevera Jhering “não satisfaz a necessidade imediatamente, apenas torna possível a sua ulterior satisfação”.

Dáí decorre que o estudo da moeda em qualquer hipótese, não pode afastar-se da dimensão maior da função da moeda na ordem jurídica, no mundo do comércio e mesmo no âmbito da administração pública. Constitui-se em qualquer caso em instrumento para satisfazer necessidades, de “meio” para alcançar certos resultados, de parâmetro para comparação entre bens e serviços de qualquer natureza. Com efeito, e adiante voltaremos ao assunto, apenas enquanto cumpre suas funções, tem a moeda repercussão no mundo do direito. É desprezível qualquer consideração sobre o avarento, a não ser por interesse moral, como em “Aulularia” de Plauto, isto é, o encaminhamento da moeda

²² Cf. Rudolf Von Jhering, ob. Cit. , pg.122.

para fora de suas funções; mas são indiscutíveis os efeitos negativos do acúmulo da moeda, entendida como riqueza em si mesma, pois, ainda assim, constitui-se em fator importante que influencia, ou mesmo determina decisões globais de mercado que se refletem sobre a sociedade em geral, como adiante estudaremos.

5. Reserva de valor, padrão de valor; procura efetiva; liquidez.

Da característica da troca em sua “forma superior”, segundo a qual apenas uma das partes obtém satisfação imediata, decorre que a moeda só desempenha eficientemente a função de intermediária de trocas na medida em que possa ser conservada como valor que instrumente novo ato de troca.

É decorrente da intermediação da troca, a função de reserva de valor da moeda que, dessa forma, tem a especial qualidade de, ao longo do tempo, assegurar a possibilidade de satisfação de necessidade.

Paralelamente, a moeda é o sistema de referência que permite comparar bens e serviços de variada natureza ou espécie constituindo-se, assim, em denominador comum que dinamiza a circulação da produção, fornecendo solução simples para a correlação entre valores de bens e serviços indispensáveis às relações de mercado.

Para o estudo da formação dos preços é fundamental ter presente a oscilação que é inerente ao “valor” da moeda²³. Tanto para

²³ Nesse sentido Pierre Berger assevera: “La monnaie fournit une unité de compte, indispensable au fonctionnement de l’économie pour comparer entre elles les valeurs des différents biens et services, mais – nous le savons par expérience – la valeur ainsi exprimée est essentiellement relative; elle n’a pas les mêmes caractères que les mesures de grandeur physique, qui sont purement objectives, c’est à dire indépendantes du facteur humain. La valeur exprimée en monnaie peut varier parce

a economia como para o direito, o sistema de referência em que se traduz o instrumento monetário tomado na sua função de “padrão de valor”, impõe a difícil tarefa de compatibilizar o sentido de estabilidade da ordem jurídica com a instabilidade do valor da moeda, derivando daí fórmulas de indexação e de escala móvel, entre outras, que a noção e a exigência do equilíbrio nas relações jurídicas de que decorram repercussões de natureza patrimonial.

Com as funções básicas de instrumento de intermediação de trocas, de reserva de valor e de padrão (medida) de valor, qualifica-se a moeda com os atributos de instrumento de liquidez e de procura efetiva. Isto significa que a moeda investe o titular da condição de poder optar pela conservação da moeda ou atuar nos mercados exercendo a procura por bens e serviços, influenciando no comportamento dos preços.

Relativamente ao reconhecimento de a moeda instrumentar a liquidez, é indispensável a verificação do sentido da liquidez numa economia monetária. Para tanto recorreremos à exposição de Keynes²⁴, que, ao analisar a dinâmica da utilização da moeda nos mercados, identifica a preferência pela liquidez como uma das variáveis que condicionam os fluxos da poupança no rumo do investimento, a partir das seguintes motivações: de renda, que decorrem das necessidades de gastos no hiato de tempo entre dois momentos de realização de receita, motivando decisões de conservar a moeda como disponibilidade imediata; de negócios, que se referem às necessidades de giro dos empresários entre o momento da produção e o da comercialização; de precaução, informada na necessidade de fazer

que la valeur de la monnaie elle même est sujette à des variations”. La Monnaie et ses Mécanismes”, Presses Universitaires de France, France, 6^a ed., 1975, pg. 10.

²⁴ John Maynard Keynes “Teoria Geral do Emprego, do Juro e do Dinheiro”, Fundo de Cultura, Rio de Janeiro, 1^a ed. Brasileira, set. 1964, pg. 190 e seguintes.

frente a contingências, seja no sentido de realizar despesas imprevistas, seja no de aproveitar oportunidades de negócios. Essas três motivações se relacionam diretamente com o custo de manter a moeda como disponibilidade imediata em favor de seu titular. A renúncia à aquisição de um bem, por exemplo, determinará o fortalecimento ou enfraquecimento do motivo, na medida da lucratividade que advirá da aquisição do bem. O custo de manter a moeda comparado com o da sua obtenção por empréstimo se configurada a necessidade sobre a qual repousa o motivo, determina a decisão de conservar ou não liquidez decorrente da moeda.

A esses motivos se acrescenta um quarto que abrange as intenções especulativas altera-se sob o efeito das variações na taxa de juros decorrentes da disponibilidade de recursos monetário, ou da própria liquidez como motivação. Da primeira espécie são as mudanças na taxa de juros decorrentes da quantidade de disponibilidade monetárias; da segunda, as decorrentes da presença da autoridade monetária nas operações de mercado livre, indicando o sentido da política monetária que determina a confirmação ou revisão das previsões que orientam a motivação especulativa.

Esse quarto motivo, com efeito não se apartados três anteriormente citados, e mesmo os volumes de recursos monetários conservados não se separam em razão das diferentes motivações, mas, antes, compõem um único total.

Em razão da liquidez de que se investe, o titular de disponibilidades monetárias pode atuar nos mercados no sentido de adquirir bens e serviços, e, em conseqüência, influenciar o nível de preços. Isto porque, do ponto de vista dos mercados, só a procura instrumentada por moeda é relevante, sendo que qualquer outra

manifestação de interesse não acompanhada de disponibilidade da moeda, resulta em meros desejos. Essa função é denominada procura efetiva²⁵.

Disso resulta que a liquidez, como assinala Keynes, é fortemente condicionada por fatores que dizem respeito ao próprio titular das disponibilidades de moeda, na medida em que encaminham ou orientam suas decisões.

Tais decisões nos mercados são tomadas não raras vezes de forma conjunta por vários agentes econômicos, num mesmo sentido. A opção por aplicar em bolsa de valores, vale dizer, em alternativas cuja rentabilidade deve, em princípio, ser decorrente de resultados da atividade empresarial, dos lucros que esta possa gerar, ou por aplicação em títulos de renda fixa, caracterizados por renda pré-estabelecida, a salvo dos riscos de comportamentos do mercado de consumo; ou, ainda, pela aquisição de imóveis ou metais, em qualquer dos casos comunicam a toda sociedade não só as expectativas dos mercados, mas se traduzem em efeitos inegáveis sobre o conjunto de outras decisões que passam a se formar e efetivar para encaminhamento das disponibilidades de moeda.

Há uma contínua interação entre as decisões tomadas e as que virão a sê-lo tanto em relação aos agentes privados como ao próprio Estado. No que diz respeito a este, a questão abrange a sua presença como empresário, como autoridade monetária e ainda ao nível da administração de suas finanças, gerindo receitas e despesas e se socorrendo dos mecanismos de financiamento do eventual *deficit*²⁶.

²⁵ Geraldo de Camargo Vidigal, “Teoria Geral do Direito Econômico”, ob. Cit., pg. 180.

²⁶ Essa matéria é objeto do capítulo IV, nº 16.

A essas decisões que se tomam num mesmo sentido nos mercados, e que se caracterizam como de natureza conjuntural, cuja repercussão se reflete por todo o sistema de produção e circulação da riqueza, denominados fatos globais de mercado.

Os fatos globais de mercado exercem sob o aspecto jurídico indiscutível influência sobre as obrigações de pagamento, principalmente em termos das taxas de juros como teremos oportunidade de examinar.

6. Poder de compra.

As funções de liquidez e procura efetiva expressam no sentido do possuidor da moeda e dos mercados a função de poder de compra da moeda. A liquidez, no sentido de condicionar a interação de decisões nos mercados sob motivos de renda, precaução ou especulação, e a procura efetiva, atuando em relação à definição do nível de preços, resultam do poder de compra que de forma abrangente, preenche o conteúdo dessas funções.

O desempenho daquelas funções qualifica o autêntico poder de que se investe o titular da moeda para adquirir bens e serviços. O poder de compra, ao tempo em que exprime o valor real da moeda, traduzindo quantitativamente a possibilidade de aquisição de bens e serviços nos mercados, é qualificado, por um lado, pelo atributo da reserva de valor da moeda e, por outro, induz à consideração da parcela de poder que é inerente ao próprio instrumento monetário.

A expressão poder de compra quando correlacionada à demonstração esquemática do resultado global da atividade

produtiva²⁷ deixa nítida a idéia de que cada unidade monetária expressa parcela desse resultado. A moeda pela função poder de compra, no campo jurídico, é integrada nas soluções de poder que conformam a ordem jurídica sob considerações da instrumentação das trocas, como possibilidade de adquirir bens ou obter rendas e, mesmo, do arcabouço indispensável para o modelo de administração pública, seja no nível das receitas e despesas do Estado, seja na gestão dos controles da moeda e do crédito.

Essa integração resulta clara na exata medida em que na atualidade a liquidez constitui-se em qualificativo de relevo para análise das situações jurídicas derivadas dos mecanismos de mercado.

A faceta de poder inerente à moeda é a “influência” que é exercida nos mercados pelos titulares de disponibilidades monetárias em termos das oscilações ou ajustamentos no nível de preços, e das decisões de investir ou de consumir; e, num segundo plano, como sinalizadora das soluções políticas e de governo. A percepção do poder que decorre da titularidade de disponibilidades em moeda merece, assim, especial destaque, pois que qualifica situações jurídicas nas quais menos do que a materialização em atos de aquisição de bens por intermédio da moeda, ou do que opção entre alternativas de negócios cada vez mais amplas e diversificadas, conferem às disponibilidades financeiras especial posição de influência²⁸ na dinâmica dos mercados.

A recente crise do petróleo gerada pelo cartel dos países produtores, sob o aspecto monetário transferiu substancial parcela da liquidez dos países importadores do sistema financeiro internacional

²⁷ Vide Capítulo IV nº 15.

²⁸ Fábio Konder Comparato, ob. Cit., pg.4.

de forma geral para os exportadores, com sódica situação de liquidez dos países exportadores de petróleo, resultaram influências diretas ou indiretas em decisões que então foram tomadas no nível internacional, ou mesmo no interior de países importadores de petróleo ou de capitais²⁹.

A dominação assinalada por Geraldo de Camargo Vidigal³⁰, como critério distintivo das regras jurídicas voltadas para a organização dos mercados está presente no exercício do poder de compra. Deve, pois, ser objeto de tratamento peculiar na ordenação jurídica que disso, até agora praticamente não cuidou, pois que representa parcela do corpo social que escapa aos sistemas de controle para o exercício do poder conformados a partir do modelo liberal do Estado.

O exercício dessa parcela de poder entre nós tem se evidenciado sobretudo na própria atuação das autoridades monetárias, de forma sintomática, não havendo qualquer mecanismo eficiente e seguro que permitia impor-lhe limites compatíveis com os anseios da sociedade.

“A tarefa primordial e inadiável do jurista, nessa matéria, consiste, portanto, em procurar corrigir o descompasso entre o sistema jurídico e a realidade social, em função dos valores de justiça econômica”³¹, lição de Fábio Konder Comparato ao estudar o poder de controle nas sociedades por ações, que, contudo, parece extremamente aplicável à disciplina jurídica da moeda.

²⁹ Fatos recentes e do conhecimento geral servem de exemplo, como restrições ao consumo de combustível; aplicação de fundos públicos para subsidiar programas de substituição de fontes de energia; elevação das taxas de juros no mercado internacional; queda nas exportações de produtos como café, com a imposição de medidas protecionistas para os de natureza industrial.

³⁰ Geraldo de Camargo Vidigal, ob. Cit., pg. 43.

³¹ Fábio Konder Comparato, ob. Cit., pg. 5.

Essas colocações ganham especial destaque quando confrontadas com a observação de Paul Hugon ao referir que “a moeda confere assim ao seu detentor uma espécie de soberania que é indiscutivelmente um fator de liberdade”³².

A necessidade de adequado tratamento jurídico da matéria monetária é imperativa, dada a inevitável integração do instrumento monetário no conjunto das soluções da ordem, não se apresentando apenas como um instrumento físico, ou mero expediente para superar dificuldades históricas na circulação de bens ou serviços. É a toda evidência elemento de decisiva importância nos quadros do direito, cuja incompleta compreensão e disciplina redundam em distorções institucionais com graves conseqüências. Por estas razões não nos parece procedente a afirmação de que a moeda “é muito mais um instrumento material, um processo prático do que uma entidade jurídica, uma construção jurídica”³³.

7. Evolução das formas e funções: Moeda e Estado.

A função de poder de compra, como vimos, orienta o estudo da moeda no sentido da liquidez de que se investem os agentes de mercado, condicionando decisões de conjunto que interferem tanto no âmbito do setor privado, como em relação às entidades públicas. No campo das entidades públicas, referindo-nos particularmente ao Estado, há um outro dado de relevância a destacar.

³² Paul Hugon, ob. Cit., pg.24.

³³ idem, *ibidem* pg. 24.

A participação do Estado ou do poder central na criação da moeda desde cedo se faz presente muito mais no sentido de preservar a qualidade e o peso das peças cunhadas, oferecendo credibilidade para a aceitação na intermediação das trocas, do que tenho por objetivo qualquer interferência ou participação ainda que indireta na dinâmica dos mercados. A atividade mecânica da colocação de estampa³⁴ que ofereça dificuldades de imitação³⁵ não tem relação com a administração da moeda tal como desempenhada na atualidade.

Desde a perspectiva histórica a cunhagem foi a principal atividade do Estado em relação à moeda. A ampliação da atuação do Estado em relação à moeda, abrangendo sua criação, disciplina e emissão incrementou-se basicamente nos dois últimos séculos³⁶.

Com efeito, o Estado desenvolvia paralelamente influência no curso do desenvolvimento das formas monetárias na medida em que ampliava sua presença no cenário econômico atuando, sobretudo, como importante comprador nos mercados. Por isso é que se verifica a crescente presença do Estado no sentido de orientar a opção dos mercados por esta ou aquela forma de moeda, que se torna mais marcante pela imposição de regras jurídicas, inclusive em relação às contribuições tributárias.

³⁴ Ludwig Von Mises, “The Theory of Money And Credit”, Liberty Classics – Indianápolis – 1980 traduzido do “Theorie des Geldes und der Umlaufsmittel”, por H. E. Batson – pg. 87.

³⁵ E mesmo nessa atividade não havia uma preocupação marcante com a segurança das peças de moeda, como nos coloca Galbraith: “Após Alexandre o Grande, adotou-se o costume de representar a cabeça do soberano nas moedas, menos para garantir o peso e a qualidade do metal, como se tem afirmado, do que como homenagem deliberada do governante a si mesmo. E era uma homenagem que podia ter o resultado oposto. De acordo com Suetônio, após a morte de Calígula o seu dinheiro foi recolhido e fundido para que não só o nome, mas as feições do tirano pudessem ser esquecidas”. John Kenneth Galbraith, “A moeda: de onde veio, para onde foi” – Pioneira – 2ª ed. 1983 – trad. Antonio Zoratto Sanvicente – pg. 9.

³⁶ Ludwig Von mises, ob. Cit., pg. 88.

No estágio em que o valor da moeda era determinado pelos metais, a cunhagem embora tenha sido normalmente exercida pelos soberanos e pelos senhores feudais na Idade Média, constituía-se em atividade livre podendo-se entregar metal de propriedade de particulares para cunhagem livre permitia coincidência entre o valor comercial e o valor estabelecido pelos governos para expressar a relação entre o padrão legal e quantidade de metal precioso.

De fato desde a Idade Média o padrão metálico dominou as preferências da maioria dos mercados, coexistindo a prata e o ouro como metais que davam lastro para a emissão monetária, sem contudo haver relação direta entre os dois padrões. Havia moedas de conta que estabeleciam apenas uma referência de comparação entre os dois padrões.

No sistema de padrão metálico as preferências inicialmente recaíram sobre a prata em vários países, no correr do século XIX. Como a quantidade de ouro era, reduzida na circulação interna dos mercados, o ouro era negociado como mercadoria, prestando-se a prata principalmente como padrão para a cunhagem³⁷.

A adoção do bimetalismo pela França, Bélgica, Suíça e Itália baseou-se no reconhecimento de uma relação definida por regra de direito entre os dois padrões. “Todavia, a inevitável flutuação do valor comercial dos dois metais determinou a adoção de restrições desde a cunhagem da prata até a limitação do seu poder liberatório. O ouro de forma praticamente universal passa a ser o padrão básico de valor. Essa situação beneficia extraordinariamente a Inglaterra que na

³⁷ A prata deixa de ser padrão monetário na Alemanha (1871), Áustria (1892), Japão (1897), Espanha e Rússia (1898). O aumento da produção de ouro a partir 1840 representou, até 1906, 13 milhões de Kg, mais de 3 vezes a produção de 4 milhões de Kg verificada do fim do século XV até 1840. – cf. Paul Hugon, ob. Cit., pg.31.

instabilidade dos padrões monetários paralelos dos demais países, beneficiou-se pelo ingresso de moedas de ouro em suas reservas, pelo efeito da “Lei de Gresham”³⁸.

O monometalismo ouro constituiu-se no padrão universal em fins do século XIX, e o século XX inicia-se sob o regime do sistema monetário baseado no ouro.

A evolução das formas monetárias, passagem obrigatória para observarmos a participação e a atual presença do Estado na definição dos padrões monetários e adoção das unidades de valor básicas ou ideais, caracteriza-se pelo traço da desmaterialização dos instrumentos usados como moeda, pela superposição e coexistência de vários instrumentos monetários cunhados, ou de notas emitidas por bancos tendo por lastro os depósitos recebidos.

A prática da emissão das notas de banco teve por objetivo facilitar o transporte de valores monetários, seja pelo volume seja pela segurança, sendo sua utilização como instrumento monetário respaldada pela credibilidade e confiança dos seus emissores, que as tornava aceitáveis como instrumento de troca e meio de pagamento³⁹.

As notas de banco preencheram a função monetária que não pode ser exercida pela letra de câmbio, que conservou a condição de título de crédito. As notas de banco constituem-se em certificados do depósito de certa quantidade de peças monetárias junto a um

³⁸ A “Lei de Gresham” expressa a verificação de que a moeda de melhor qualidade é expulsa do mercado pela de má qualidade. Sua formação e atribuída a Sir. Thomas Gresham em 1558, precedido, contudo, no mesmo sentido por Nicolau Orésme em “Tratado de Moedas” (1376) e por Copérnico. É notado esse fenômeno na Antiguidade quando se entesouravam as moedas romanas de melhor qualidade, tendo Aristófanes também o apontado. Cf. Kenneth Galbraith, ob. Cit., pg. 10, e Paul Hugon, ob. Cit., pg. 33.

³⁹ No século XVII o “Long Parliament” decide aceitar recibos de depósito de metais em pagamento de impostos. Cf. Eugênio Gudín, ob. Cit. Vol. I pg. 45.

banqueiro, permitindo a realização de pagamentos sem necessidades da entrega física do metal precioso.

Historicamente o desenvolvimento dessa prática situa-se no século XVII quando os efeitos da extraordinária expansão da moeda metálica cunhada, tendo por padrão os metais preciosos repercutiu na Europa de forma geral a partir das minas exploradas por Portugal, e principalmente pela Espanha.

O prestígio comercial de Amsterdam tornou-a destinatária de uma enorme quantidade de moeda de variada origem e espécie, oriunda da cunhagem realizada em diversos lugares, dado que essa atividade era considerada como empreendimento privado. Nada menos do que 341 moedas de prata e 505 de ouro foram listadas pelo Parlamento Holandês em 1606, refletindo a superposição e coexistência de formas monetárias⁴⁰.

Nesse sentido Adam Smith explica a criação em Amsterdam no ano de 1609 de um banco para preservar a credibilidade da moeda do governo daquela cidade. Tratava-se de um banco público cujo objetivo era limitar o abuso da criação e utilização de instrumentos monetários, medida também adotada em Roterdam, em Delft e Midleburg⁴¹.

A principal função desses bancos públicos consistia em receber as moedas pelo seu valor intrínseco em relação ao padrão metálico da localidade, e com base nesse padrão cunhar novas moedas, cobrando apenas as despesas de cunhagem do beneficiário.

⁴⁰ Cf. John Kenneth Galbraith, ob. Cit., pg. 15.

⁴¹ Cf. John Kenneth Galbraith, ob. Cit., pg. 16.

No século XVIII, são associadas as operações de desconto de títulos do comércio à emissão de notas sem a contrapartida do depósito de metal. A expansão da emissão das notas de banco e a credibilidade que as caracterizava foram testadas quando, em 1672, Luiz XIV se aproxima de Amsterdam com sua força armada, tendo na ocasião o banco honrado todos os saques que se lhe apresentaram.

As notas de banco são aceitas de forma geral nos séculos XVIII e XIX, o que lhes confere importância crescente como instrumento monetário, motivando a adoção de normas regulamentadoras dessa atividade⁴².

Isto porque, as notas de banco ou moeda-papel caracterizam-se por garantir formalmente o resgate, a qualquer tempo, mediante a troca pela quantidade de metal que representavam.

A determinação de regras sobre a emissão das notas de banco tendo por base os volumes de depósito de ouro ou prata ilustra as formas iniciais da ação do Estado no sentido de exercer controles sobre a circulação da moeda. Do ponto de vista da relação entre lastro e moeda-papel, a crescente necessidade dos mercados por meios de pagamento pressionava a expansão da emissão monetária, o que levou a situações de ultrapassagem de limites impostos de forma rígida, como no caso do Banco da Inglaterra, ter sido o “Peel Act” seguidamente suspenso ao longo do século XIX.

⁴² Dentre os sistemas de regulamentação da emissão de notas de banco, cujo critério básico é o de assegurar a existência de lastro para atender a convertibilidade das notas, destacam-se o de cobertura integral “Peel Act – 1844”, o de reserva proporcional (adotado na Alemanha, Holanda e Itália) e o de teto, utilizado para o Banco da França. Cf. a respeito Eugênio Gudim, ob. Cit. Vol. I, cap.II, e Paul Hugon, ob. Cit., pg. 39 e seguintes.

Em situações de inflação, os governos se viam forçados a suspender a convertibilidade das notas, sobretudo em épocas de guerra⁴³, quando as necessidades de emissão das notas era crescente, e se espelhava a desconfiança sobre a solidez dos emissores.

Da suspensão da convertibilidade como medida passageira, passa-se à solução de adotar-se o curso forçado das moedas. Elimina-se a possibilidade de se receber o metal que representavam.

Distingue-se do curso forçado a imposição do curso legal para as moedas, cujo efeito é a obrigatoria aceitação da moeda nos pagamentos de débitos de qualquer natureza⁴⁴

O curso legal constitui-se na disposição legal que, de forma indiscriminada, veda a recusa de determinada moeda para pagamento de débito de qualquer natureza.

O curso forçado distingue-se do curso legal, pois, enquanto este toma a moeda na sua função de instrumento de troca e meio de pagamento conferindo-lhe compulsoriedade na circulação, o curso forçado diz respeito ao próprio conteúdo de valor da unidade

⁴³ Rússia 1872 e 1885 Guerra da Criméia e Guerra da Turquia; Inglaterra 1797 Guerra contra a França; Itália 1866 – Guerra contra a Áustria. Holanda – 1780 Guerra contra a Inglaterra (limitação dos saques de metal contra o Banco de Amsterdam); no primeiro conflito mundial em praticamente todos os Estados foi suspensa a convertibilidade.

No Brasil a convertibilidade inexistiu praticamente desde 1830. entre 1853 e 1864, 1888 e 1890, 1906 e 1920, 1926 e 1930 houve circulação de notas conversíveis.

⁴⁴ A França impõe o curso legal da moeda em 1848, suspenso em 1850 e restabelecido em 1870; a Inglaterra o adota em 1833; e a Alemanha, em 1910 e os Estados Unidos em 1933. No Brasil em 1890 o curso legal foi imposto em relação às regiões geográficas em que eram emitidas as notas conversíveis. A lei das contravenções penais em 1941 tipifica para fins de conduta punível a recusa da aceitação de moeda de curso legal.

monetária, fazendo prevalecer a expressão nominal do instrumento monetário, e impedindo a sua conversão em metal precioso⁴⁵.

Paralelamente aos problemas de convertibilidade das notas, verifica-se a atribuição de regime de monopólio para a emissão de notas de banco, ainda quando exercida por bancos privados, como o Banco de França, beneficiado por esse privilégio em 1803. o Banco de Inglaterra criado no reinado de Guilherme III (1694) já emitia notas em caráter de exclusividade. É pela centralização da atividade de emissão de notas em um único banco que se torna possível a administração pelo Estado das reservas de metal que lastreavam a emissão, e instrumentavam trocas no plano internacional.

A suspensão da convertibilidade da moeda-papel é, assim, um instrumento de proteção das reservas cujos efeitos são suficientes para a administração pública na medida em que detenha o monopólio do depósito do lastro de metal.

Por isso a generalizada tendência à centralização de emissão de moeda-papel, conversível em metal, em fins do século XIX e, sobretudo, no início deste século quando o padrão-ouro era adotado pela maioria dos países.

O objetivo é impedir a transferência de divisas⁴⁶ para outro Estado pelo fenômeno da Lei de “Gresham”.

⁴⁵ A Nussbaum é contrário à fusão dos conceitos de curso legal e curso forçado, tendo em vista que se referem a aspectos diferentes da disciplina monetária. “Teoria Jurídica Del Dinero”, Lib. General de Victoriano Juarez, Madrid, 1929, pg. 72.

⁴⁶ O conceito de divisas aqui é utilizado no seu sentido geral do mercado internacional, no qual o ouro ainda na atualidade é utilizado como instrumento de pagamento, ao lado de moedas fiduciárias de maior estabilidade de poder de compra, e que se caracterizam pela ampla aceitação decorrente da participação relativa no comércio internacional do Estado que as emite.

Na verdade, desde as formas de controle da emissão de notas de banco, até a definição do regime de monopólio para o exercício dessa atividade, verifica-se a presença de um atributo da soberania dos Estados traduzido no poder de emitir moeda, explicado pela função do Estado de zelar pelas quantidades de lastro da moeda que circula internamente, face às necessidades de pagamentos no exterior.

Neste ponto é necessário se ter presente que no desenrolar da História coexistem moedas cunhadas, notas de banco, e emissões ainda não efetivadas sob monopólio. Desde a visão histórica é possível identificar os traços principais que ressaltam a crescente importância e presença do Estado no que concerne a disciplina da emissão e circulação da moeda.

Ao papel-moeda de aceitação geral emitido sem que haja prévio depósito de metal para lhe servir de lastro, que circula sob o regime do curso legal denomina-se moeda fiduciária. Desempenha as funções monetárias com base na confiança depositada no seu emissor sem ficar condicionada à possibilidade de conversão, ou existência de lastro.

Pela verificação da instrumentação monetária ser eficientemente atendida ainda quando o lastro de metal não correspondia aos volumes de emissão, as análises e debates sobre o valor de moeda se encaminham no sentido de identificar o valor da moeda com a quantidade de bens e serviços que possibilite adquirir.

O poder de compra encaminha o estudo da moeda, sob o aspecto econômico, correlacionando-a à quantidade de bens que com ela se possa adquirir e, sob o aspecto jurídico, põe em destaque a moeda como elemento quantificador das relações jurídicas, como

tivemos oportunidade de expor. A atuação do poder emissor em qualquer caso, isto é, tanto no regime de papel-moeda como da moeda conversível sempre se reveste de decisiva importância seja pelos abusos da emissão indiscriminada, o primeiro⁴⁷, seja pelas dificuldades em atendermos à convertibilidade, o segundo, pela impossibilidade de atender à convertibilidade. Ao Direito cumpre o estabelecimento das regras adequadas para disciplinar-lhe o exercício.

8. O valor da moeda.

A exposição sobre as funções e a evolução das formas monetárias conduz naturalmente às indagações a respeito do valor da moeda, não só pela preocupação de uma elucidação econômica sobre os mecanismos do instrumento monetário, mas, e, principalmente, pelas conseqüências jurídicas que daí resultam. Vale dizer, de acordo com a compreensão dos condicionamentos a que se sujeita o valor da moeda são formuladas soluções no campo do direito privado e a nível das normas de organização dos mercados, com indeclinável correlação entre si.

As explicações dos metalistas pelas quais o valor do metal empregado na confecção das peças monetárias lhes determinava o valor intrínseco, de fato não prosperaram. À época da generalizada adoção do padrão-ouro, o sentido das explicações trilhou caminho semelhante. Reconhecida ou suspensa a convertibilidade das notas, as exposições a respeito do valor da moeda não se separavam da noção do valor do conteúdo do metal, do direito à conversão, ou do lastro em depósito junto ao emissor como fatores que determinam o valor da moeda, e que deveriam informar a gestão da sua emissão e circulação.

⁴⁷ Cf. Eugênio Gudín, ob. Cit., vol. I, pg. 49.

Nesse sentido David Ricardo afirmava “que não é necessário que o papel-moeda seja convertível em moeda espécie para se assegurar o seu valor; basta que a sua quantidade seja regulada pelo valor do material adotado como padrão monetário⁴⁸ .

A explicação metalista ou a que fazia repousar o valor da moeda sobre o lastro metálico mostraram-se equívocas na medida da evidência histórica da circulação de moedas emitidas muito acima dos depósitos de metal junto aos órgãos emissores, ou sem qualquer relação com quantidade de metal. As moedas continuaram circulando à época do padrão ouro e mesmo após, instrumentando trocas e liquidando débitos. Moedas fiduciárias são aceitas e circulam com curso legal sem que se faça referência a qualquer padrão metálico. A emissão do papel-moeda e sua utilização decorreu das disposições legais e da aceitação geral.

Pelas teorias quantitativas que principiam ser elaboradas na Idade Média, as oscilações do nível geral de preços são correlacionados à quantidade de moeda⁴⁹. Na fórmula de Irving Fisher em fins do século XIX viria expressa a relação entre a massa monetária multiplicada pela velocidade de circulação da moeda, e o nível geral de preços multiplicado pelo volume de transações. O instrumental de análise econômica aprimorado pelas teorias da utilidade marginal, distinguindo entre valor de uso e valor de troca compõe o conjunto das técnicas que permitem aprofundar o conhecimento dos mecanismos da moeda e do crédito que foram expressos nas colocações de Keynes.

⁴⁸ David Ricardo “Princípios de Economia Política e de Tributação”, Fundação Calouste Gulbenkian, Lisboa, 2ª ed. , 1978 – Trad. Maria Adelaide Ferreira, do “The Principles of Political Economy and Taxation”, Everyman’s Library, Londres, 1965.

⁴⁹ A primeira exposição sobre a teoria quantitativa do valor da moeda é atribuída por Pierre Vilar ao confessor Martin de Azpicuelta com precedência a Jean Bodin. Cf. Geraldo de Camargo Vidigal, Teoria Geral do Direito, ob. Cit.pg. 179 – nota 222.

A vida prática e os estudos de economia monetária já evidenciaram que o valor de moeda expressa-se em termos do seu poder de compra, do *quantum* de bens e serviços cuja aquisição assegura nos mercados. O valor nominal imposto pelo emissor da moeda tem apenas a finalidade de oferecer um suporte referencial para a consecução das trocas. Os preços, as opções de que se investe o titular de disponibilidades monetárias, contudo, são decorrências das oscilações no poder de compra sujeito a variáveis não apenas quantitativas, mas aos condicionamentos da liquidez, da propensão ao consumo, do nível de investimento e da capacidade social de produzir e de poupar.

A moeda com as características que hoje apresenta, já altamente desmaterializada, é, com efeito, um instrumento extremamente sensível, e de sua gestão se verificam os reflexos sobre o sistema produtivo podendo provocar distorções na dinâmica dos mercados.

Nessa ordem de idéias cumpre observar que as oscilações do poder de compra não atingem de forma igual a todos os agentes econômicos e relações de mercado. Os preços que se formam para pagamento a vista, a prazo, e os relativos a obrigações de trato sucessivo são afetados diferentemente, máxime os salários que, mesmo se admitido o critério de reajustes periódicos, estes apenas incorporam sacrifícios já incorridos aos ganhos nominais, restando indefesa a massa da população principalmente as categorias que dependem da renda do trabalho assalariado.

Por certo a solução de tais questões não advirá da indexação de todas as obrigações ou até do questionamento do sistema de circulação

de bens, enquanto a moeda não for estudada como objeto do direito de forma abrangente, e revisto o perfil do próprio Estado contemporâneo desde a profunda reformulação e ampliação de suas funções no século XX.

O Tratamento nominalista dispensado à moeda e às obrigações que se devam liquidar por seu intermédio revela sistematicamente problemas de variada ordem face às oscilações no poder de compra, “o jurista e o legislador, à semelhança do *man in the street*, não raro e necessariamente prescindem da hipótese de uma mudança no poder de aquisição da moeda”⁵⁰, assevera Ascarelli.

A referencia ao valor da moeda em termos dos ordenamentos jurídicos, de todo modo, não se alterou. A regra de direito pauta-se por considerar como estável o valor atribuído pelo Estado à unidade monetária.

No plano jurídico formal, pois, a solução de o valor nominal ser o parâmetro para a aferição das obrigações resolveu adequadamente em termos normativos o problema do padrão de valor à época em que não se dispunha de instrumental técnico apropriado para o conhecimento dos fenômenos monetários.

Entre nós a opção pelo critério nominalista está contemplada nos artigos 195 e 247 do Código Comercial, e art. 947 do Código Civil, cujos parágrafos 1º a 4º disciplinam a possibilidade de convencionar-se o pagamento em moeda nacional ou estrangeira. Todavia em 1933 pelo Decreto nº 23.501 de 27 de novembro daquele ano implicitamente é suspensa a vigência do §1º do citado artigo 947

⁵⁰ Tullio Ascarelli, “Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado”, Saraiva, São Paulo, 2ª ed., 1969, pg. 165.

prevalecendo definitivamente o nominalismo como forma para aferição das obrigações de natureza pecuniária.

Nesse sentido, Ascarelli ao analisar o principio do valor nominal face aos artigos 1.277 e 1.281 do Código Civil italiano conclui que *in línea de fatto tutte lê legislazioni sanciscono ormai per i debiti pecuniari nelle rispettive monete il principio Del valore nominale*⁵¹. Eis ainda que a estipulação de pagamento em moeda estrangeira em si mesma nada mais é do que a prevalência do nominalismo, pois a quantificação da moeda de pagamento refere-se em qualquer hipótese à nômima do instrumento monetário.

Em termos da disciplina das obrigações que tenham por objeto o pagamento de certa soma de dinheiro o valor nominal confere a estabilidade própria da ordem jurídica. Mas quando relacionado ao valor real da moeda, isto é, a seu poder de compra como elemento fundamental que condiciona a liquidez, os interesses que se ressaltam são de natureza diversa e o padrão de referência baseado no critério do valor nominal da moeda não permite solução adequada.

Desse modo, ainda que a análise das questões inerentes à instrumentação monetária deva basear-se em explicações da teoria econômica, as soluções devem efetivar-se no âmbito da ordenação jurídica⁵².

⁵¹ Tullio Ascarelli “Obbligazioni Pecuniarie” – Nicola Zanichelli Editore – Bologna, 1971, pg. 137.

⁵² “Aujourd’hui, la monnaie s’est complètement dématérialisée, sauf dans les relations internationales où la dématérialisation n’est que partielle. Sa valeur tient essentiellement à son pouvoir libérateur, confirme par une décision de la puissance publique et entraînant son acceptation générale – par la collectivité. Elle repose ainsi sur une notion juridique doublée – d’un phénomène social. Pierre Berger, ob. Cit., pg. 13.

9. O conceito jurídico de moeda.

O conceito de moeda é normalmente referido a suas funções expressando-se numa descrição que reúne as características e os atributos que lhe são próprios.

Nesse sentido Paul Hugon a conceitua como “o instrumento que facilita as trocas e permite conservar e antecipar valores⁵³”.

A. Nussbaum em sua “Teoria Jurídica del Dinero”, coloca a questão sob outro prisma, não obstante parta da consideração das funções da moeda, conceitua-a como: aquelas coisas que no comércio se entregam e recebem, não como o que fisicamente representam, senão somente como fração, equivalente ou múltiplo (x vezes) de uma unidade ideal⁵⁴.

A essas considerações é importante acrescentar as que referem a uma função de liberdade que a moeda traduz. Sem dúvida a introdução da moeda no âmbito das trocas sociais representou uma autêntica alternativa de libertação. De início a moeda permite a independência referida por Von Jhering como a via de satisfação das necessidades do homem. A moeda permite que a especialização do trabalho se intensifique cada vez mais na linha de atender a todos os desejos e necessidades do ser humano. Daí decorre que a independência consiste em poder cada um satisfazer a suas necessidades, e só se viabiliza a partir da possível especialização do trabalho cujo fator determinante é a presença do instrumento monetário no seio das comunidades. “Em país civilizado, o obreiro

⁵³ Paul Hugon, ob. Cit., pg. 26.

⁵⁴ A. Nussbaum, ob. Cit., pg.33.

com o seu salário pode adquirir os frutos do trabalho de milhares de homens”⁵⁵, afirma Von Jhering.

Com efeito, a fixação do pagamento do vassalo em quantidade de moeda em substituição ao pagamento em espécie permitiu um importante avanço no sentido da independência do vassalo em relação às decisões que tomaria no processo produtivo, podendo dedicar-se aos afazeres que lhe parecessem mais adequados. Nesse sentido, expõe Simmel, se tem designado como uma Carta Magna da liberdade pessoal na esfera do direito privado, a determinação do direito romano clássico de que toda a reclamação patrimonial, em caso de negação do cumprimento natural, podia se resolver por meio do pagamento em dinheiro⁵⁶. Em sentido inverso na aplicação prática, mas fiel à noção de moeda como o instrumento de independência e liberdade, aos vassalos ingleses não era permitido vender quaisquer bens ou produto de sua atividade agrícola, sem a prévia autorização do senhor, pois que com o produto de venda poderiam adquirir terras em outra parte e evadir-se às obrigações para com o senhor feudal⁵⁷.

Ludwig Von Mises⁵⁸ refere à noção jurídica da moeda ligada à função que desempenha o sistema normativo, com o objetivo de estabelecer a validade de utilização do instrumento de troca admitido como instrumento de pagamento, na linha da visão estática da ordem jurídica. Esta admite alguns instrumentos de troca já escolhidos pelo mundo dos negócios e apenas oferece o caráter de exigibilidade do pagamento para o caso de recurso ao judiciário, ou mesmo de alteração no padrão monetário legal. Em termos da norma de direito, o instrumento de troca é reconhecido como instrumento de pagamento.

⁵⁵ Rudolf Von Jhering, ob. Cit., pg. 191.

⁵⁶ George Simmel, “Filosofia Del Dinero”, Inst. de Estudios Políticos, Madrid 1976, pg. 340.

⁵⁷ Idem, ibidem, pg. 342.

⁵⁸ Ludwig Von Mises, ob. Cit., pg. 85 e seguintes.

Se considerada uma dicotomia entre conceito legal de moeda e sua noção econômica, verifica-se que a unidade monetária se apresentará como o referencial que viabiliza as relações de troca em termos de padrão de valor e aceitação como intermediária na troca; além disso é padrão de conduta jurídica no que concerne à moeda entendida como instrumento de pagamento⁵⁹.

O posicionamento em termos de um enfoque econômico e outro jurídico para a moeda, como o de von Mises, não afasta e nem invalida a posição dos outros autores que referimos. Todavia no plano jurídico, em termos de ordenação global das relações sociais, o que importa é o debate sobre o conceito jurídico da moeda. Mesmo na visão de von Mises, ao ser escolhido determinado instrumento de troca nas relações de comércio, a solução só se revestirá de efetividade na medida em que seja juridicamente possível obrigar-se aceitar a moeda no cumprimento da obrigação.

A noção comum de moeda é correlacionada a um instrumento físico utilizado na intermediação de trocas e na liberação de vínculos obrigacionais. Isto é, a moeda enquanto meio de pagamento.

A referência ao dólar, ao marco ou ao cruzado imperceptivelmente identifica a configuração física das cédulas ou moedas cunhadas que circulam no dia a dia como representação do dólar, do marco, ou do cruzado.

Pode-se constatar na dinâmica dos mercados que, cada vez mais, se prescinde de instrumentos divisionários para consubstanciar

⁵⁹ Ludwig Von Mises, ob. Cit., pg.85.

atos de pagamento (e assim se caracteriza a generalizada utilização do cheque e dos mecanismos do cartão de crédito).

A liquidação de pagamentos efetiva-se mediante transferências de crédito entre os parceiros nas trocas, convergindo para os depósitos bancários, pela liquidação dos créditos interbancários nas câmaras de compensação, e, em alguns casos, nos créditos dos Bancos junto ao Banco Central. A conseqüência lógica dessa verificação é que os mecanismos das trocas instrumentadas por moeda reclamam apenas a existência da unidade de valor, o padrão de referência que permite quantificar os pagamentos. É uma unidade ideal estabelecida pela ordem jurídica, identificada por um nome.

O atributo que se lhe acrescenta para bem cumprir as suas funções é a definição na ordenação jurídica da competência para estabelecer o padrão monetário.

Daí decorre que a conotação de moeda atribuída a determinados vocábulos ou expressões subordina-se ao contexto da ordenação jurídica e que forem utilizados. O dólar, o marco ou o cruzado dependem da existência da unidade ideal assim concebida e disciplinada no conjunto de regras jurídicas que explicam o caráter de validade de sua utilização.

Entre nós, se alguém anteriormente a 28 de fevereiro de 1986 se valesse do vocábulo cruzado certamente o faria expor algum episódio histórico das guerras de conquista patrocinadas pela Igreja Católica, “Cruzadas”, ou relatar um acontecimento pugilístico.

A partir da edição do Decreto-lei nº 2283 naquela data, o vocábulo ganhou conotações de moeda brasileira, enquanto o cruzeiro perdeu, restando-lhe, não obstante, suas demais denotações.

Isto conduz ao entendimento da moeda enquanto instrumento de comunicação. Essa comunicação ganha uma dimensão especial já porque é o caminho do relacionamento entre o Estado e o conjunto dos administrados, no que se refere à imposição de tributos, às previsões orçamentárias e aos limites do exercício da função de governar, já pela inerente e necessária correlação com os mecanismos de mercado.

A possibilidade de trocar ou de vender, tomada a troca em sua forma superior como tivemos oportunidade de estudar, só se apresenta quando o titular do direito subjetivo não mais tem condições de exercê-lo ou isto não mais lhe interesse. A redução ou eliminação da possibilidade de uso do direito de propriedade, do direito de crédito, da posse legítima, de direitos decorrentes dessas relações, como o direito de controlar determinada entidade (poder de controle), de exclusividade no uso e exploração de marcas de comércio, do exercício do direito relacionar-se com certa clientela, é que possibilita a troca. Do ponto de vista de produção para o consumo, de bens intermediários ou finais, há, na verdade, ausência quase completa da possibilidade de tais direitos serem exercidos pelo produtor, comerciante, ou pelo titular dos estoques. Nenhum deles terá em princípio interesse em exercer o direito subjetivo de usar ou fruir das próprias utilidades desses bens. Com efeito, o valor que se atribui a esses conjuntos é o negativo de sua propriedade, é apenas o de sua disponibilidade.

Pois bem, essa valoração negativa é que os economistas explicam variar na proporção inversa à possibilidade de dispor dos bens e serviços. Do ponto de vista do consumidor, do adquirente é o sentido positivo da relação de propriedade, posse ou uso que lhes

permite atribuir valores crescentes ao estoque disponível, condicionados por situações de dominação que se instauram nos mercados. O poder de se influenciarem mutuamente os parceiros, e da necessidade que reciprocamente caracterizam suas posições relativas, estabelece condicionamentos para a efetivação de troca, gerando dificuldades de decisão sobre a própria realização do ato de trocar.

Um próspero comerciante com reservas de liquidez tem a possibilidade de manter elevados estoques à espera de majoração dos preços; o proprietário de um imóvel que não depende da liquidez que é inerente ao preço de venda poderá não o vender aguardando novas condições para dispor da propriedade.

Em qualquer dos casos estaremos frente a relações de mercado cujo traço comum são as dificuldades de decisão que se contrapõem entre os que não exercerão os direitos de comprar, de vender ou de usar, e os que destes se valem para qualquer finalidade mesmo por interesses não conscientemente identificados. As decisões de vender ou não vender, ou de vender neste ou naquele mercado, ou de o fazer sob tais ou quais condições resumem um conjunto de alternativas extremamente complexas em relação às quais não seria possível qualquer decisão na ausência da moeda.

Essas dificuldades são progressivas e crescem exponencialmente na exata medida que alternativas diferentes são agregadas ao conjunto existente. A possibilidade negocial em mercados sujeitos a diferentes ordenações jurídicas, ou entre diferentes mercados, de exercício da opção de trocar nesta ou naquela situação, revela a existência de variáveis incontroláveis e cujos efeitos se tornam extremamente complexos de serem percebidos ou entendidos.

A moeda permite reduzir esse rol de complexidades facilitando o exercício dos direitos, pressupostos para as relações de mercado.

A primeira questão se refere “para quem vender”, ou melhor, com quem trocar. A moeda é o sinal distintivo primeiro que resolve essa questão preliminar. Isto significa que é preciso, desde logo, saber-se quem pode comprar. Não haverá dificuldades, uma vez superadas discriminações ou privilégios ligados a classes sociais, credo político ou religioso. O modelo liberal de estado e a obras dos economistas clássicos, sobretudo em Smith, prestaram inestimável contribuição à eliminação dessas restrições que se faziam presentes em termos de normas de direito que regulavam as trocas no cenário do estado absoluto.

Em termos formais o princípio da igualdade abrange a questão de quem pode participar das relações de troca. Essa igualdade se projeta para o plano interno da configuração dos negócios jurídicos dando garantia institucional de equilíbrio entre os parceiros no momento mesmo de celebração do ato. Esse equilíbrio decorrente da igualdade formal é absolutamente restritivo, sem se considerar ainda o tom falacioso com que é deduzido.

Há, assim, uma questão para ser resolvida. A igualdade contemplada no conteúdo de regras de direito eliminaria num passe de mágica as “eventuais” desigualdades presentes e latentes nos mercados ? O simples enunciado dessa condição em termos contratuais supera as diferentes condições que caracterizam os sujeitos de direito ? Naturalmente que a negativa se impõe. A desigualdade tem caracterizado as relações sociais de forma particular as de natureza jurídica, constituindo-se, pois, em dificuldade própria e inerente aos critérios da ordem.

Essa complexidade é reduzida na medida em que o dinheiro permite a mais absoluta igualdade nas relações de mercado⁶⁰.

A partir da exposição sobre os mercados que Tércio Sampaio Ferraz Jr. desenvolve, trilhando caminho semelhante ao de Jhering, coloca-se nos seguintes termos a igualdade que se institui a partir da moeda: as relações de mercado são absolutamente impessoais e por isso neutralizam a relevância que possam ter outros papéis exercidos pelos parceiros. Estes ficam isentos de quaisquer atributos ou qualidades e por isso não poderiam prevalecer ou se constituírem em sinais distintivos no comércio jurídico. O vendedor ou o comprador são funções que afastam as diferentes qualidades derivadas das soluções da ordem jurídica apresentadas pelo homem, conforme nelas se inclua ou exclua. Das diferentes formas de interação e das diversas conseqüências destas, resultam complexidades que conduziriam a situações de extrema dificuldade para o desenvolvimento das relações de mercado.

Daí decorre a definição de dinheiro como “um meio de comunicação típico dos sistemas econômicos no sentido de que propicia uma espécie de seletividade que motiva uma aceitação, da solução realizada, por parte de outros”⁶¹. A conseqüência é o aumento das possibilidades de relações de mercado, aumentando a liberdade de escolha dos parceiros.

⁶⁰ “A indiferença do comércio jurídico pelo que toca à personalidade, equivale à igualdade absoluta de todos no comércio jurídico. Em parte alguma o princípio de igualdade se acha mais completamente realizado na prática. O dinheiro é o verdadeiro apóstolo da igualdade. Os preconceitos sociais, todas as antíteses sociais, políticas, religiosas, nacionais, são impotentes contra ele”. Rudolf von Jhering, ob. Cit., pg. 193.

⁶¹ Tércio Sampaio Ferraz Jr., ob. Cit., pg.9.

Naturalmente que essa função monetária não se cumpre por si só. É também compreensível que o “apostolado da igualdade” exercido pelo dinheiro na expressão de Jhering não é verdade absoluta, devendo ser entendida e estudada segundo a relatividade das diferentes situações de mercado que na verdade condicionam essa função.

Quanto às relações de mercado, em várias situações a idéia de igualdade fica prejudicada pela consideração a qualidade ou atributos estranhos à relação de troca que dizem respeito ao próprio parceiro. Assim nas negociações com setores de governo, com detentores do poder de controle quando se tem por objetivo a negociação desse intangível, as relações com as categorias de menor possibilidade de influência nos mercados, ou, pelo contrário, que são mais influenciadas⁶² pelos centros de poder, a condição de equivalência entre obrigações dos parceiros tendem a se desestabilizar, permitindo que as complexidades reduzidas nas relações de mercado recrudescam indicando novas soluções estranhas ao sistema de trocas.

A mesma verificação pode ser feita em relação às minorias acionárias, às categorias que se fortalecem em termos de representação sindical ou dos usuários de serviços de forma geral. A variável do risco de empresa, dos ônus e encargos na manutenção dos vínculos de emprego ou dos sacrifícios pessoais dos agentes que atendem necessidades dos seus usuários, em relação a seu patrimônio, saúde e comodidades na satisfação de necessidades devem ser levados em consideração para assegurar a igualdade das relações. Nessas três hipóteses exemplificativamente enunciadas, os minoritários, os empregados e os usuários tendem a ultrapassar os limites da

⁶² O vocábulo é empregado no sentido do exercício do poder de compra como referido no nº 6, neste capítulo.

equivalência a partir da dominação que se instaura nos mercados, tornando-se em autêntico centro decisório, influenciando as opções dos empreendedores, empregadores e prestadores de serviços, determinando que se inclinem nesse ou naquele sentido por força do autêntico poder que passam a exercer.

O princípio da redução de complexidades que informa a função da moeda nos mercados em inúmeras e variadas situações é afastado e superado pelas esferas de influência seja dos privilégios que contaminam toda a estrutura das relações de troca, seja pela exacerbação da dominação que encontra guarida no ordenamento jurídico.

Quanto à total eliminação de valores outros que não os monetários sugerida na visão da moeda como instrumento de igualdade absoluta entre os parceiros, naturalmente que essa função deve ser entendida na relatividade da valoração implícita em cada relação de troca. A exportação de armamentos, a negociação com facções ideologicamente contrárias, por exemplo, evidenciam que da pura relação de igualdade decorre e a sobrepõem as situações de dominação que não podem razoavelmente ser evitadas, mas que integram sem qualquer sombra de dúvidas os mecanismos de mercado.

Nessa linha não é cabível nem mesmo a referência ao poder de compra, enquanto noção quantitativa da possibilidade de adquirir bens e serviços, pois que se constitui tão somente em uma das funções da moeda, em condicionamento dos atributos da liquidez. Por isso, não é suficiente afirmar como assinala Olivecrona⁶³ que a moeda na sua unidade básica é a quantidade de bens e serviços que podem ser

⁶³ Karl Olivecrona “El Derecho como Hecho”, Labor Universitaria, Barcelona 1ª ed. – 1980 – Trad. Luis López Guerra, pg. 283.

adquiridos por essa mesma unidade. Essa postura é falaciosa porque as situações dos diferentes agentes nos mercados implica inúmeras alternativas de relações de troca, que se estabelecem em razão da dominação entre os parceiros, e não simplesmente de uma relação aritmética entre quantidade de moeda e volumes de bens. Nesse caso haveria diferenças entre moedas num mesmo sistema jurídico, num mesmo padrão monetário conforme as condições do seu detentor. Naturalmente que raciocínio que não considere as relações de dominação não pode ser aceito no estudo da moeda como elemento da ordem jurídica.

Dessas considerações resulta que, do ponto de vista das relações jurídicas, a referência à moeda não implica a identificação de um instrumento físico, ou de um conjunto de funções agrupadas ou, ainda, de quantidades de bens que possam ser adquiridas. No âmbito do sistema de leis a moeda é indicada apenas por um vocábulo, a partir do que se desenvolvem funções e condicionamentos que derivam, as primeiras, de mecanismos previstos pelo ordenamento (tais como compensação, tradição de moeda divisória, emissão de cheques, entre outros), e, os segundos, de situações engendradas nos mercados que induzem diferentemente a ação de agentes, ou categoria de agentes.

Assim, em termos conceituais, na ordem jurídica a moeda se constitui em expressão da linguagem que encontra sentido unicamente quando utilizada sob certas regras de direito e em certo sistema de direito positivo. É oportuna a menção de Olivecrona⁶⁴, ao afirmar que as unidades ideais designadas aparentemente pela palavra libra são puramente fictícias. Trata-se de uma palavra vazia sem sentido; mas quando usada em certos contextos, e segundo certas normas dela se extraem importantes conseqüências. Será, então, a moeda na sua

⁶⁴ Cf. Karl Olivecrona, ob. Cit., pg. 285.

conceituação jurídica, a unidade ideal definida como tal no âmbito de uma ordem jurídica considerada. É, antes, um conceito que se pode denominar unidade ideal cuja função é expressar preços e quantificar relações de crédito e débito, como entende A. Nussbaum⁶⁵. A moeda é, pois, produto da linguagem jurídica.

CAPÍTULO III

DINÂMICA DAS FUNÇÕES DA MOEDA

10. Multilateralidade das trocas instrumentadas por moeda.

A intermediação monetária confere traço diferenciador às repercussões do ato de troca em termos das partes envolvidas, e de reflexos que extrapolam os centros de interesses diretamente envolvidos.

A entrega de bens em favor de quem com os mesmos se satisfaz, assegurando-se por essa via contrapartida da própria satisfação pelo recebimento de bens localizados na esfera patrimonial do outro parceiro, resume-se na expressão da bilateralidade de relação. Antes de referir à implicação de mútua exigibilidade da prestação e contraprestação, a relação bilateral revela limitação às partes dos efeitos da relação de troca.

⁶⁵ Cf. A. Nussbaum, ob. Cit., pg.33.

De fato as decisões que resultam no ato de troca desde a consideração microjurídica explicada por Eros Roberto Grau⁶⁶, não têm repercussão para além da esfera patrimonial estrita dos parceiros. A forma inferior de troca referida por von Jhering tem o matiz de restringir os efeitos do ato de troca às partes envolvidas. Daí a implicação econômica de ordem patrimonial, que, no caso, coincide com a de natureza jurídica traduzida na bilateralidade.

Na forma superior de troca, valendo-nos ainda uma vez da lição de von Jhering, esses efeitos sofrem uma transmutação. À satisfação do que recebe a prestação representada pelo instrumento monetário deverá suceder-se normalmente novo ato de troca, isto é, o ato pelo qual serão finalmente satisfeitos os desejos e necessidades daquele que recebeu inicialmente a moeda. Vale dizer, a compra e venda é relação jurídica que induz o vendedor à prática de um novo ato jurídico instrumentado por moeda.

A instrumentação monetária implica a impossibilidade de esgotar-se o ato de compra e venda na pura e simples relação isolada entre as partes.

A referência específica à compra e venda, neste ponto, visa conferir melhor fluência à exposição. Naturalmente que em toda relação de direito intermediada ou que tenha por objeto obrigação que se liquide pela entrega de moeda essa consequência se fará presente.

Isto porque a função de poder de compra que se qualifica na possibilidade de os agentes econômicos atuarem nos mercados,

⁶⁶ “O que marca definitivamente a distinção entre os tratamentos micro e macrojurídico é o objeto a que se refere a norma ou o conjunto de normas jurídicas. Assim, alinha-se como objeto do tratamento microjurídico a unidade de atividade e de sujeito, ao passo que o tratamento macrojurídico tem como objeto agregados de atividades e de sujeitos”. Eros Roberto Grau, “Elementos de Direito Econômico” – Ed. Revista dos Tribunais – São Paulo – 1981, pg.29.

exercendo a procura por bens e serviços (procura efetiva) ou de conservar a própria moeda (liquidez), confere ao que recebe moeda a especial condição de estar se relacionando com todos os demais agentes do mercado, em conseqüência do ato de troca.

A característica de aceitação geral do instrumento monetário desde a consideração do curso legal reconhecido à moeda em determinada ordem jurídica, permite que o estoque oferecido, no ato da troca instrumentada por moeda, por aquele que terá a imediata satisfação de suas necessidades pelo acesso a determinado bem (forma superior de troca), seja igual a todos os bens e serviços disponíveis nos mercados, considerando o seu poder de compra.

A garantia juridicamente conferida da realização de um novo ato de troca com ampla opção nos mercados, assegura a possibilidade de atingir o estoque da produção social.

Dáí decorre que do aspecto macrojurídico podemos verificar que as trocas instrumentadas por moeda trazem para o campo jurídico uma nova dimensão das relações contratuais. A bilateralidade interna dos negócios quando presente a moeda, coexiste com a multilateralidade externa dos efeitos decorrentes da relação jurídica.

A multilateralidade do ângulo de quem recebe moeda expressa-se na amplitude em que poderá exercer a procura efetiva, isto é, influenciar os preços dos bens e serviços que possam adquirir e, ao mesmo tempo, nos condicionamentos a que passa a se sujeitar em razão das flutuações do nível geral de preços e dos fatos globais de mercado como vetores do direcionamento da poupança social, a partir das propensões a poupar ou a consumir.

No estudo das relações de mercado quando instrumentadas por moeda não é possível, admitirem-se apenas os efeitos próprios dos diferentes institutos delineados no campo do direito privado e do direito público pelos quais se efetiva a circulação dos bens e serviços. De fato há uma segunda espécie de efeitos que se verificam sobre o mercado de forma geral, identificados na liquidez, na propensão a consumir e nas decisões de investir em que indiscutivelmente se traduzem. É no plano macrojurídico a que já referimos que se revelam esses efeitos decorrentes da multilateralidade das trocas instrumentadas por moeda.

À bilateralidade estrutural dos diferentes institutos jurídicos que configuram as relações de mercado, cujos critérios microjurídicos invariavelmente prevalecem a nível de estrutura interna e efeitos patrimoniais gerados para cada parte envolvida, sobrepõe-se a multilateralidade como elemento explicativo da decisão de praticar o ato jurídico, dos efeitos de ato, e dos condicionamentos que devam presidir o equilíbrio interno das obrigações que se cumprem pela moeda, ou que se quantifiquem e especifiquem com base no padrão de valor em que ela constitui.

A multilateralidade é, pois, traço que no âmbito das normas da organização dos mercados inova o sentido de análise das relações jurídicas de cunho patrimonial permitindo enunciarem-se motivos e conseqüências que as informa ou delas são decorrentes, que são percebidos mas não sistematicamente enfrentados a nível das soluções de ordem do plano macrojurídico.

11. Situação de liquidez.

A análise das relações de mercado a partir da instrumentação monetária conduz à identificação da amplitude das opções que são asseguradas pela ordem jurídica por intermédio da moeda.

Da multilateralidade da troca instrumentada por moeda decorre a interação entre as decisões que atuam no e sobre os mercados resultantes dos comportamentos que condicionam o exercício de tais opções seja orientando a preferência pela liquidez, a propensão a consumir ou a realização de investimento, seja atuando sobre os níveis de preço e de juros que, como adiante verificaremos, são a expressão da equivalência nas relações de troca, os primeiros, ou das opções entre decisões possíveis em face da liquidez, os segundos.

Dessas verificações, denineia-se um complexo relacionamento entre os que atuam nos mercados, assim identificados em função da disponibilidade da moeda, ou de bens e serviços sobre o qual o Estado, em situações especiais, intervém como indutor dos comportamentos e das decisões que devam ser tomadas, ou dirige o sentido dessas relações ou, ainda, delas participa.

Dáí resultam dificuldades pela exacerbação de condicionamentos, ou das conseqüências mais relevantes ou menos significativas dos fatos globais de mercado para a possibilidade do exercício da opção a que referimos, ou dos níveis da equivalência inerente à flutuação dos preços e dos juros. As normas de organização dos mercados têm a particular finalidade de estabelecer limites e critérios para essa complexidade do relacionamento, com o objetivo de assegurar a possibilidade do exercício de opções e o sentido das decisões dos agentes; este último em harmonia com os objetivos de manutenção do próprio sistema de mercado; e de seu regular funcionamento consultar as necessidades do corpo social.

As características diferenciadoras desse relacionamento extremamente dinâmico e complexo se apresentam na elaboração das normas jurídicas, na sua aplicação, na configuração interna das relações de mercado e nas decisões sobre conflitos que motivem. Sob todos esses aspectos verifica-se a necessidade de se identificar o conjunto das situações de favorecimento, dos condicionamentos e das obrigações para os agentes de mercado e as conseqüências jurídicas, tanto contratuais como de natureza tributária daí nascidas.

Há necessidades de um critério que forneça via de solução razoável e adequada para que da ordem jurídica não resultem favorecimentos por mero apego a imposições formais.

No plano formal da ordem jurídica prevalece normalmente a visão estática das relações e a decorrente solução legislativa, judiciária ou até negocial apega-se às regras desde a consideração isolada dos diferentes aspectos das relações jurídicas. A noção básica que as norteia é a de direito subjetivo.

Normalmente a expressão direito subjetivo é empregada para diferentes situações, ou admitidas implicitamente como pressuposto gerando não raras vezes distorções, sobretudo quando o objeto da disciplina jurídica é matizado por variáveis que ultrapassam a interação entre direitos e obrigações das partes, de forma isolada.

Nesse sentido há, na verdade, abuso no emprego da expressão direito subjetivo, como assevera Paul Roubier⁶⁷, em cujo pensamento nos baseamos.

⁶⁷ Paul Roubier, “Droits subjectives et Situation Juridiques”, Dalloz – Paris 1963.

Não raro designam-se direitos subjetivos prerrogativas que em realidade não o são. É necessário verificar quais as características fundamentais dos direitos subjetivos, para do conjunto dos traços que lhes são inerentes identificá-los na ordem jurídica e convenientemente aplicar-lhes os comandos das regras de direito:

- a) são sempre prerrogativas que expressam benefício e vantagem para o titular. Tais prerrogativas representam alguns encargos na maioria das vezes, os quais são normalmente menores do que as vantagens que elas representam. É o caso do direito de propriedade, do monopólio resultante de patentes de invenção, do crédito em que os juros devem expressar níveis de remuneração que se sobreponham ao risco, e às oscilações do poder de compra da moeda;
- b) caracterizam-se por serem desejáveis e preciosos, incorpóreos, e disponíveis para o titular;
- c) são sempre suscetíveis de apropriação, de alienação, e mesmo de renúncia;
- d) nunca são impostos imperativamente pela lei. Deles o titular se apropria por ato de vontade, expresso ou tácito, e que sempre se verifica para que o direito subjetivo exista. Esse ato obrigatoriamente deve ser praticado pelo titular daquele direito. Pode até suceder que seja decorrente da situação em que se encontra na ordem jurídica, como as hipóteses da obrigação de contratar, em que o ordenamento jurídico estabelece a necessidade do contrato independentemente da vontade do sujeito de direito, como ocorre por exemplo, na compulsória concessão de créditos pelas instituições financeiras ao setor agrícola, segundo os parâmetros fixados pelo Banco Central;

- e) as prerrogativas que se constituem em direitos subjetivos são sempre passíveis de proteção judiciária como a propriedade, a sucessão, os direitos de crédito, os direitos do autor.

Essas características identificam os direitos subjetivos, sendo-lhes fundamental na visão de Paul Roubier, a possibilidade de apropriação, transmissão e renúncia como verdadeiros bens.

Relativamente à proteção judiciária cumpre considerar que não é a atribuição da ação judicial que confere a qualidade de direito subjetivo às prerrogativas. Estas não se tornam direitos subjetivo só pelo fato de serem protegidas por ação; muitas são protegidas por ação e não são direitos subjetivos, como os direitos da personalidade relativos à vida, à liberdade, à honra, ao nome, à integridade física, que não se qualificam como direitos subjetivos porque não são apropriáveis, transmissíveis ou renunciáveis. Todavia, são denominadas direitos subjetivos porque são preciosas, e protegidas por ação.

Dado o costume, na lição de Roubier, de se afirmar que as ações protegem direitos, se denominam tais prerrogativas como direitos subjetivos.

Com efeito, as ações não protegem só direitos. É verdadeiro o princípio segundo o qual a todo o direito corresponde uma ação. Mas, nem toda ação corresponde a um direito. Na verdade, as imposições ditadas pela ordem jurídica no sentido de serem respeitados determinados bens, se não respeitadas implicam o dever de indenizar no âmbito da lei civil, ou a aplicação da pena, por força da lei penal, como, por exemplo, o dever de omissão, de não atentar contra a vida.

Daí decorre que a ordem jurídica compreende no campo judiciário sanções para direitos subjetivos e para deveres. Estes últimos são aplicáveis às hipótese em que o autor não tenha direito anterior à ação, isto é, precedentemente ao dever descumprido.

É o caso das ações indenizatórias, anulatórias de ato jurídico, e, mesmo, da ação penal. Nessas hipóteses é o descumprimento de um dever legal, ou até contratual, como em relação às ações que objetivem a rescisão de contratos que dá ensejo à medida judicial⁶⁸.

Daí decorre que os direitos subjetivos se constituem em prerrogativas que integram um complexo de direitos e deveres que compõem a relação da pessoa com outra, ou outras, de acordo com regras jurídicas.

Essa colocação é particularmente importante para o estudo da disciplina monetária. De fato ao integrarmos a moeda tomada em sua função de liquidez é possível concluir pelas alterações na situação jurídica dos agentes do mercado e as conseqüências que daí podem resultar, por força dos fatos globais de mercado e de condicionamentos, no âmbito que ampliam, reduzem, modificam, condicionam ou até eliminam as opções.

Assim, pode ser estudada a situação das partes nos contratos comutativos em que existe troca de bens por dinheiro, resultando da relação contratual um complexo de direitos e deveres que conformam tanto os efeitos do próprio contrato como o momento anterior à

⁶⁸ A idéia básica na exposição de Paul Roubier é a de que os titulares dos direitos têm as ações que os sancionam como medidas de proteção e inerentes aos próprios direitos; os titulares de ações independentes são os que não tem um direito anterior, mas dispõem da ação para proteger prerrogativas, como a incolumidade do patrimônio ou seja, as ações independentes não sancionam direitos, mas deveres.

contratação, quando há possibilidade de opção entre diferentes alternativas de negócio para ambas as partes⁶⁹.

A noção de situação jurídica permite uma verificação mais abrangente das relações de mercado e que a instrumentação monetária se faz presente, e pela qual não só se quantificam as obrigações e deveres das partes, mas se qualifica a presença dos agentes econômicos nos mercados. Essa noção, na verdade, repousa sobre a conhecida pelo direito romano como *status*, e que encerra a idéia de um “pressuposto subjetivo de determinadas relações jurídicas geradoras de interesses, direitos, deveres e ônus... Nesse sentido, a doutrina moderna fala de um estado de sócio, do qual decorrem situações jurídicas ativas e passivas. Dentre as ativas, há direitos patrimoniais – como o direito aos lucros, à partilha do acervo social no caso de liquidação de sociedade -, e não patrimoniais – como o direito de voto, o de fiscalizar a gestão social e o de administrar a sociedade. Do lado das situações passivas, salientam-se a obrigação de integralizar as cotas ou ações subscritas e a responsabilidade pelas dívidas da sociedade”⁷⁰.

Dessa exposição de Fábio Konder Comparato cumpre destacar a noção de *status* em consonância com a de situação jurídica de Roubier. A idéia central é a do complexo de direitos, deveres, prerrogativas e ônus que matizam as situações de mercado.

⁶⁹ É complementar a verificação que a todo o direito corresponde para o seu titular um complexo de deveres, ao menos o de não abusar do direito. Cf. Everardo da Cunha Luna, - “Abuso de Direito” – Forense, Rio de Janeiro, 1ª ed., 1959, pg.43.

⁷⁰ Fábio Konder Comparato, “Transformação de Sociedade por Quotas de Responsabilidade Limitada em Sociedade Anônima sem Concordância Unânime dos Sócios e Medida Cautelar de Suspensão do Arquivamento dos Atos Transformatórios na Junta Comercial”, in “Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial” ob. Cit., pg. 126.

O atributo da liquidez próprio do instrumento monetário, nas relações de mercado, qualifica a situação jurídica do seu titular, e permite identificar o traço principal nas opções que resultam da detenção de somas de moeda. A essas situações que resultam objetivamente da titularidade de moeda denominamos situações de liquidez.

Qualificam-se, pois, tais situações ou estados como aqueles em que as prerrogativas prevalecem em função da possibilidade de atuar nos mercados deferida ao seu titular, segundo os níveis de poder de compra que decorrem das disponibilidades de moeda. Essa atuação só pode se verificar em termos das permissões do ordenamento jurídico, seja em termos das permissões do ordenamento jurídico, seja em termos do objeto de interesse, seja em razão das condições de remuneração, vantagens e privilégios que se pretenda auferir ou adquirir em função da liquidez que matiza a situação jurídica.

Ilustra-se a colocação com a disciplina dos juros, no âmbito da qual o sistema de direito positivo impõe limitações de ordem pública àquele que, não sendo instituição financeira, ceda suas disponibilidades por atos de crédito. O Decreto 22.626 de 07 de abril de 1.933 ao limitar as taxas de juros em termos nominais impõe, na verdade, ônus ao titular do crédito em termos de um tratamento microjurídico da matéria. Por outro lado, a mesma soma de moeda poderá ser também cedida em crédito pelo seu encaminhamento às instituições habilitadas segundo a lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1.964, mediante a contratação de negócios de renda fixa sob taxas de juros disciplinadas pelo Conselho Monetário Nacional, sob princípios de eficiência de atuação do mercado financeiro⁷¹, devendo, por isso, serem taxas reais de juros.

⁷¹ Eros Roberto Grau, ob. Cit., pg. 29.

Da mesma forma, a disposição dos artigos 254 e 255 da lei 6.404 de 15 de dezembro de 1.976 ao exigir tratamento igualitário ou eqüitativo aos minoritários, têm o propósito de preservar a situação jurídica dos que não participem do controle, embora detenham ações com direito a voto. É que além de não disporem de poder de barganha compatível com o que normalmente dispõe os controladores, ficam sujeitos os minoritários a mudanças bruscas em suas situações de liquidez por força de oscilações nas cotações nas bolsas de valores que normalmente podem ocorrer após o fato relevante da alienação do controle da companhia.

12. Situação de liquidez – Considerações sobre a troca instrumentada por moeda

As funções da moeda conferem à troca a característica da multilateralidade que se substitui à bilateralidade de troca direta de bens e serviços. Essa multilateralidade refere-se à simultânea relação com todo o mercado a partir de pagamentos realizados por moeda.

O traço jurídico da bilateralidade permanece em quaisquer das formas da troca, isto é, tanto na superior quanto na inferior; todavia, na primeira, a dimensão da repercussão do ato de trocar se verifica para além dos limites dos patrimônios envolvidos. Convém insistir, que essas repercussões ainda que possam ser analisadas e medidas em seus efeitos pelos instrumentos disponíveis fornecidos pela Economia, ou econometria, são de natureza essencialmente jurídica. Expliquemo-nos: o traço marcante do sistema de trocas instrumentado por moeda é a situação de liquidez de que se investe o titular de somas monetárias.

A expressão de riqueza em que se traduz o dinheiro, ao lado dos privilégios que são atribuídos ao seu titular pelo ordenamento jurídico, impõe-lhe ônus ou encargos que dizem respeito desde a assunção do risco de manter a moeda em seu poder até a possibilidade de oscilação em seu poder de compra. A situação de liquidez ao tempo em que confere ao sujeito de direito a possibilidade de apresentar-se nos mercados adquirindo bens e serviços, coloca também o ônus de decidir e optar de forma excludente em relação aos bens que não adquirir e serviços de que não se valer.

Essa situação, antes de manter o sujeito de direito num isolamento, coloca-o em relação direta com o ambiente social em que se encontra, seja do ponto de vista dos parceiros que o circundam, seja em relação ao Estado pelos condicionamentos da disciplina e controle da moeda e do crédito, ou pelas conseqüências de aplicação das normas tributárias.

Na verdade, parece-nos adequada a adoção de uma visão qualitativa da liquidez, considerados os diferenciais entre os agentes de mercado, resultando num posicionamento face às relações de troca que assegure a percepção de sua dinâmica.

A respeito Geraldo Vidigal, ao analisar o atributo de liquidez da moeda, enfatiza que “por sua qualidade de valor líquido, permite ela ao possuidor optar entre todos os diferentes bens existentes no mercado. No momento em que a opção se faz e é entregue a moeda para pagamento do preço de bem determinado, a liquidez desaparece: o bem adquirido não será necessariamente aceitos em troca de outro, nos mercados, e a possibilidade de ampla opção se extinguirá”⁷². Parece adequado completar a exposição pois que a liquidez não

⁷² Geraldo de Camargo Vidigal – “Teoria Geral do Direito Econômico”, ob. Cit., pg. 179.

desaparece, senão que, continuando a acompanhar o instrumento monetário, qualifica a situação jurídica de titular de haveres monetários pronto a influir nos mercados.

É pois imperioso analisarmos os componentes dessa especial qualificação da situação jurídica de liquidez.

A utilidade da moeda no corpo social vista a partir das funções que a caracterizam, evidencia que a moeda em si mesma não constitui riqueza, mas apenas via para aquisição de bens e serviços. O titular da moeda teria assim em seu poder o acesso indispensável para os mercados podendo exercer o direito de comprar, já que esse direito só se admite implicitamente a partir do pressuposto da posse de moeda pelo sujeito de direito.

Em princípio, a permanência de moeda no patrimônio implica a necessidade da disposição do poder de compra que ela encerra segundo a destinação permitida pela ordem jurídica.

O padrão de valor como função da moeda numa visão estática do ordenamento jurídico, se comparado à espetacular dinâmica dos negócios nos mercados, é conseqüente o valor da moeda como padrão de referência para as relações jurídicas. O valor nominal atende a estabilidade dos negócios face aos princípios formais da ordem jurídica. Vale dizer, para a ordem jurídica é indispensável o valor como padrão de referência que permita a aferição das repercussões patrimoniais decorrentes da troca.

Com efeito, a simples e abrangente visão de Fischer permite verificar que a moeda enquanto poder de compra reflete a dinâmica dos mercados o que se revela na igualdade entre a multiplicação da

quantidade de moeda pela velocidade de circulação da unidade monetária, e a do nível de preços pelo volume de transações. O recente episódio de alta dos preços da carne bovina presta-se à ilustração.

Afastada a componente psicológica da atração pelo escasso e pelo proibido, normalmente, as necessidades e hábitos alimentares não poderiam ter se modificado em poucos meses. Mas esse bem tornou-se escasso. A sua comparação com o produto social do País alterou-se em termos de oferta, de redução do volume de trocas e de correlação desfavorável com os custos de produção. A expressão monetária da contraprestação da compra e venda modificou-se exigindo maior quantidade de moeda. Essa situação, na verdade, não decorreu do instrumento monetário em si mesmo, mas da inevitável alteração do nível de poder de compra.

A correlação de valor do instrumento monetário enquanto mercadoria (como os metais preciosos) é função direta da própria mercadoria e do nível do poder de compra. Mas, o poder de compra do papel moeda de curso forçado, apenas exprime a situação de liquidez do sujeito de direito.

Ou seja, o poder de compra é a prerrogativa do titular da moeda para que se apresente nos mercados exercendo procura qualificada. Esse poder que exerce é decorrente da sua função de agente econômico enquanto obreiro, empresário ou prestador de serviços, e nessa condição a moeda é o atributo de poder sobre a parcela do produto social.

O poder que se impõe a partir da norma de direito e que se reflete sobre o conjunto da sociedade põe em evidência que a moeda

é, de fato, o mecanismo de poder social mais amplo que pode até agora se dotar a sociedade humana. A expressão poder de compra é a tradução mais concisa da participação do sujeito de direito na vida da comunidade em termos de alternativas para desfrutar do esforço produtivo. O poder de compra de cada unidade monetária transmite ao sujeito de direito parcela do poder econômico global da sociedade, para o qual se estabelece em consequência, diferentes gradações de acesso e exercício. Essas diferenças podem resultar de alterações de mercado, de disposições legais, da atuação do Estado, ou da própria dinâmica das relações de troca em cujo âmbito se destaca a dominação.

13. Dominação

A viabilidade dos mercados livres e sem restrições se aplica a partir dos pressupostos da liberdade e igualdade. Assim vem disposto nos artigos 1º e 6º da Declaração de Direitos do Homem e do cidadão de 26 de agosto de 1.789: “art. 1º) *Les Hommes naissent et demeurent libres et égaux em droits*; “art. 6º) *La loi doit être la même pour tous, soit qu’elle protege, soit qu’elle punisse. Tous les citoyens sont égaux à ses yeux*”.

A igualdade como valor ético é princípio para a ordem jurídica, endereçado à administração, aos tribunais e à elaboração da norma de direito.

No plano formal, a noção de igualdade situa-se como parâmetro da ordem concebida e contida no ordenamento jurídico em termos de princípio geral inscrito nas normas constitucionais, traduzido em disposições voltadas para assegurar condições de

validade dos atos jurídicos pela proteção a eventuais desigualdades, seja em relação à livre manifestação da vontade, sem vícios, seja em relação ao conhecimento dos efeitos do ato praticado tanto no aspecto da licitude quanto no que se refere à certeza do objeto da relação jurídica.

O pressuposto da igualdade como base para a formulação do direito, da realização dos desígnios da ordem apresenta-se como conceito dotado de mobilidade desde a sua inserção em determinado sistema de direito positivo. A partir dos valores que presidem a ordem jurídica a igualdade se reveste de traços jurídicos próprios que a distinguem nas diferentes ordenações jurídicas⁷³

Naturalmente que a igualdade enquanto princípio liberal se refere à produção e circulação de bens e serviços, na medida em que a motivação econômica foi destacadamente importante para a reformulação da ordem nos fins do século XVIII, ultrapassando-se os sistemas fechados das corporações de ofício e afastando-se a presença abrangente do Estado do cenário econômico.

O processo de ampliação gradativa das funções, atribuições e presença do Estado na dinâmica dos mercados conduziu à imposição de limites à liberdade, sobretudo em relação ao regime dos contratos. Soluções de compulsoriedade de contratar, além de prévia definição da configuração interna dos próprios ajustes; contratos de conteúdo

⁷³ O nosso direito positivo acolhe o princípio de igualdade em termos constitucionais desde a Constituição de 25 de março de 1.824, em seu artigo 179 item 14, repetindo-o na de 24 de fevereiro de 1891, art. 72 § 2º ; na de 16 de junho de 1.934, art. 113 item 1; na de 10 de setembro de 1.973, art. 122 item 1º; na de 18 de setembro de 1.946, art. 141, §1º ; Emenda Constitucional nº 1 de 17 de outubro de 1.969, art. 153 § 1º.

Esse princípio maior está previsto no art. 3º do Código Civil em relação aos direitos civis, estabelecendo naquele diploma legal as discriminações quanto a capacidade para o exercício dos direitos.

pré-determinado, ou integrados por disposições regulamentares ilustram essas modificações.

As operações de crédito conduzidas com recursos fornecidos pelo próprio Estado, como o caso dos financiamentos do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social BNDES, ou de programas de interesse social, como os geridos até recentemente pelo Banco Nacional de Habitação, determinam a adoção de modalidades contratuais em que cláusulas, no primeiro caso, prevendo comportamentos para os beneficiários dos créditos como definição de política de dividendos, ou de desenvolvimento de cronogramas de implantação de projetos são decididas unilateralmente pelo organismo fornecedor dos recursos; já em relação ao segundo, isto é, ao extinto Banco Nacional de Habitação, a definição das taxas de juros, de prazos, sistema de amortizações são decisões que superam os interesses das partes envolvidas na relação de crédito e débito derivada dos financiamentos contratados.

A imposição às instituições bancárias de aplicações em crédito rural ilustra a modalidade das formas contratuais cuja formalização é compulsória.

Disso resulta que a liberdade como valor básico da ordem jurídica do liberalismo fica inevitavelmente comprometida em sua amplitude revelando-se fortemente no regime jurídico dos contratos⁷⁴. Há situações em que não é dado ao agente econômico decidir se atua ou como atua nos mercados.

⁷⁴ Cf. Eros Roberto Grau, “Elementos do Direito Econômico”, Ed. Revista dos Tribunais, São Paulo, 1.981, pg. 76 e seguintes.

Do ponto de vista da instrumentação monetária, a liberdade implica a possibilidade de o sujeito optar em relação ao objeto da propriedade. A todo tempo é possível, de forma geral, dispor-se dos bens em troca da moeda, ou com esta adquirir outros bens. A moeda assegura o livre exercício da opção nos mercados. Essa colocação é teórica naturalmente e deve ser entendida sob as restrições dos inúmeros condicionamentos de realidade objetiva, seja em razão de necessidades de sobrevivência, seja pela aplicação de técnicas de *marketing* que se elaboram a partir dessas opções que ficam à disposição dos agentes de mercado. A qualidade do valor líquido da moeda explica o condicionamento dos desejos humanos e o sucesso da aplicação dessas técnicas.

Em relação à igualdade, verifica-se que fatores decorrentes da própria dinâmica dos mercados e da condição de liquidez de cada agente condicionam diferentemente a manifestação da vontade nos atos jurídicos e encaminham a formação de decisões superando de fato o postulado da igualdade formal.

Diferenças de compreensão de vantagens e desvantagens sobre o momento de se adquirir determinado produto ou sobre o próprio ato de aquisição, sobretudo pelas campanhas de venda endereçadas às populações de menor renda implicam normalmente limitações no exercício da opção nos mercados. Técnicas de exercício no controle da grande empresa e a diversificação do uso de marcas industriais afetadas indiretamente a um mesmo centro de decisão impõem diferenças notáveis no direito de concorrência, reduzindo ou eliminando a possibilidade de disputa ampla pelas preferências da clientela, até a tipificação do abuso do poder econômico como figura delituosa.

A atuação dos agentes econômicos titulares de maior e menor disponibilidade de moeda, e de diferentes graus para influenciar a dinâmica dos mercados afeta a liberdade e igualdade consideradas desde a verificação das diferenças de liquidez e de exercício da procura efetiva pelos agentes nos mercados.

A possibilidade de influenciar o nível de preços tanto no sentido de valor de troca dos bens como no de remuneração dos fatores de produção é condição que afeta diretamente a situação de liquidez dos agentes econômicos. Esse critério de dominação Geraldo Camargo Vidigal indica como elemento próprio da disciplina de organização dos mercados⁷⁵.

A essa influência que se traduz em condicionamentos para decisões de mercado designa-se dominação. As situações em que se configura a dominação como atributo diferenciador da conduta dos diferentes agentes, já reconhecidas pelo ordenamento jurídico permitem uma melhor aproximação para o seu entendimento. Nesse sentido, a Lei nº 4.137 de 10 de setembro de 1.962 acolhe nas disposições dos artigos 3º e 5º, principalmente, a dominação como critério diferenciador das relações travadas na disputa pelos mercados⁷⁶. Nesses casos há domínio nos mercados e o seu exercício abusivo configura a conduta coibida pelo diploma legal.

⁷⁵ Geraldo de Camargo Vidigal – “Teoria Geral do Direito Econômico”, ob. Cit., pg. 43.

⁷⁶ O art. 3º refere à situação “em que em relação a uma empresa existe um restrito número de empresas que não tenham condições de lhe fazer concorrência num determinado ramo de negócio ou de prestação de serviços...”, art. 5º estabelece: “Entendem-se por condições monopolísticas aquelas em que uma empresa ou grupo de empresas controla em tal grau a produção, prestação ou venda de determinado bem ou serviço, que passa a exercer influência preponderante sobre os respectivos preços”.

O sentido da dominação referido o seu conteúdo léxico traduz-se como poder, domínio, mando, esfera de ação. A idéia central é a de exercer poder a partir da influência.

O conceito encerra um conteúdo de poder que a ordem jurídica admite, desde que não exercido de forma incompatível com as relações de mercado, e contrária à preservação destas, com o objetivo de se assegurarem os resultados positivos da concorrência.

Em matéria monetária, a dominação se qualifica pelo grau de excessiva sensibilidade com que se apresenta o poder de compra.

Isto é, a maior ou menor influência das disponibilidades da moeda implicam alterações imediatas na liquidez dos agentes econômicos interferindo diretamente nos níveis quantitativos do poder de compra, e na possibilidade jurídica de exercerem o direito de consumir, poupar ou investir.

A observação de Fábio Konder Comparato referente à proteção dos consumidores ilustra essas diferenças decorrentes da possibilidade de influência, da dominação dos agentes de mercados: “é óbvio, porém, que o sentido tutelar do direito, nesse campo, se dirige ao economicamente fraco. Os americanos assinalam, com razão, o fato paradoxal de que o consumidor pobre acaba pagando mais caro do que o rico (*poor pays more*), em razão de sua falta de discernimento ou das próprias condições de aguda necessidade econômica em que se encontra”⁷⁷.

⁷⁷ Fábio Konder Comparato, “A proteção do consumidor: importante capítulo do direito econômico”, in “Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial”, Forense, Rio de Janeiro, 1ª. Ed., 1.978, pg. 476.

A dominação pode ocorrer em dois diferentes níveis abrangendo formas em que há superioridade nítida de um em relação a outro parceiro, ou em que a maior influência de um relativamente a outro determina os resultados de contratação. O sentido é o mesmo que se opera na disciplina da concorrência⁷⁸, mas a sensibilidade maior dos mecanismos da moeda conduzem mais facilmente a desequilíbrios nas relações de mercado.

A dominação que se instaura e preside os fluxos de moeda no interior dos mercados afeta diferentemente o poder de compra, em termos de liquidez e de procura efetiva dos agentes.

A melhor condição de barganha que qualifica o detentor de maiores disponibilidades de moeda, permite reduzir o preço por quem compra bens no mercado, na razão direta da quantidade que possa adquirir. O valor dos bens pode variar substancialmente em função das posições ocupadas pelos parceiros em termos de acesso maior ou menor a diferentes fornecedores. Esses matizes das relações de mercado, decorrentes da dominação, não escaparam a von Jhering, quando se refere ao impacto sobre a valoração dos bens em função das necessidades do momento em que se revelam: “cada uma das duas partes têm em vista a sua própria conveniência e procura aproveitar-se da situação menos favorável da outra. Esta desigualdade de posições pode degenerar em verdadeiro estado de coação quando se defrontam de um lado o máximo da necessidade e do outro um meio de a satisfazer que exclua qualquer outro. O necessitado neste caso não tem mais recursos do que submeter-se às condições impostas pela parte contrária. Aquele que se está afogando oferece a sua fortuna pela extremidade de uma corda; o que morre de sede no deserto oferece as

⁷⁸ Benjamin M. Shieber, “Abusos do Poder Econômico”, Ed. Revista dos Tribunais, São Paulo, 1966, pg. 50.

suas pérolas em troca de um gole de água; Ricardo III, em Shakespeare exclama: ‘ O meu reino por um cavalo’: a coisa mais ínfima adquire um preço inestimável, quando dela depende a existência”⁷⁹.

As diferenças de condições nas relações de troca decorrentes da influência maior ou menor que exercem ou sofrem os diferentes agentes, e que se qualificam a partir da liquidez de que estão investidos ou se investirão as partes configuram situações que se traduzem nos próprios efeitos e resultados das relações jurídicas.

CAPÍTULO IV

O ESTADO E A DISCIPLINA DA MOEDA E DO CRÉDITO

14. Moeda Escritural e Crédito

A exposição a respeito das diferentes formas da moeda desenvolvida no capítulo II deve ser completada com o estudo da moeda criada a partir do funcionamento do sistema bancário.

A conceituação da moeda como unidade ideal estabelecida no ordenamento jurídico está baseada entre outros no fato de que a moeda fisicamente considerada tem atualmente uma participação extremamente reduzida no conjunto dos pagamentos.

⁷⁹ Rudolf von Jhering, ob. Cit., pg. 126.

A liquidação das obrigações de pagamento em dinheiro em sua grande maioria se efetiva mediante transferências de crédito junto ao sistema bancário, pela utilização dos mecanismos dos cheques, ordens de pagamento, documentos de crédito, além de outros papéis que transitam pelo sistema de compensação.

Daí decorre que os pagamentos consistem na troca de pretensões de crédito, isto é, o credor recebe em pagamento do crédito que possui junto a um devedor, um crédito deste junto a um banco. Isso é possível pelo diferente grau de segurança e liquidez que distinguem os dois devedores. Normalmente é preferível ser credor de um banco do que de qualquer outro agente de mercado, seja pelo grau de segurança, seja pelo benefício da situação de liquidez do próprio credor⁸⁰.

O sistema de pagamentos está constituído, dessa forma, em bases de transferência de créditos e promessas de pagamento em unidades ideais previstas no ordenamento jurídico para cumprir a finalidade de instrumentar trocas e pagamentos.

Dessas colocações decorrem duas verificações que orientam o estudo da disciplina jurídica da moeda:

A primeira, é que a moeda fiduciária, de curso legal circula e cumpre sua função tendo em vista o acatamento de normas jurídicas em que se baseia o sistema de trocas. Como assevera Olivecrona, tudo está regulado pelas normas: sem referência às normas, promessas de

⁸⁰ Nesse sentido expõe Olivecrona: “Pero cómo es esto posible ? Cómo puede el pago consistir en el intercambio de una pretensión por otra, sin ningún pago final? La razón es que las pretensiones difieren en cuanto a su liquidez. Es ventajoso canjear una pretensión con un bajo grado de liquidez, por una con un grado superior. Las pretensiones frente a bancos cuentan con el más alto grado de liquidez, y por ello son aceptadas sin dificultad como pago de deudas menos líquidas”. Kart Olivecrona, ob. Cit. Pg. 284.

pagamentos seriam gestos e sons sem sentido. As normas não só as que chamamos normas jurídicas, mas as normas sociais que as complementam e que em alguns casos são as únicas importantes. Mas deve haver normas em todo caso⁸¹.

A segunda diz respeito à função do crédito como instrumento de pagamento.

Essa função se desenvolve a partir das operações do sistema bancário, em cujo âmbito de funcionamento se opera a criação da moeda escritural. Esta representa o mais alto grau de desmaterialização atingido pela moeda ao longo da História.

Quando analisado o sistema de emissão das notas de banco verifica-se que parâmetros reguladores tinham por objetivo assegurar a solvabilidade dos bancos perante seus depositantes. Os bancos concediam crédito emitindo notas em volumes superiores aos depósitos de metal em seus cofres. A experiência bancária permitiu que com base na relação encaixe/depósitos fossem emitidas notas que instrumentavam pagamentos nos mercados, sem haver prévio depósito de quantidades de metal precioso pelo beneficiário das notas emitidas⁸².

⁸¹ Karl Olivecrona, ob. Cit., pg. 286.

⁸² “Tal foi o primeiro passo na organização do crédito bancário. Tendo emprestado, não moeda metálica, e sim notas, conversíveis em metal, os banqueiros se aperceberam de que os portadores dessas notas não as apresentavam, freqüentemente, a troco por moeda metálica e que elas circulavam de mão em mão, por muito tempo, sem serem trazidas a seus guichês. Compreenderam, então, que poderiam conceder novos empréstimos, sob a forma de notas de banco, isto é, de moeda fiduciária, certos de que, com quantidade relativamente pequena de moeda metálica, estariam sempre habilitados a atender à conversão das notas que lhes fossem apresentadas a troco”. Eugênio Gudín, ob. Cit., vol. I, pg. 71.

O mecanismo da criação da moeda nos registros contábeis⁸³ dos bancos se processa em termos de quantias registradas em depósitos, inclusive com base na concessão de crédito pelas diferentes modalidades de operações bancárias. Esses depósitos que instrumentam pagamentos, por sua vez, geram novos créditos em contas de depósitos que atuam da mesma forma sobre a relação encaixe/depósito⁸⁴. Apenas uma parte do total dos depósitos é conservado como encaixe para atender saques, e, o remanescente, instrumenta a concessão de créditos. A partir de uma quantidade determinada de moeda recebida em depósito, opera-se o efeito multiplicador nos registros contábeis dos bancos. Ao lado do poder emissor do Estado, verifica-se que o sistema bancário pela peculiaridade de seu funcionamento opera a criação contábil de disponibilidades monetárias identificadas como moeda bancária ou moeda escritural. A moeda escritural tende a instrumentar a maioria dos pagamentos que se efetuam nos mercados constituindo-se na forma mais acabada da desmaterialização da moeda, e que integra definitivamente com os mecanismos do crédito.

A moeda escritural é que instrumentou a expansão de economias como a inglesa no século XIX, e mantém atendidas as necessidades de moeda para a grande maioria dos pagamentos que se fazem nos mercados. Isto porque “o crédito confere aos beneficiários poder de compra atual”⁸⁵.

⁸³ “La monnaie gérée par les banques se trouve essentiellement inscrite soit au crédit des comptes courants, soit au crédit des comptes de chèques”. Pierre Berger, ob. cit., pg. 23.

⁸⁴ “ Os empréstimos concedidos por um banco ocasionam depósitos nos outros bancos, e os seus próprios depósitos provêm, em grande parte, de empréstimos concedidos por outros bancos”. Eugênio Gudín, ob. Cit., pg. 72.

⁸⁵ Cf. Geraldo de Camargo Vidigal, “Teoria Geral do Direito Econômico”, ob. Cit., pg. 195.

O caráter instrumental da disciplina monetária ganha especial realce nesse ponto, e permite analisar com maior abrangência a sua importância nas normas de organização dos mercados quando estas se voltam para disciplinar o crédito operado em diferentes modalidades no sistema bancário.

Preliminarmente à verificação da disciplina jurídica do crédito como meio de pagamento, é preciso situá-lo no campo do direito para, a partir do seu sentido jurídico, enfocarem-se-lhe adequadamente as funções.

No direito romano o crédito é inicialmente considerado em termos da dação de uma coisa com a obrigação de posterior devolução. Esse sentido é paulatinamente ampliado, abrangendo de forma generalizada os vínculos obrigacionais em cuja constituição prescindia-se da entrega de um bem para que se estabelecesse a relação de crédito e débito⁸⁶.

A distinção que em seguida se faz baseia-se na transferência para o devedor, conforme o caso, da posse ou da propriedade dos bens, mantendo o credor em consequência, o vínculo em relação à coisa no primeiro caso, ou a possibilidade de exigir ao devedor o cumprimento da obrigação em caráter pessoal, no segundo.

Nas relações em que se opera a transferência da posse e da propriedade, ao credor remanesce tão somente o vínculo pessoal, pois que o devedor pode dispor da coisa sem qualquer interferência do credor.

⁸⁶ Rudolf von Jhering, ob. Cit., pg. 145.

Esses conceitos ganham especial dimensão quando na sua análise se introduzem os mecanismos de troca instrumentada por moeda e se verificam as diferentes funções do instrumento monetário e a forma que este assume.

O sistema de referência, em que se traduz o padrão monetário, permite que no conjunto das regras que conformam a ordem jurídica, os negócios a crédito e de crédito tenham a moeda como objeto exclusivo.

Nas operações mercantis em que o preço não é resgatado no ato pelo adquirente, o seu valor é que se constitui em ativo do comerciante, e é em função dele que este exerce o direito de crédito contra o devedor. Diferencia-se do crédito decorrente do empréstimo de dinheiro, em razão do qual ocorre a entrega da posse e propriedade da moeda que assim é livremente disponível pelo mutuário.

Em relação ao crédito em sentido comercial este se consubstancia na escrituração do comerciante pelo registro contábil indicado em “contas a receber”, e resulta de um contrato acessório. A um negócio principal no âmbito do qual se defere prazo para o devedor efetuar pagamento em moeda, o crédito aparece como uma forma acessória que viabiliza o negócio principal. Caracteriza-se assim pela dação de crédito em favor do comprador. Daí decorre, na maioria dos casos a geração de efeitos comerciais que se encaminham para o sistema bancário com o propósito de investirem os comerciantes na situação de liquidez necessária à regular operação de sua empresa.

Na segunda hipótese, isto é, o crédito decorrente do empréstimo de moeda ocorre a investidura dos devedores diretamente

na situação de liquidez. O devedor uma vez instrumentado por moeda pode atuar nos mercados adquirindo bens e serviços, independentemente de qualquer vinculação com outro negócio em relação ao credor. Esse é o crédito normalmente concedido em relação ao credor. Esse é o crédito normalmente concedido pelo sistema bancário e do qual resulta a expansão dos meios de pagamento ampliando-se a liquidez nos mercados, e poder de compra que expande a procura efetiva.

O crédito operado no sistema bancário, dado que prestação e contraprestação revestem-se da mesma natureza cumprindo-se pela entrega de moeda, denomina-se crédito financeiro. Este, na verdade, assegura a regularidade do crédito comercial e com este interfere de forma quase que imediata, sendo que em situação de restrição ao crédito financeiro, limita-se por via de consequência a possibilidade do crédito comercial na proporção direta em que este dependa daquele.

A interação entre a moeda e os mecanismos de crédito financeiro revela a importância e necessidade, a partir da exposição sobre os fluxos de liquidez correlacionados ao resultado da atividade produtiva socialmente considerada, de se estudar a organização e atuação do Estado na disciplina e administração da moeda e do crédito, e as peculiaridades do ordenamento jurídico do crédito.

15. Moeda: Expressão do Produto Social

Os estudos da ciência da Economia conferem maior clareza e aprimoramento no conhecimento dos fatos inerentes à disciplina da

moeda. A pesquisa sobre o conteúdo da unidade monetária reclama visão abrangente de sua interação com o processo produtivo.

A força de trabalho considerada no conjunto da sociedade gera bens e serviços na medida em que se aplique sobre a riqueza existente, assim entendidos os recursos naturais e equipamentos existentes em determinada sociedade. O resultado da atividade produtiva socialmente considerada denomina-se produto social⁸⁷.

Para a geração do produto social são pagas as remunerações dos fatores empregados na sua consecução, e que podemos denominar como o salário econômico na expressão de Jhering, isto é, abrangendo o salário dos trabalhadores, os aluguéis, os juros, e o próprio lucro que se constitui na remuneração do empresário.

Todas as rendas pagas ao longo do processo de produção podem ser resumidas na expressão renda social.

Produto social e renda social são, pois, expressão de um mesmo resultado, ou seja, o produto social é a expressão econômica da aplicação da força do trabalho social à riqueza existente, e a renda social é o conjunto de todas as remunerações pagas ao longo do processo produtivo, pela aplicação do trabalho à riqueza existente.

Daí decorre que renda social e produto social são formas diferentes para expressar um mesmo resultado. São, pois, representações de um mesmo valor.

⁸⁷ Cf. Geraldo de Camargo Vidigal, *in* “Fundamentos do Direito Financeiro”, Ed. Revista dos Tribunais, 1973 – pg. 107.

Analiticamente, o produto social compõe-se de dois subconjuntos: um de bens de consumo, e outro de bens de investimento. Por sua vez, a renda social em relação à destinação que lhe é dada, pode ser repartida em dois subconjuntos também, isto é, um representativo de gastos de consumo, e outro da poupança.

Vale dizer que a renda social representa o conjunto de todas as remunerações monetárias pagas ao longo do processo de produção a partir da visualização da dinâmica que lhe é peculiar. A renda é empregada em gastos de consumo ou é poupada. Não há outra destinação para a renda social. Entendendo-se a poupança também no seu sentido social, o simples entesouramento, como será decorrente do raciocínio, não está abrangido pelo sentido social da poupança, uma vez que representa a não aplicação de recursos no processo de produção.

Daí que a parcela da renda social destinada a gastos de consumo será necessariamente igual ao subconjunto dos bens de consumo que, como já afirmamos, é um dos que compõem o produto social; isto é, subtraídos os bens considerados de investimento, remanescem os bens de consumo.

Sob esse aspecto não importa qual a definição de consumo. Toda a satisfação social em relação aos bens adquiridos será na dinâmica do funcionamento dos mercados igual ao conjunto dos pagamentos feitos com essa finalidade⁸⁸.

Em consequência o subconjunto dos bens de investimento que compõe o produto social, naturalmente haverá de ser igual à parcela denominada poupança que compõe a renda social. Se renda social e produto social expressam necessariamente um mesmo valor e

⁸⁸ Cf. John Maynard Keynes, ob. Cit., pg. 69.

se o consumo como parcela do produto e da renda social é igual em ambas as expressões do processo produtivo, impõe-se reconhecer que as parcelas remanescentes do produto social e da renda social são rigorosamente iguais. Essa igualdade matemática não pode ser negada, pois ao retirarmos um mesmo valor de dois conjuntos iguais o resultado há de ser necessariamente igual.

Contudo, duas observações se impõem nesse raciocínio: primeiramente, a exposição é feita como se possível fosse delimitar uma parada no processo produtivo, apurando-se então os valores expressos pela renda social e pelo produto social, o que, de fato, não ocorre objetivamente; em segundo lugar, do ponto de vista da realidade do funcionamento dos mercados os comportamentos de poupar e de investir são condicionados de forma diferente. Não é verdadeiro que poupança e investimento sejam sempre e necessariamente iguais⁸⁹.

Os que poupam, isto é, aqueles cuja renda excede os gastos de consumo normalmente não são os mesmos que organizam empresas e participam ativamente do processo de produção. Inúmeras variáveis pessoais, de formação cultural de certas categorias e de disposição para participar dos mercados reunindo fatores de produção com vistas a gerar bens ou serviços, condicionam as decisões dos agentes econômicos, estabelecendo uma separação entre os que poupam e os que investem.

Acrescente-se que, normalmente, as necessidades do grupo dos investidores superam as suas disponibilidades de renda, havendo,

⁸⁹ Cf. A. N. Sotnier e D. C. Hagne – “Teoria Econômica”, Zahar, Rio de Janeiro, 7ª. Edição, 1975, trad. Cássio Fonseca, pg. 582.

em conclusão, desigualdade entre poupança e investimento se considerarmos o início do processo de produção.

Essa desigualdade é eliminada ao longo do processo produtivo cuja dinâmica impõe necessariamente um nível de acomodação entre poupança e investimento, “*ex-post*”, que como afirmamos são absolutamente iguais se delimitássemos um momento de encerramento desse processo.

Toda poupança que não se encaminhe no rumo do investimento é eliminada, pois não expressará um real conteúdo econômico. Essa eliminação se faz pelo sistema de mercados em decorrência de alterações dos preços, que se reajustam na relação de equivalência de liquidez que traduzem. Ou, por outro lado, pela inibição de decisões de investimento tendo em vista que o entesouramento representa sinal negativo da propensão a consumir, e, da mesma forma, das decisões de investir.

Por isso os fluxos de renda devem ser operacionalizados no sentido de o excedente ao consumo encontrar as vias adequadas para ser aplicado no processo de produção. Esse encaminhamento se efetiva ou por um investimento direto do próprio titular da poupança, ou pela aplicação desta em participações societárias que podem representar investimento do poupador, ou, ainda, mediante a concessão de crédito em favor dos que necessitem de parcelas da renda social para viabilizar decisões de investir.

Sob esse aspecto algumas considerações se impõem com o propósito de se traçar o perfil da poupança social, enquanto assim considerada a reaplicação da renda excedente ao consumo no processo produtivo, tendo em vista as diferentes formas desse encaminhamento,

e o condicionamento que a ordem jurídica exerce em relação às decisões de investir.

Quanto ao primeiro aspecto cumpre destacar o referente aos poupadores não dispostos a assumir diretamente o risco da empresa, ainda que aceitem a participação na exploração empresarial sem exercer decisões em relação à própria empresa.

Nesse sentido a renda excedente ao consumo, pressuposto o não entesouramento, poderá ser destinada ao crédito concedido em termos microeconômicos diretamente para atender necessidades de consumo ou investimento, sendo certo que para o conjunto do sistema produtivo, vistas as restrições para a prática de atos da espécie em nosso ordenamento jurídico (tanto em relação à qualificação das instituições financeiras como os reflexos tributários e à disciplina dos juros) não se revestem de maior importância.

Do ponto de vista social o que interessa é a aplicação da poupança condicionada pela ordem jurídica, significando, quando se trata da concessão de crédito, a entrega da renda não consumida ao sistema de produção, mediante atos de crédito praticados em direção ao próprio sistema.

Estruturalmente a ordem jurídica estabelece os instrumentos que cumprem essa finalidade de encaminhamento da poupança para o investimento quando a opção do poupador repousa no crédito, na identificação de um devedor responsável por assegurar a manutenção e a rentabilidade da poupança. Esses instrumentos se identificam nos títulos de responsabilidade dos bancos, como os certificados de depósitos bancários, as letras de câmbio aceitas por instituições financeiras, os contratos de depósito a prazo fixo, as letras

hipotecárias, entre outros ao lado das debêntures para as sociedades por ações que por essa via têm acesso direto à poupança social.

A atuação dos intermediários financeiros aos quais são confiadas parcelas substanciais da poupança social, será determinante para os resultados do processo produtivo, conforme os recursos cedidos em crédito se destinem para instrumentar o consumo, ou ampliar o investimento.

Sob esse prisma cumpre acrescentar que a disciplina monetária e a possibilidade de preservação do poder de compra da moeda, condicionam a possibilidade do deferimento de crédito para investimento. Por outro lado, da óptica dos tomadores de crédito, este se destinará para instrumentar o investimento desde que a propensão a consumir seja qualificada pela estabilidade dos mercados, pela perspectiva de os preços poderem refletir a relação de equivalência que lhes é inerente⁹⁰, e pelo nível da taxa de juros como indicador da eficácia do capital a ser investido⁹¹.

Além disso acrescenta-se a participação do Estado na disputa pela poupança disponível, seja por via da imposição de tributos, de empréstimos compulsórios, ou, principalmente, pela administração dos títulos da dívida pública. Estes últimos têm decisiva interferência no encaminhamento da poupança social pela pressão que exercem sobre a taxa de juros, e pela repercussão pelo poder de compra da moeda em razão da própria utilização dos recursos pelo Estado.

⁹⁰ A equivalência como critério para definição dos preços é objeto do capítulo V.

⁹¹ “Os juros atraem o dinheiro que está acumulado sem achar o seu emprego econômico, e fazem-no afluir aos pontos onde faz falta. Estabelece-se uma compensação entre o excedente existente por um lado e o que a necessidade reclama por outro”, Rudolf von Jhering, ob. Cit., pg. 152.

Do ponto de vista dos mecanismos de acesso aos excedentes de renda representados por volume de moeda, os títulos públicos alinham-se entre as alternativas possíveis para aplicação de recursos sob o regime de crédito ao lado daqueles de responsabilidade de instituições financeiras ou de companhias.

A decisão entre essas alternativas básicas é presidida pelos critérios de segurança, rentabilidade e liquidez para os titulares da poupança. Na medida em que as necessidades de crédito do Estado induzam à crescente colocação dos títulos da dívida pública, caracterizados pela responsabilidade do Estado pelo seu resgate, pela possibilidade de negociação ágil em função desse atributo, do que decorre a liquidez como qualidade destacada, crescendo-se elevados níveis de rentabilidade pelas taxas de juros ofertadas, o resultado será a entrega ao Estado da parcela mais expressiva da poupança disponível. Dependerá do acerto das decisões de investir tomadas pelos gestores dos recursos do Estado, o aumento ou não do produto social.

Nesse particular, como adiante passaremos a expor, a administração dos mecanismos de controle quantitativo do crédito (tomando-se os recolhimentos compulsórios dos bancos e os sistemas de colocação de títulos da dívida pública como os mais importantes) ganharam a função de financiar déficits correntes do setor público, ou seja, elevando os níveis das taxas de juros, encaminham a poupança disponíveis para atender necessidades crescentes de giro do Estado, para pagamento da sua própria estrutura administrativa, manutenção de organismos descentralizados da administração e, até, de empreendimentos inviáveis na concepção, na administração ou nas finalidades.

A dominação que decorre da presença do Estado é sem dúvida a questão mais significativa na dinâmica dos nossos mercados, exercida em nível participativo, ou diretivo⁹², ou em razão de atos normativos como a compulsoriedade de aplicação de recursos pelos fundos de investimento em título da dívida pública em expressivos percentuais, a exemplo da Resolução nº 1.118 de 04 de abril de 1.986 do Conselho Monetário Nacional baixada pelo Banco Central do Brasil, ou, até, pela eliminação do ônus tributário sobre ganhos auferidos na negociação desses títulos, expressamente previstos na Resolução nº 1.086 de 15 de setembro de 1.986 do mesmo Órgão.

A destinação dos recursos disponíveis para os títulos do governo se verifica em termos globais para o sistema, como resultado da opção dos próprios intermediários financeiros, que sob os mesmos critérios de segurança, rentabilidade e liquidez, também escolhendo entre diferentes alternativas de concessão de crédito, e seguramente orientados na busca de melhores resultados, decidem pela entrega dos recursos ao Estado, remanescendo menor quantidade de rendas que excedem o consumo para serem aplicadas no crédito ao setor privado.

Por outro lado o crédito para instrumentar decisões de investir, assim entendidas as organizações de novas unidades produtivas, ou a implementação de inovação⁹³ no processo produtivo caracteriza-se como de médio ou longo prazo pelo tempo que normalmente é exigido para maturação dos investimentos. Disso resulta que uma das condições básicas para que se concedam créditos da espécie é a estabilidade do poder de compra da moeda, ou a existência de soluções jurídicas que permitam preservá-lo assegurando

⁹² Cf., Eros Roberto Grau, “Elementos do Direito Econômico”, ob. Cit., pg. 67.

⁹³ Inovação é empregada no sentido que lhe atribui Schumpeter como caminho para a consecução do desenvolvimento econômico. Cf. Joseph A. Schumpeter “Teoria do Desenvolvimento Econômico”, Fundo de Cultura – Rio de Janeiro 1ª. Ed. Brasileira – 1961 – pg.93.

o equilíbrio da relação jurídica e a equivalência da taxa de juros em função da situação de liquidez.

A instabilidade no poder de compra, e incertezas no panorama político institucional afetam fundamentalmente os mecanismos de mercado inibindo possibilidades de investimento social, gerando expectativas de natureza especulativa que encaminham excedentes de renda para fora do sistema produtivo. Ilustram-se na especulação imobiliária, basicamente estocagem de terrenos, aplicações em moeda estrangeira ou compra de metais preciosos, e mesmo de jóias, que se constituem em autênticos desvios da poupança social, cujo efeito será o mesmo que entesourar do ponto de vista global da economia.

Por outro lado, a disciplina dos preços tende a condicionar as decisões de investir, pois a intervenção do Estado calcada em princípio de ordem pública ao interferir na relação de equivalência que preside a formação dos preços, gera distorções no planejamento da atividade empresarial.

Inviabilizado o crédito de longo prazo, será cada vez mais importante o crédito ao consumo e este instrumentará o crescimento da procura nos mercados (procura efetiva) determinando o incremento da disputa por bens e serviços num estoque que, no caso, não se amplia. Serão inevitáveis soluções de elevação dos preços por mecanismos diretos, ou indiretos que conflitam com a ordem jurídica.

A fórmula de aplicação da poupança em títulos de participação societária, ou mesmo em títulos de crédito de emissão de companhias oferece dificuldades quando analisada na sua necessária correlação com as alternativas oferecidas por títulos de renda fixa.

O mercado de bolsa de valores, inserido no sistema de encaminhamento de poupanças, sob esse aspecto, reflete as expectativas globais de detentores de excedentes de renda em relação ao comportamento e resultados do processo produtivo⁹⁴.

Nesse segmento, a partir das decisões da aplicação dos recursos decorrentes de comparação entre níveis de taxas de juros e o das cotações das ações, as poupanças revestem-se da qualidade de oferecer suporte para viabilidade da capitalização das companhias mediante lançamento de ações⁹⁵.

Ocorre que esse sistema é extremamente sensível sobretudo quando encarado pelo seu traço especulativo que prevalece em nosso País, em razão do qual as decisões são tomadas em termos do nível de comparação com o regime de rentabilidade decorrente dos títulos de renda fixa, sendo tanto mais frágil quando menor o prazo dessa última modalidade de aplicação de poupança.

A notável influência das alternativas de aplicação sem a assunção da aleatoriedade da renda que é inerente aos títulos de renda fixa, determinou que a maior expressão do mercado de bolsa de valores fosse constituída a partir de negócios financeiros enquadrados nas negociações de “opções”, em razão das quais se asseguram aos “financiadores” alternativas de rentabilidade comparáveis ou até mais vantajosas do que a dos juros pagos pelas aplicações de renda fixa.

Estas considerações genéricas sobre a correlação entre produto e renda social, e os principais traços caracterizadores dos

⁹⁴ A. W. Stonier e D. C. Hagne, ob. Cit., pg. 598 e 599.

⁹⁵ Idem, ibidem.

fluxos das poupanças internamente nos mercados têm a finalidade de possibilitar uma exposição mais abrangente sobre a disciplina da moeda e do crédito, e a visão das funções do Estado nessas matérias.

16. Moeda e crédito: mecanismos de controle

A imprescindível presença da moeda e do crédito no seio das economias, como elementos viabilizadores das relações de mercado, confere-lhes o atributo de instrumentar a política econômica do Estado, revelando os comportamentos predominantes que constituem os fatos globais de mercado, e, por ajustes em sua administração, permitem adoção de medidas para direcionamento do consumo, da poupança e do investimento em linha com as diretrizes de política econômica e dos planos de desenvolvimento do Estado⁹⁶.

A partir das soluções jurídicas do curso forçado e do curso legal da moeda, o Estado, no exercício do poder emissor, faz-se presente e intervém na dinâmica do funcionamento dos mercados ao emitir a moeda, controlar a sua circulação e os níveis de expansão quando vinculada ao crédito financeiro.

Mas, ao lado da significação das medidas de natureza jurídica que caracterizam a gestão dos instrumentos monetários na atualidade, é também relevante para a disciplina monetária a presença do Estado nos mercados e sua intervenção no processo produtivo, como assinala von Mises, porque a verdadeira importância do Estado como um agente econômico cresceu, passando a ocupar um espaço maior como

⁹⁶ O caráter instrumental da disciplina jurídica da moeda e do crédito está evidenciado por Geraldo de Camargo Vidigal nas obras “Fundamentos do Direito Financeiro” ob. Cit., pg.177 e seguintes e “Teoria do Direito Economico” ob. Cit., pg. 88.

comprador e vendedor, como pagador de salários, e cobrador de tributos, do que no passado. É óbvio que a influência de um agente econômico na escolha do instrumento monetário será maior na proporção de sua parcela nas transações do mercado; e não há razão para se supor que haveria alguma diferença no caso entre um agente econômico privado e o Estado⁹⁷.

Na verdade, a ampliação das funções do Estado sobretudo após o confronto bélico de 1914-18⁹⁸ em relação às abrangidas no modelo proposto pelo liberalismo ao longo do século XIX, efetivou-se na linha de dar guarida aos reclamos identificados nas tensões sociais ressaltadas nas crises que caracterizaram o funcionamento das economias de modelo liberal no século XIX⁹⁹.

Em relação à moeda e ao crédito as demonstrações de Schumpeter e Keynes aliadas às imposições nascidas da situação de guerra que haviam revelado a necessidade de medidas de proteção da moeda, em termos de controle das reservas cambiais, explicam a adoção de soluções constitucionais, legais e regulamentares que conferem a definitiva integração da moeda e do crédito como objeto de ação do Estado, a exigir-lhe tarefas ainda desconhecidas ao tempo da formulação do modelo liberal.

As necessidades de compatibilização dos pressupostos de liberdade e igualdade com a realidade das relações matizadas pela diversidade de condições entre os centros de interesse envolvidos, como as verificadas entre empregados e empregadores, e de se fazer presente no processo produtivo mediante indução, direção e

⁹⁷ Ludwig von Mises, ob. Cit., pg. 88.

⁹⁸ Fábio Konder Comparato, “O Indispensável Direito Econômico” , in “Ensaio e Pareceres do Direito Empresarial” ob. Cit., pg. 455.

⁹⁹ Geraldo de Camargo Vidigal, “Fundamentos do Direito Financeiro”, ob. Cit., pg. 141.

participação na atividade econômica aliadas à disciplina e controle da moeda e do crédito traçam o perfil do Estado no século XX.

Fica superada a proposta de afastamento do Estado das relações de mercado e de sua não intervenção nas relações entre agentes privados.

Do ponto de vista da administração pública verifica-se paulatina reformulação da própria estrutura orgânica porque se apresenta de forma a aparelhar o complexo estatal para novas funções.

Com efeito, verifica-se que duas espécies de preocupações presidem os objetivos a serem alcançados tanto pelo corpo administrativo do Estado, como pela ordenação jurídica dos instrumentos confiados a sua gestão no âmbito da reformulação que se vai operando na proposta liberal. Essas preocupações que talvez melhor se expressem por dimensões, ou ambiente de abrangência da ordenação jurídica referem-se à estrutura do organismo estatal e dos mercados, e à conjuntura que caracteriza as condições operativas dos agentes e a própria interferência da ação do Estado.

Relativamente à disciplina e controle da moeda e do crédito em termos conjunturais reformulam-se os padrões de edição das regras de direito e de funcionamento do aparelho estatal, a partir da impossibilidade de serem atendidas segundo o tradicional processo legislativo concebido sob os princípios do modelo liberal, e sob os critérios da especialidade dos mecanismos de mercado, que requerem conhecimento técnico indispensável para o trato da moeda e do crédito, da velocidade com que devem ser editados os atos normativos que visem superar ou corrigir distorções nascidas no funcionamento dos mercados.

O mecanismo de Banco Central é adotado como regulador da circulação interna da moeda no interior dos Estados, superando a desordem engendrada pela diversidade de pesos, origens e valores, atribuindo-se-lhe o monopólio da emissão de moeda.

A essas atribuições acrescentam-se a de administrar a estabilidade do valor da moeda no plano das relações internacionais, gerindo os mecanismos de controle do câmbio, de suprir crédito ao sistema bancário mediante os aportes de liquidez necessários à estabilidade dos bancos, e, finalmente, incumbe-lhes a tarefa de ser o banqueiro do governo por intermédio da gestão dos títulos da dívida pública.

No Brasil, a atribuição do exercício do poder emissor à União, que poderia criar, para tanto, banco exclusivo vem expressa na Constituição de 1.946 no art. 5º inciso VIII, e no inciso IX do mesmo artigo a de fiscalizar as operações de crédito. Não obstante, somente com a lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1.964 é criado o Banco Central e são definidos estruturalmente em nosso direito positivo órgãos e funções voltadas para a disciplina da moeda e do crédito, bem como as condições e princípios de funcionamento do Sistema Financeiro Nacional.

O Banco Central, em 1964, substituindo a Superintendência da Moeda e do Crédito-SUMOC criada pela lei nº 7.293 de 02 de fevereiro de 1.945, na verdade, já em 1.930 tinha sido considerado como necessário na mensagem do governo provisório que nomeava o Dr. José Maria Whitaker para gerir as finanças públicas, a qual previa a criação de um banco que exerceria o poder emissor, e controlaria o sistema bancário. Contudo a proposta não prosperou.

Basicamente, em termos estruturais verifica-se que o Banco Central exerce o controle quantitativo do crédito operando o sistema de “*open market*” administrando as taxas das operações de assistência de liquidez às instituições, atualmente objeto da resolução nº 1.008 de 02 de maio de 1.985, e sendo depositário dos recolhimentos compulsórios exigidos aos bancos com o propósito de limitar o efeito multiplicador que preside a criação da moeda escritural¹⁰⁰.

Do ponto de vista do controle seletivo do crédito, a atuação do Estado se efetiva pela determinação de percentuais a serem observados pelas instituições financeiras nas operações de crédito que contratam, em termos de limite máximo para pessoas estrangeiras, pela imposição de deferir crédito para atividades rurais, ou, ainda, mediante condições especiais de crédito para as pequenas e médias empresas.

Entre os critérios do controle seletivo destaca-se, ainda, a própria compartimentação do sistema financeiro, composto por uma enorme variedade de pessoas jurídicas definidas por disposições legais em relação à sua constituição e funcionamento, especializadas em determinadas modalidades operacionais. Ressalta-se que, para fins de controle seletivo, é absolutamente desnecessária a prevalência do critério da personalidade jurídica cuja conseqüência, no caso, é a multiplicação de controles e atos formais exigidos burocraticamente que impõem despesas e não raro distorcem a visão sobre as modalidades e funções do crédito. O mesmo efeito poderia ser obtido mediante a regulamentação de carteiras especializados dos bancos, em relação às quais se definiriam as características das operações bem

¹⁰⁰ Vide meu “Instituições Financeiras”, verbete da Enciclopédia Saraiva do Direito, volume 45.

como os planos contábeis que gerencialmente e para fins de fiscalização devessem se adotar, eliminando-se a superposição de personalidades jurídicas numa mesma e única unidade empresarial, como o são os conglomerados financeiros.

17. Distorções nos mecanismos de controle de crédito

As distorções na utilização de instrumentos de controle de moeda e do crédito parecem ser inevitáveis quando funções de caráter normativo e fiscalizador do Banco Central coexistem com a administração das necessidades de liquidez do Estado. A disciplina dos depósitos compulsórios, as operações do mercado aberto a atuação normativa de órgãos colegiados a nível da conjuntura implicam uma série de alterações de funções desses mecanismos que fazem transferir para o Estado parcelas substanciais de disponibilidades monetárias do setor privado para o setor público.

Do ponto de vista da legalidade, o argumento que busca demonstrar a propriedade da gestão desses mecanismos pelo poder público obedece à lógica formal da distribuição do exercício do poder do Estado. A noção é estática e assim permanece frente aos efeitos e conseqüências do exercício do controle dos meios de pagamento.

A centralização exagerada de funções na esfera do poder executivo, naturalmente não se revela na simples leitura dos textos legais, mas decorre antes de tudo do funcionamento dos mecanismos de controles quantitativos e seletivos do crédito.

Isto porque a função de poder de compra da moeda tem como principal efeito sobre o conjunto do sistema produtivo deslocar o

exercício desse poder para o âmbito das diferentes esferas patrimoniais em que se concentram as disponibilidades monetárias.

O investimento público não está disciplinado no Brasil por um conjunto de regras que permitam a eficiente gestão e fiscalização das decisões do executivo por outra esfera do Poder. O Poder Legislativo pelo estilo liberal que preside suas atividades, e a falta de destaque para as questões monetárias que caracterizam o desempenho dos membros de nosso Congresso Nacional, impuseram um total afastamento em relação à moeda e ao crédito. Naturalmente não se pode deixar de levar em consideração a turbulência do regime que por várias vezes suspendeu a atividade do Congresso, e inibiu a atuação de seus membros, o que desde a perspectiva histórica em grande parte pode explicar o atraso e as deformações que neste caso se verificam no País.

Contudo, se analisado o modelo teórico da separação dos poderes, a absorção pelo poder executivo das funções monetárias não teria outra conseqüência senão a exagerada supremacia e concentração das decisões do Estado. É por isso que a matéria reveste-se de extraordinária importância sobretudo quando principiam os debates da reelaboração da Constituição.

As funções normativas da moeda e do crédito, e gestão dos títulos da dívida pública, a definição de alíquotas e base de cálculo de tributos que incidem sobre negócios e operações dos mercados financeiros e de capitais, a orientação das operações das instituições financeiras em razão os reflexos sobre o conjunto do sistema produtivo, os mecanismos de funcionamento do crédito bancário, apenas para discriminarem-se as principais matérias hoje concentradas

no poder executivo reclamam tratamento diferenciado em termos de seu enquadramento na ordem jurídica.

O critério de definição das esferas de atribuição de poder entre o Executivo, o Legislativo e o Judiciário ainda hoje adotado, quando formulada sua proposta partia da premissa de não interferência do Estado na economia, seja no sentido direto de sua atuação empresarial, seja sob a visão de uma indireta presença pela gestão dos mecanismos da criação e de controle dos meios de pagamento.

A edição de normas de direito a serem apreciadas pelo Poder Legislativo senão após já estarem produzindo efeitos desde a sua entrada em vigor, impede a participação dos administrados no debate de sua formulação e não permite elidirem-se as conseqüências de seus preceitos porque são baseados unicamente no critério formal do exercício da função legislativa pelo executivo.

O estilo pessoal dos encarregados da definição de políticas e de gestão dos instrumentos de indução, direção ou participação, seja para orientar em rumos diferentes a atividade produtiva, seja para corrigir distorções, passa a ser a chave dos comportamentos de poupança, consumo e investimento. Há, com efeito, disputas teóricas que ganham maior ou menor prestígio e são beneficiadas ou alijadas dos processos decisórios.

A figura do Ministro do Estado da Fazenda, por exemplo, antes de integrar a equipe presidencial passa a ser um quarto poder da República que se sobrepõe aos demais. Estabelece-se uma absurda relação de dependência internamente no âmbito do executivo, e dos outros poderes em relação a este.

É, pois, imprescindível revisar a própria estrutura do Estado.

O poder de compra da moeda sofre oscilações diretas pelas normas editadas a nível conjuntural. A flexibilidade de criar entidades operativas sob regime de direito privado, como a de administrar as necessidades de recursos e seu direcionamento no âmbito do Estado, e, ao mesmo tempo de decidir sobre os níveis de crédito financeiro, o volume de poupança estimulada para este ou aquele setor ou atividade, inegavelmente conduzem à concentração de poder caracterizada pelo braço pessoal das autoridades, e pela ausência dos freios e contrapesos que presidiram o argumento da separação das funções na organização do Estado.

A concentração do poder em setores de estrutura do Estado atua conformando a ordem jurídica em dimensões exageradamente ampliadas, o sistema de direito positivo fica prejudicado e a ordem como solução de liberdade inviabilizada. As normas disciplinadoras da moeda e do crédito editadas sem consideração aos princípios de direito situam-se num nível de quase supremacia à própria ordem constitucional!

A questão sobre o cálculo dos Índices de apuração do custo de vida é o exemplo que sintetiza notavelmente a discussão. Parte-se de um índice nacional de preços ao consumidor, para um índice de preço ao consumidor restrito, com ou sem expurgos. Em nenhum momento se verifica discussão sobre a validade de decisões da espécie que têm a especial característica de interferir em situações de liquidez, que geram desequilíbrio em negócios jurídicos e interferem diretamente com o poder de compra das categorias envolvidas no processo produtivo.

Sob o prisma da disciplina de certos tributos, especificamente o imposto de renda, em alguns casos de aplicações no sistema financeiro passa a apresentar função extrafiscal, como orientadora dos fluxos monetários. Por exemplo, institui-se determinada alíquota do imposto de renda incidente sobre rendimentos ou ganho de capital de aplicações em títulos de renda fixa em função dos ingressos para o Estado comparativamente às necessidades de obtenção de recursos por intermédio dos títulos da dívida pública. Exemplifica-se a hipótese com a disposição do artigo 43 da Lei nº 7.450 de 23 de dezembro de 1.985 alterado pelo Decreto-lei nº 2.287 de 23 de julho de 1.986 que atribui competência ao Conselho Monetário Nacional para majorar alíquotas do imposto de renda incidente sobre rendimentos e ganhos de capital decorrentes de títulos de renda fixa, e excluir da tributação os relativos aos títulos da dívida pública.

Nas normas editadas pelo Conselho Monetário Nacional evidencia-se o traço conjuntural da disciplina do imposto de renda informada nas condições de mercado, funcionando como um competente relevante na composição da taxa dos rendimentos das aplicações financeiras. As resoluções nºs. 1.155 de 23.07.86, 1.186 de 04.09.86 e 1.222 de 24.11.86, esta última com base no Decreto-lei nº 2.303 de 21 de novembro de 1.986 promoveram as majorações de alíquotas, e mudanças na apuração da base de cálculo do imposto, e excluíram da incidência do imposto os ganhos decorrentes dos títulos de responsabilidade do Estado.

O expediente, não resta dúvida, é engenhoso mas implica distorções na gestão dos mecanismos tributários e na disciplina dos juros. Sob a disciplina tributária ocultam-se os verdadeiros objetivos do administrador público de poder garantir ingressos de caixa superiores aos orçados a juros inferiores aos pagos no mercado

mediante a alteração de alíquota e base de cálculo como instrumentos para disciplina conjuntural da moeda e do crédito. Fica ainda agravada a situação nos casos de tributação exclusiva na fonte, quando a majoração da alíquota ocorre no curso do exercício. Neste caso, parece-nos comprometido o princípio da anualidade do direito tributário, pois o fato gerador do imposto não se verifica em termos de ano base e exercício financeiro, incidindo exclusivamente na fonte e gerando efeitos tributários no próprio exercício.

O recurso ao imposto de renda como instrumento de política monetária parece conflitar com a finalidade dos controles sobre os meios de pagamento de orientar os fluxos de poupança e a destinação do crédito em linha com política econômica, quando o Estado passa a se valer desses mecanismos para financiamento de suas insuficiências de giro, e administrar os juros que efetivamente deve pagar.

Relativamente aos títulos da dívida pública cabe fazer a distinção teórica a partir dos objetivos a serem atendidos na sua emissão, isto é, de financiar as insuficiências imediatas, ou de longo prazo, combinados na operacionalidade dos leilões promovidos pelo Banco Central, com a função de controle quantitativo do crédito. Para tanto as obrigações de curto prazo, normalmente negociadas com taxa de deságio têm por finalidade ajustar a liquidez do mercado aumentando-a, mediante a aquisição pelo governo de seus próprios títulos, ou reduzindo-a por negociá-los a taxas atraentes.

A combinação dessas finalidades deve ser presidida por um sistema de decisão que assegure a predominância dos interesses coletivos presentes nas categorias que atuam nos mercados, sobre os individuais de setores privados, ou do próprio governo.

Na medida que a retratação de recursos monetários prevalece em razão direta reduz-se a possibilidade de crédito, pressionando as taxas de juros, deslocando poupanças dos mercados, para o financiamento da dívida do Estado. A inexistência de mecanismos que permitam indagar sobre o acerto da decisão, resulta na expansão da dívida pública, restringindo-se a utilização do crédito como instrumento de política econômica.

Ao lado dos ingressos de receita tributária, das derivadas dos preços públicos e dos aportes de caixa representados pela colocação de títulos da dívida, ao Estado incumbe a função de emitir a moeda.

O mecanismo da emissão monetária assegura ao governo de forma direta ou indireta a necessária estabilidade contábil dos balanços públicos, e pode conduzir a sérios efeitos sobre a renda interferindo nas funções do consumo, poupança e investimento¹⁰¹.

A experiência da emissão monetária para atender necessidades do tesouro em situações de emergência, aliada à emissão por antecipação à coleta de impostos, sem que uma vez realizada a receita as notas fossem canceladas exemplificam a ausência de controles na gestão do papel-moeda já a partir do século XIX¹⁰². Por isso, a preferência de von Mises pela moeda conversível, pois que oferece alguns obstáculos à atuação dos governantes na expansão da moeda para atender afins políticos sem abrigo em preocupações que consultem a comunidade.

¹⁰¹ Hugh Dalton – “Princípios de Finanças Públicas”. Ed. Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro – 1977 – 3ª. Ed. – pgs. 33 e 169 nota 131.

¹⁰² Cf. Eugênio Gudín – ob. Cit., vol. 1 – pg. 49. Aí são mencionadas a emissão na Inglaterra durante as Guerras de Napoleão; USA na Guerra de Sucessão; França de 1870 a 1878.

No Brasil o orçamento monetário está previsto nos artigos 4º inciso III, e 20 da Lei nº 4.595 e teria a finalidade de limitar a expansão da base monetária servindo de parâmetro principalmente para a administração das operações do Banco Central com o Governo, e da expansão do crédito a partir das operações do Banco do Brasil. Todavia a administração e utilização desse orçamento se constituiu em mecanismo inadequado para a atuação planejada do Estado, apenas expressando na maior parte das vezes a “*posteriori*” a necessidade de expansão da moeda para atender a desequilíbrios de caixa do Estado, gerados pela política de subsídios, apresentada com requintes em seu acabamento.

A insuficiência da disciplina jurídica sobre a organização necessária para administração da moeda, e exercício do poder emissor, diretamente ou por intermédio do lançamento de obrigações do governo, não é privilégio brasileiro, mas é situação presente nos Estados Unidos, Inglaterra, Alemanha, e que se exacerba nos momentos de desequilíbrios internos ou da balança de pagamentos¹⁰³.

No contexto da ampliação das tarefas reconhecidas e assumidas pelo Estado, ainda se destaca a relativa ao desempenho empresarial do setor público com apoio nos arts. 163 e 170 § 1º da Emenda Constitucional nº 1 de 1969. Naturalmente, que há dependência de poupança para preencher espaço não ocupado pela iniciativa privada, ou desincumbir-se da iniciativa econômica em nível de competição com o setor privado da economia ou, ainda, para induzir o desenvolvimento de determinado setor ou atividade.

Nesses casos ainda se confundem duas posições, isto é, a do poder público voltado para a administração do interesse estatal, e a do

¹⁰³ John Kenneth Gallraith – ob. Cit. – pg. 302.

governo organizando direta ou indiretamente empresas. As decisões que se tomam na esfera da administração pública nessa matéria dão ensejo que os tributos se transformem em poderosas alternativas determinantes da conformação da ordem econômica, impondo à sociedade sacrifícios e comportamentos para os quais não se encaminhariam espontaneamente.

O volume de recursos de que se apodera o Estado diretamente ou por intermédio das entidades que cria ou das quais passa a exercer o controle¹⁰⁴, ou, ainda, de que se vale, assumindo a responsabilidade pelo seu funcionamento e induzindo o processo produtivo, não encontra na organização do exercício do poder público órgão que com autoridade, e capacidade técnica possa mensurá-lo analisando-lhe a conveniência e oportunidade.

¹⁰⁴ É o caso de entidades como a Mecânica Brasileira S.A. – EMBRAMEC, atual BNDES-PAR, empresa subsidiária do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social especializada em deter participações e, em alguns casos, o controle de sociedades com o fim de dar suporte e apoio.

CAPÍTULO V

MOEDA E PREÇOS

18. Preço e noção do equivalente

As explicações sobre o preço no âmbito dos estudos da economia ao tempo dos liberais baseavam-se na relação entre valor de troca/tempo de trabalho, na exposição de Ricardo.

As teorias quantitativas sobre o valor da moeda partem da consideração da massa monetária cuja expansão quantitativa ou aumento da velocidade da circulação das unidades monetárias impõe alterações no nível geral de preços. É com a teoria da utilidade marginal que se distingue entre valor de uso e valor de troca, evidenciando ser a utilidade, o critério que orienta a procura por bens e serviços, e os custos de produção, os condicionantes da oferta¹⁰⁵.

¹⁰⁵ Cf. Geraldo de Camargo Vidigal, “Fundamentos do Direito Financeiro”, ob. Cit. Pg. 180.

Não há dúvida que a explicação da teoria econômica é valiosa para demonstrar as alterações quantitativas no nível de preços, mas não é completa no sentido de se pesquisar o conceito jurídico de preço.

A linguagem corrente conceitua como preço os pagamentos em moeda que são exigidos para a obtenção de mercadorias ou serviços. O sentido comum do conceito encerra, pois, a idéia daquilo que se paga para satisfação de necessidade.

Contudo, em diferentes relações jurídicas o direito positivo designa distintamente as contraprestações. Assim, na locação paga-se aluguel; nos contratos de trabalho, salário, vencimentos ou saldos; nos empréstimos, juros; na prestação de serviços, remuneração ou honorários.

Dáí se extrai o traço comum para o conceito de preços, isto é, o *quantum* do pagamento em moeda que se constitui na prestação pela qual se assegura a satisfação a ser obtida pela contraprestação de natureza diversa da prestação.

Coloca-se assim, como idéia central, a diversidade de interesses que é própria dos contratos de intercâmbio cuja característica fundamental é a da contraposição dos objetivos das partes. Cada qual busca a satisfação de necessidade diversa e que é atendida nas prestações que reciprocamente cada uma deve cumprir.

Nesse particular cumpre distinguir entre os contratos de intercâmbio *dirimunt partes* e os de comunhão de escopo *communiomem adferunt*, na lição de Ascarelli que se refere à

precedência dessa diferenciação atribuindo-a Grocio no século XVII¹⁰⁶.

Nos contratos de comunhão de escopo verifica-se o objetivo comum, para o qual as partes contribuem e colaboram sob o princípio de que a vantagem de cada um dos associados é vantagem de todos os demais associados¹⁰⁷.

Nos contratos associativos o traço fundamental é que não há contraposição de interesses, enquanto nos de intercâmbio prevalece o *signalagma* vínculo de recíproca dependência entre as obrigações do contrato bilateral.

Nos contratos de intercâmbio deve prevalecer a equivalência entre prestação e contraprestação, isto é, o equilíbrio que assegure a justa proporção entre prestação e contraprestação. São as relações de mercado que asseguram a equivalência entre as obrigações das partes nos contratos de intercâmbio, sendo aqui empregadas tais relações tal como expusemos no Capítulo II, no sentido de comércio jurídico¹⁰⁸. Este é movido pelo egoísmo, como explica Jhering, o egoísmo se constitui no “motor-exclusivo” do comércio jurídico.

O móvel egoísta determina que as partes busquem da melhor forma a satisfação de suas necessidades em condições vantajosas. Aquele que oferece o bem ou serviço pretende adquirir a mais

¹⁰⁶ Tullio Ascarelli “Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado” Saraiva, S. Paulo, 2ª. Ed., 1969 – pg 255.

¹⁰⁷ Eros Roberto Grau, *in* “Parecer sobre a aplicabilidade do artigo 35 do Decreto-Lei 2284 de 10.03.86” a ser publicado na Revista de Direito – Mercantil”.

¹⁰⁸ “Comércio Jurídico é a organização da satisfação de todas as necessidades humanas asseguradas por meio do salário”. Rudolf von Jhering ob. Cit., pg. 100 e 114.

expressiva soma de moeda, enquanto o adquirente, em sentido oposto, objetiva despende a menor quantia possível.

O encontro de “egoísmos” completa a noção de equivalência pois o nível de preços ajustado em cada relação de troca é limitado pela concorrência nos mercados, na medida em que condicionam os limites máximo e mínimo que cada parte respectivamente poderá atingir no seu móvel egoísta definindo-se, destarte, o ponto de equilíbrio considerado satisfatório na busca do máximo de vantagens pelas partes¹⁰⁹.

Segue-se pois que nem toda a aferição de valor baseada no referencial monetário, mesmo na hipótese em que haja pagamento de soma de moeda, constitui preço. De fato o conceito de preço do ponto de vista jurídico é mais restrito expressando-se como uma prestação em dinheiro correspondente a uma prestação de outra natureza¹¹⁰ estabelecidas em relações de intercâmbio sob o critério de equivalência entre ambas.

Dessa forma, desde logo se afasta a existência de preço em diversas relações jurídicas em que se estipula valor quantificado monetariamente. A indicação de um valor monetário que expresse o efeito patrimonial, ou financeiro, ou mesmo para fins de cálculo de tributos é requisito a ser atendido formalmente na prática de atos jurídicos que envolvam renda ou efeitos patrimoniais, sem contudo verificar-se a estipulação de uma prestação que garanta satisfação de necessidade como ocorre nos contratos de intercâmbio.

¹⁰⁹ Rudolf von Jhering – ob. Cit. pg. 124.

¹¹⁰ A. Nussbaum, “Teoria Jurídica Del Dinero”, ob. Cit., pg. 26.

Assim, nos atos corporativos como a cisão do patrimônio de sociedade, a estipulação de valor em moeda para a propositura de ação judicial, ou, mesmo, o recurso ao valor atribuído pelo poder público à propriedade imobiliária objeto de doação, para fins de cálculo do imposto sobre a transmissão da propriedade imobiliária, são casos que ilustram as hipóteses em que a estipulação de um valor em moeda não implica a verificação de preço.

19. Preços: Dominação e fatos globais de mercado:

A exposição levada a efeito no item 17 permite verificar a indeclinável interação dos preços com os mecanismos de mercado. Ainda que o conceito de preço tenha sido desenvolvido sob o critério das relações jurídicas individualmente consideradas, a alusão à concorrência como regulador do “egoísmo” permite verificar a existência de condicionamentos que ultrapassam os limites individuais dos interesses das partes.

O critério de equivalência quando correlacionado à liquidez e à procura efetiva como funções da moeda leva à consideração da situação de liquidez e dos comportamentos dos agentes de mercado que atuam no sentido de orientar a formação dos preços.

O encaminhamento do estudo a partir dessas colocações objetiva superar a noção de valor de troca como uma espécie de impressão fotográfica indicativa da valoração atribuída no momento da compra e venda, por exemplo, tomada de forma isolada e estática. O equivalente seria, nesse sentido, um critério incompleto porque informado apenas nos patrimônios envolvidos.

Além disso se impõe a verificação de que a equivalência em inúmeras hipóteses se dimensiona em termos dos interesses de coletividades ou categorias envolvidas, e em função do tempo que se incorpora como elemento considerado para fins da atribuição de valor. Nessas hipóteses as relações jurídicas apresentam-se com abrangência que supera a visão estática da bilateralidade e se reflete sobre o corpo social, e para os momentos seguintes do desenrolar do processo produtivo. O equilíbrio nesses casos entre prestação e contraprestação deve ser considerado em termos dinâmicos tanto no momento da constituição do vínculo entre os interessados, como ao longo do período durante o qual deva perdurar.

O equilíbrio, destarte, resulta menos do regime da concorrência como disputa pela clientela, fator de limitação do “egoísmo”, do que da dominação que se verifica e preside o funcionamento dos mercados, quando consideradas as variáveis inerentes à instrumentação monetária e interesses de ordem coletiva que superam a esfera de atuação de um único sujeito de direito.

Nesse sentido é que se menciona a existência da categoria dos pequenos poupadores, dos empregados de determinado setor, das corretoras de valores, dos investidores no mercado de ações, dos empresários da construção civil, dos exportadores, dos consumidores, e assim poderíamos continuar a identificar inúmeras situações em que interesses comuns inerentes a funções desenvolvidas nos mercados caracterizam vínculos tácitos entre os que a desempenham.

Esses traços, é oportuno que se enfatize, não são peculiares ao estudo dos preços, mas de igual forma estão presentes quando se analisam relações jurídicas sob o prisma funcional de coletividade. Exemplificativamente na disciplina da atividade urbanística, ou das

negociações coletivas de contrato de trabalho é nítida a visualização de interesses de natureza coletiva que se referem a um conjunto de agentes, e cujos interessados tanto no direito privado, como nos quadros do direito público, traduzindo, assim, interesses que podemos chamar coletivos cujo adequado tratamento normativo, jurisprudência e doutrinário deve ser feito sob princípio metodológico que assegure considerá-los.

Por isso no direito da organização dos mercados, estudado por Geraldo Vidigal, como direito econômico em sentido estrito¹¹¹, essa peculiaridade é o traço diferenciador do conjunto de regras jurídicas assim identificadas como um corpo próprio nos quadros do direito.

Relativamente ao ordenamento dos preços, essas observações de ordem metodológica se revestem com maior propriedade enquanto elemento diferenciador dos critérios de análise a serem empregados. Isto porque dado o caráter instrumental da disciplina monetária é possível identificar e controlar os níveis da dominação presente nas relações de mercado por um lado e, por outro, é traço distintivo que qualifica e quantifica os comportamentos sociais no sentido da poupança, do consumo ou do investimento como indicativos dos interesses prevalentes.

Sob o ponto de vista jurídico, pois, devem ser consideradas as situações engendradas pela manifestação de interesses num mesmo sentido e que repercutem de forma abrangente nos mercados gerando conseqüências sobre o nível dos preços, relações contratuais ou

¹¹¹ Geraldo de Camargo Vidigal, “Teoria Geral do Direito Econômico” ob. Cit. Pgs. 47 e 53.

decisões de investir que provocam conseqüências jurídicas por alterarem a situação de liquidez dos agentes.

Esses comportamentos que se expressam pelo interesse comum dos agentes e são quantitativamente identificados em termos monetários constituem os fatos globais de mercado, e se caracterizam por não resultarem da manifestação de vontade isolada de uma pessoa, mas de decisões num mesmo sentido tomadas por categorias de agentes econômicos ou coletividades.

Tais comportamentos são explicativos de soluções contratuais, de opções por modalidades negociais e de definições normativas que os motivam, conformam, redirecionam, reconhecem e lhes dão tutela ou até os proíbem.

No ordenamento dos preços, esses fatos imprimem conseqüências jurídicas da maior relevância. Por essa razão é que a relação de equivalência que se configura nos vínculos obrigacionais individualmente considerados perde a sua nitidez e é mesmo superada pela exigência do equilíbrio na situação de liquidez em relação a categorias de agentes econômicos, ou coletividades.

É o caso dos fluxos ou refluxos intensos de aplicações no mercado de bolsa de valores, motivados por razões de variada ordem que afetam não só as cotações individualmente das ações negociadas no pregão, mas principalmente são conseqüentes ao nível das taxas de juros.

As flutuações no poder de compra da moeda motivam decisões de consumir ou investir que se traduzem em corridas para o mercado imobiliário, para o mercado de *comodities* ou soluções de

proteção, como o recurso às operações *hedge*, dentre as alternativas possíveis no ordenamento jurídico. A ausência ou insuficiência da disciplina que atenda aos interesses de poupar, motivam corridas em direção ao consumo, por exemplo, geradoras de distorções nos preços.

Essas soluções não se constituem em sofisticação ou pouca imaginação dos agentes de mercado, mas instrumentos funcionais que se integram à ordem jurídica como forma de permitir o equilíbrio que preserva a equivalência das relações de mercado.

Por essa razão, a ordem jurídica deve se basear em critérios que preservem o equilíbrio das situações de liquidez nas quais o preço é elemento basilar. As soluções adotadas pelo direito positivo devem considerar aos condicionamentos impostos pela dominação e as repercussões dos fatos globais de mercado de forma que sejam convenientemente tratados na relação de equivalência os efeitos de segurança, rentabilidade e liquidez como parâmetros informativos do equilíbrio nas relações jurídicas que envolvem interesses patrimoniais.

Dessas verificações sobre o preço na dinâmica dos mercados decorre a necessidade de se esclarecerem dois pontos fundamentais: o primeiro se refere à abrangência da noção de preço a todas as relações de mercado, compreendendo fundamentalmente: os salários no sentido econômico¹¹²; o de venda à vista e a prazo dos bens; dos juros sobre capitais aplicados em atos de crédito financeiro; da negociação dos direitos inerentes a realizações contratuais de natureza associativa; dos intangíveis reconhecidamente revestidos de valoração econômica; e da

¹¹² Jhering distingue entre salário econômico, no sentido da renda dos fatores empregados no processo produtivo; salário ideal, como as distinções implícitas num sistema de recompensas disciplinado em normas jurídicas positivas; e o salário misto que abrange as remunerações auferidas por aqueles que desempenham atividades cuja contrapartida econômica não deve encerrar o objetivo de seus beneficiários: é o caso, por exemplo, dos honorários médicos, e do valor de troca de uma obra de arte. Ob. Cit. Pgs. 108, 159 e seguintes.

própria moeda tomada como mercadoria, normalmente expresso como cotação. Quanto ao segundo diz respeito à oscilação do poder de compra da moeda de que resulta soluções para a disciplina do câmbio, e da indexação.

Passaremos, pois, a cuidar dos principais elementos dessas questões.

20. Preço e salário na relação empregatícia

Com relação à disciplina dos salários, as soluções de natureza normativa a nível dos ajustes individualmente considerados localizam-se no campo do Direito ao Trabalho e delas aqui não devemos cuidar. Tais soluções, de forma geral, objetivam preservar equivalência entre as partes negociadoras, evitando que a dominação se transforme na imposição de relações de dependência, como por exemplo não se conceder qualquer aumento salarial a determinada categoria com reduzida capacidade de emprego em outras empresas, ou a deflagração pura e simples de greve impondo prejuízos irreversíveis pela especialidade e características de determinado setor produtivo.

Os mecanismos de fixação dessa modalidade de preço devem tomar por base, que a relação de equivalência e equilíbrio reclama o reconhecimento na produtividade gerada pela aplicação da mão de obra, até porque este é o efetivo acréscimo de poder de compra, refletido de forma consistente no aumento do produto social. Esse acréscimo só se verifica na exata medida em que se reconheçam os

efeitos tributários, os da expansão da base monetária e do comportamento do nível geral de preço no período intermediário entre as negociações concluídas.

Tal relação de equivalência e equilíbrio deve estar baseada em qualquer caso: em primeiro lugar que aqueles que negociam a sua força produtiva, (e aqui se compreende o emprego do trabalho em todas as suas formas), estão transferindo parcelas de sua liberdade de ação e decisão em prol dos empregadores, colaborando do ponto de vista social com a expansão do resultado do processo produtivo e, individualmente, para o desenvolvimento da empresa em que atuam; em segundo lugar, que o risco da atividade empresarial deve implicar responsabilidade patrimonial do empresário, e aleatoriedade de resultados. A contrapartida de renda deve destinar-se não só à manutenção do poder de compra dos salários, mas constituir-se em remuneração do emprego de capitais e da assunção de risco.

O desbalanceamento dessas relações e proporções dá ensejo a desequilíbrios no mecanismo de transferência de renda, fazendo fluir poder de compra, pela dominação desordenada entre categorias, que determina em maior ou menor grau empobrecimento social.

Por esta razão a legislação salarial produz conseqüências nítidas de interesse coletivo, e seus propósitos, ainda que formalmente adequados podem ser frustrados a partir da gestão a moeda e do crédito pelo Estado. A técnica de elucidar-se o problema da dívida pública interna por ajuste de Índices quantitativos que balizam reajustes de salários, por exemplo, invariavelmente redundam no acatamento de teses segundo as quais o salário por si só gera inflação!...

21. Os preços e o Estado

São antigas as notícias dos preços como objeto da ação do Estado. O edito de Deocleciano data do ano 301 d.c. e teve por objetivo fixar determinados preços. Da mesma forma, na França, em 1791 havia permissão legal para fixação de preços pelos alcaides¹¹³.

No Brasil além de algumas medidas de fixação de preços da época colonial, a primeira atuação de destaque com o objetivo de definição de preços verificou-se com o Convênio de Taubaté, de 1906, pela qual se estabeleceram normas para a manutenção de preços mínimos do café, participando do ajuste os Estados de São Paulo, Minas Gerais e Rio de Janeiro.

Pela Lei Delegada nº 5 de 26 de setembro de 1962 foi criada a Superintendência Nacional de Abastecimento atribuindo-se-lhe, nos termos do art. 3º inciso VII do citado diploma legal, competência para fixar preços.

Todavia, de maior repercussão é a Lei Delegada nº 4 também de 26 de setembro de 1962 pela qual a União de forma genérica, por intermédio de órgãos da administração federal, poderá intervir nos mercados mediante compra, armazenamento e venda de inúmeros produtos enunciados no artigo 2º da citada lei, desde gêneros alimentícios até cimento e laminados de ferro destinados à construção de casas populares.

¹¹³ Cf. Eros Roberto Grau, “Notas sobre o Ordenamento Jurídico dos Preços” in Revista da Faculdade de Direito – universidade Federal de Minas Gerais – nº 22 (Nova Fase) outubro de 1969 pg. 139 e seguintes.

Reveste-se a Lei Delegada nº 4 do caráter de ordem pública, a exemplo das demais medidas adotadas pelo Estado que visam disciplinar o abastecimento e os preços, todavia confere extraordinário poder de intervenção ao Estado, que a destaca em relação às demais normas editadas sobre a matéria.

O Decreto nº 63.196 de 29 de agosto de 1968 criou o Conselho Interministerial de Preços com a finalidade específica de regular os preços industriais de forma a instrumentar a política econômica, desenvolvendo análise técnica dos custos das empresas submetidas a seu controle.

Pela portaria nº 71 de 23.02.65 dos Ministros da Fazenda, do Planejamento e da Indústria adotou-se a política de estímulos fiscais e creditícios para as empresas que se comprometessem a manter estáveis os seus preços. A consecução desse objetivo foi formalmente implementada com a criação da Comissão Nacional de Estabilização de Preços – CONEP, pelo Decreto nº 57.271 de 16 de novembro de 1965, definindo-se, como estímulos, maiores facilidades para importação, e limites de crédito junto ao Banco do Brasil, além de prazos facilitados para o recolhimento do imposto de consumo.

Sob esse regime quase contratual da estabilização de preços foram ampliados os benefícios concedidos à empresa que a ele aderiram, até que em 1966 transformou-se em controle unilateral do Estado, prevendo-se, no Decreto-lei nº 38 de 18 de novembro de 1966, reduções do imposto de renda para as empresas que tivessem aumentado seus preços em níveis inferiores ao “índice geral de preços”, e multas para aquelas cujos preços tivessem ultrapassado os referidos Índices.

No rol dos bens ofertados nos mercados, alguns se revestem de características que os distinguem, em razão das quais o poder público institui tabelamento dos preços, intervindo na dinâmica dos mercados de forma a evitar que a dominação se imponha em detrimento de necessidades das classes de menor renda.

Outro lado da participação do Estado no sistema de proceder à fixação de preços, é o dos preços mínimos da produção agrícola. Há, entre essas hipóteses, diferenças específicas nos objetivos colimados pela ordem jurídica, e sua análise se presta a evidenciar a função dessas soluções orientadas para disciplinar a dominação que se instaura nas trocas instrumentadas por moeda. As discrepâncias das situações de liquidez constituem-se em critérios diferenciadores da natureza de tais espécies de regulamentos.

A disciplina dos preços dos chamados gêneros de primeira necessidade tem a natureza de normas resultantes da motivação de ordem pública, em cujo âmbito o zelo pelo abastecimento é dos principais itens. Nesse particular, o nível das conseqüências para a ordem social em termos de manutenção da oferta de bens em condições de satisfazer às necessidades sociais de sobrevivência, é valorado positivamente mesmo se negativos os reflexos para manutenção e preservação do sistema de mercado para certas mercadorias.

As conseqüências sobre situações de liquidez que advêm da comercialização desses produtos pode alterar violentamente as regras das relações de mercado, tornando insuportáveis os níveis de dominação.

Com efeito, ainda uma vez é importante a lição de von Jhering relativamente ao “egoísmo” constituir-se em “motor” do comércio jurídico. De fato, as necessidades dos produtos de abastecimento tendem a impor uma relação de dependência da mais alta significação, conforme menor a possibilidade de liquidez das categorias dos agentes econômicos. Expliquemo-nos: a possibilidade de dispor de renda confere à situação de liquidez maior ou menor exigência de sacrifício ao se exercerem opções. O exercício do poder de compra naturalmente será voltado para o atendimento das necessidades que não permitam adiamento, ou que não se integrem entre as que afetem a própria manutenção da sobrevivência da pessoa. O tabelamento insere-se entre as formas de atuação do Estado sobre a ordem econômica, eliminando a pressão sobre situações de liquidez que se comparam de forma absolutamente desigual. Nesses casos, pois, antes da relação de equivalência ou equilíbrio, a ordem jurídica reconhece a igualdade como pressuposto das relações de mercado.

Do ponto de vista das classes de menor renda é inegável o sentido de garantia formal que resulta da definição dos preços pelo Estado em nível que menos afete a situação de liquidez dos consumidores que nela estão compreendidos.

Daí decorre que no conjunto da disciplina de preços tabelados admite-se implicitamente um padrão de liquidez para todos os consumidores. Essa postura em termos de solução formal parece adequada, todavia implica diferenças fundamentais nos efeitos dessas medidas. Isto porque as disponibilidades monetárias não se verificam, como se sabe, nas mesmas bases para todos, resultando em favorecimento aos que tem condições de adquirir maiores quantidades para estocagem em contrapartida aos que exercem o consumo como necessidade imediata.

A atuação do Estado no âmbito do ordenamento dos preços abrange, ainda, a fixação de preços mínimos para produtos agrícolas. Resulta essa medida do desequilíbrio que instaura na relação de troca entre os produtos de origem urbana e os oriundos da atividade agrícola. É nítida a desvantagem do setor rural tanto no sentido da capacidade quantitativa da produção agrícola, na medida em que a migração de mão de obra para os centros urbanos exerce maior pressão sobre a demanda de produtos agrícolas, como em relação ao impacto sobre a situação de liquidez dos que se voltam para atividades agrícolas tendo em vista o nível dos preços dos insumos e equipamentos nela empregados.

O Decreto-lei nº 7.774 de 24 de julho de 1945 disciplina o processo de definição de preços mínimos para os produtos agrícolas, com o propósito de compatibilizar as necessidades de recursos do setor para elevação dos níveis quantitativos e qualitativos do processo produtivo, com os efeitos negativos da relação de troca acima mencionados.

Os preços mínimos são fixados pela Comissão de Financiamento à Produção, órgão subordinado à SUNAB, a qual, em obediência aos dispositivo do Decreto nº 7.774, deve fazê-lo antecipadamente às épocas de plantio e de colheita, e terem por parâmetro, no caso de aquisição pelo Governo do resultado da safra, os preços das mercadorias colocadas nos centros de consumo, tomando-se por base os preços dos mercados internos e externos, inclusive as despesas de transportes a serem incorridas. Os produtos adquiridos sob essas condições pelo Estado destinam-se à formação de estoques de reserva, ou à exportação por entidades subordinadas à SUNAB.

A disciplina dos preços mínimos tem evidentemente objetivo social, porém na definição do *quantum* desses preços os condicionamentos da política financeira do Estado podem prevalecer. Isto porque, os limites da lei relativamente ao exercício da competência pelos órgãos administrativos encarregados de fixar os preços mínimos, por se definirem a partir de critérios excessivamente amplos e genéricos como por exemplo “assegurar a normalidade do abastecimento, ou estabilidade da produção agrícola”, tornam-se verdadeiros obstáculos para a avaliação da atuação do Estado nesse setor. A estrutura da própria Comissão de Financiamento da Produção oferece dificuldades para se prever o exercício de suas atribuições no sentido das decisões no que concerne à própria taxa inflacionária desde logo permite verificar que o empenho na administração dos índices que refletem a oscilação do poder de compra da moeda poderá se constituir no critério principal do estabelecimento desses preços.

Não é difícil, pois, se concluir que os parâmetros de mercado que informam a relação de troca entre produtos agrícolas e os gerados na atividade produtiva de natureza secundária podem ser substituídos por uma relação entre os investimentos diretos e indiretos do Estado, os subsídios que suporta para outros setores da economia, por exemplo e a própria taxa de inflação “politicamente justificável”.

O centralismo que preside a organização e funcionamento de entidades como a Comissão de Financiamento da Produção converte-as em autênticos subgrupos que, com maior ou menor abrangência, cuidam de aspectos setoriais da administração da moeda. É por isso necessário que em termos constitucionais se sugere o conflito de interesses que de forma indisfarçável resulta da organização e funcionamento de órgãos semelhantes, como também é o caso do

Conselho Monetário Nacional, mediante a previsão de dispositivo, que, endereçado ao legislador ordinário, imponha a proibição de órgãos dessa natureza situarem-se em relação de total subordinação hierárquica e dependência do Poder Executivo, seja pela composição, seja pelo regime de nomeação e demissão de seus membros, ou, ainda, pelo prazo de permanência no exercício dos cargos coincidentes com o do Chefe de Governo.

22. Preço e Mercado de Ações

Preliminarmente à análise do preço em relação ao mercado de ações, cumpre tratar das contrapartidas em moedas que se realizam por força de vínculos associativos.

A distinção entre os contratos associativos e os de intercâmbio levada a efeito por Jhering e Ascarelli e referida no item 17 deste capítulo permite concluir que os pagamentos que se efetuam em prol do objetivo comum que caracteriza os contratos de comunhão de escopo não constituem preço, já que aos associados em qualquer hipótese em que atuem sob o regime do vínculo associativo, incumbe contribuir para o patrimônio comum.

Nessas condições os aportes de capital previstos para a constituição da sociedade, ou elevação de seu capital social, não obstante serem indicados não raras vezes como preço, não se revestem das características de equivalência entre prestação e contraprestação

resultantes da contraposição de interesses, própria da formação dos preços. Estes na verdade se constituem nas relações de intercâmbio nas quais pela relação de equivalência se verifica a definição do preço, da contraprestação em moeda.

Mesmo nas hipóteses de integralização de capital mediante o aporte de bens permitido pelos artigos 7º e 170 §3º da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976, o zelo pela avaliação dos bens a serem transferidos para a sociedade refere-se à preservação da equivalência entre as contribuições dos sócios para a sociedade, não se verificando em qualquer hipótese a contraposição de interesses ou alteração da situação de liquidez resultante da instrumentação da moeda por força da adesão ao contrato de sociedade.

Nos contratos associativos dentre os quais se destaca o de sociedade, a admissão da parte implica a consideração da equivalência e do equilíbrio como forma de se assegurar a igualdade do critério para aferir a contribuição aos fundos sociais.

De forma geral a sistemática das demonstrações financeiras estabelece padrões que devem permitir a visualização dessas condições. As contabilizações das reservas de capital, das reservas estatutárias, das reservas de contingências indicam, entre outros, os valores implícitos de participação dos sócios no patrimônio social.

A importância da matéria no âmbito do estudo da moeda na ordem jurídica, de acordo com as linhas por que vimos tratando do tema, ressalta-se na análise das captações de recursos da poupança social para capitalização de companhias mediante a oferta de ações ao público em geral para subscrição.

Nesse caso identificam-se interesses de ordem coletiva que devem ser preservados já em relação ao público investidor, já em relação à categoria dos próprios acionistas. Na verdade contrapõem-se no primeiro momento essas duas ordens de interesses, uma buscando participar ou aumentar sua participação na sociedade em razão do conteúdo patrimonial; da expectativa de renda resultante da lucratividade do investimento, ou da perspectiva de liquidez das ações no mercado de bolsa.

De outro lado, o conjunto daqueles que já efetivaram suas contribuições para os fundos sociais e que vêm participando do empreendimento correndo o risco de sua implantação e resultados mantem-se vigilante no sentido de ser exigido nas novas admissões de sócio ou no aumento das participações já existentes contribuições que representem efetiva contrapartida ao lastro patrimonial, à rentabilidade da exploração da empresa ou à condição de liquidez das ações nas negociações em bolsa de valores.

Todavia, os interesses dos acionistas e dos subscritores são paralelos em relação à sociedade, com a qual, no caso, não se verifica contraposição de prestações de natureza diversa, como ocorre nos contratos de intercâmbio. A contribuição aos fundos sociais assegura a participação no patrimônio da sociedade, e a esta não incumbe nenhuma contraprestação, só a obrigação de pagar dividendos de acordo com as disposições legais. Por outro lado, dada a possibilidade de aquisição de direitos de acionista em bolsa de valores, deve ser levada em conta a necessidade de se conferir vantagem ao subscritor de forma a que se disponha a subscrever as ações, já que, no mesmo nível de preço do mercado de bolsa, será por certo mais fácil aí adquiri-las, ainda que considerado o preço da comissão de corretagem.

Com efeito, na fixação do “preço de emissão” o fator de atratividade no mercado deve ser mensurado em função da repercussão que o aumento de capital por subscrição impõe sobre as cotações, sendo certo que inexistem critérios objetivos que assegurem tal mensuração dada a aleatoriedade do comportamento desses mercados.

Esses fatores que condicionam de forma genérica a estipulação do montante a ser pago pelo subscritor das ações, definido pelos acionistas ou pelo Conselho de Administração se assim estabelecer o estatuto, têm de ser cotejados, e, mais que isso, limitados em sua aplicação segundo os parâmetros estatuídos pela Lei das Sociedades por Ações.

É o artigo 170 da Lei nº 6.404 que confere objetividade formal para a solução de fixação do preço de emissão¹¹⁴ adotando basicamente os critérios de conteúdo patrimonial (segurança), perspectivas de rentabilidade da companhia (rentabilidade), e a cotação das ações em bolsa de valores (liquidez). A combinação desses elementos dá-se de forma variável segundo a conjuntura do mercado de ações, do setor em que atua a empresa a que se dedica a sociedade, e a própria situação da economia globalmente considerada.

Cabe destacar a importante correlação que de forma abrangente condiciona a interação entre o chamado “mercado de capitais” e o “mercado financeiro”, e que se expressa pelos níveis das taxas de juros, estabilidade e perspectivas de crescimento econômico.

¹¹⁴ A expressão “preço de emissão” é empregada no sentido de identificar o aporte monetário a que se obriga o subscritor. Juridicamente não se trata de preço como tratado no nº 17 deste capítulo; não obstante é a dicção da Lei nº 6.404 art. 170.

Esse condicionamento, do ponto de vista da administração da moeda pelo Estado induzindo positiva ou negativamente os fluxos de liquidez, permite situações de capitalização ou endividamento das companhias, sendo certo que a utilização dos instrumentos tributários exerce influência na dinâmica do mercado de bolsa de valores.

Assim se completam as observações sobre a questão da aferição dos aportes de recursos e subscrição de ações, na medida em que atos do governo possam influir indiretamente na sua fixação. Daí decorre que são ultrapassados os horizontes do parágrafo 1º do artigo 170 da Lei nº 6.404, quando a gestão da moeda e do crédito determina situações de violentas baixas nas cotações das ações, hipóteses em que a liquidez como parâmetro do preço de emissão dificulta significativamente a obtenção de recursos por capitalização da sociedade.

O cuidado do citado dispositivo do art. 170 vem expresso na restrição de não ser permitida a diluição injustificada dos antigos acionistas. A lei adotou por fundamento o valor econômico da participação acionária a partir do qual “o preço” deve ser estabelecido, prevendo apenas o limite mínimo do valor nominal quando existente para defini-lo¹¹⁵.

A aplicabilidade desses critérios não pode ser feita sem restrições, reclamando por isso que a justificativa do “preço de subscrição” que vier a prevalecer abranja com clareza todos os fatores que o condicionam, inclusive em relação aos critérios de avaliação do patrimônio líquido. A interação das alternativas para assegurar o ingresso de novos recursos deve ser compreendida a partir dos

¹¹⁵ A referência ao valor nominal vem perdendo significativamente o seu sentido prático pois, a exemplo do que expusemos sobre o valor nominal da moeda, é superado pelo conteúdo econômico que representa – Valor Real.

instrumentos disponíveis, tais como empréstimos no mercado financeiro, lançamento de debêntures ou emissão de novas ações.

Essas alternativas podem justificar de forma segura os critérios adotados para fixação de determinado “preço de emissão”, na exata medida em que por impossibilidade de recurso ao empréstimo, inclusive o debenturístico, seja pela escassez de recursos, seja pela incompatibilidade dos prazos para pagamento, seja até por vedações de ordem legal ou regulamentar, não reste qualquer solução que assegure o ingresso de novos recursos na sociedade que permita a sua continuidade ou desenvolvimento, preservando a empresa.

Nesse particular situa-se a importante controvérsia a respeito da emissão de ações por “preço” sensivelmente superior ou inferior ao valor patrimonial na hipótese que ora analisamos e que se restringe aos lançamentos públicos no mercado de capitais¹¹⁶. Nesses casos o argumento se situa em termos de manobras de acionista controlador no sentido de avançar sua participação no acervo social mediante a colocação de ações com preços aviltados.

Nesses casos, com efeito, é preciso verificar se houve desconsideração dos parâmetros estabelecidos no parágrafo 1º do artigo 170. Na exposição de motivos da Lei das Sociedades por Ações está claro que os três parâmetros, valor patrimonial, perspectiva de rentabilidade e cotação em bolsa de valores devem ser observados sempre que possíveis. Essa demonstração implica, como consequência necessária, a diluição justificada dos demais acionistas, o que equivale dizer que a Lei reconhece por razões de mercado que os critérios de valor que se expressam no “preço de emissão” podem acarretar

¹¹⁶ Essa colocação fundamenta-se no fato de que somente a disputa pela poupança social sob interferência de qualquer interessado, implica consequências nos fluxos de moeda em direção ao consumo ou ao investimento produtivo.

diluição das antigas participações acionárias. O valor dos direitos de sócio que se reflete sobre o patrimônio social, não pode tomar por base cada elemento patrimonial de forma isolada, mas a empresa em operação e a conjuntura de mercado tanto em relação às ações como à própria atividade empresarial da sociedade.

Naturalmente, que, por exemplo, devem ser considerados os imóveis e os equipamentos mas não como bens disponíveis para comercialização do que resultaria o valor de troca dos mesmos. Na verdade os parâmetros orientadores do artigo 170 referem à situação de liquidez dos investidores em potencial comparada com a dos que são acionistas. O ágio ou deságio implícito no “preço” decorre das diferenças entre, por um lado, a possibilidade de aplicação de disponibilidades monetárias nas ações ofertadas em comparação com outras opções de mercado, e, por outra, das especiais condições de concorrência ou de desenvolvimento da empresa em razão dos intangíveis, entre outros fatores.

A avaliação da situação de liquidez decorre da visão dinâmica dessas alternativas ou opções, que pode conduzir com maior segurança a concluir-se pela justificativa ou não da eventual diluição¹¹⁷.

¹¹⁷ Nesse sentido Pedro Henrique Teixeira ao proferir o Parecer de Orientação nº 1 da Comissão de Valores Mobiliários assim se manifestou: “Em princípio, deverá se admitir como uma hipótese de diluição “justificada” da participação dos antigos acionistas a hipótese em que, se apresentará como inviável a colocação no mercado de uma emissão a preço fixado com base no comentado §1º do art. 170, for adotado preço menor. Entender-se o contrário importaria em vedar a companhia se capitalizar via mercado. No entanto, a “inviabilidade” da colocação das ações por preço fixado em obediência ao §1º do art. 170 há que ser real. A simples justificativa de que “é inviável o lançamento no mercado por valor superior ao aceito pelo próprio mercado”, com a conseqüente e irrestrita adoção do valor de cotação como o único parâmetro a ser observado na fixação de preço de emissão, não é suficiente. Isto porque a simples contingência de um mercado nem sempre será bastante justificativa para diluir-se a participação dos antigos acionistas por ocasião de uma emissão de ações”.

Por isso a disposição do art. 157 §4º da Lei nº 6.404, e a importância de a companhia aberta manter um adequado e eficiente fornecimento de informações ao mercado de capitais, pois, a partir disso, poderá seguramente demonstrar o impacto do valor de mercado de suas ações na fixação do “preço de emissão”, para que não só o patrimônio da sociedade seja do conhecimento do mercado de ações, mas as expectativas de resultados futuros em função de operações que esteja desenvolvendo ou direitos que tenha adquirido em razão de contratos específicos que celebrou.

A discussão da matéria leva a concluir que, embora não se verifiquem os interesses contrapostos nos contratos associativos, se fazem presentes, ainda que de forma indireta, nas relações entre controladores e minoritários. Além disso preenchem a relação entre acionistas e novos acionistas como resultado da situação de liquidez destes últimos comparada com a própria sociedade. Nesse particular não há mudança na situação de liquidez do investidor em relação à sociedade que emite as ações, como ocorre nos contratos de intercâmbio, pois, no caso, verifica-se tão somente a decisão de aplicar recursos por intermédio da sociedade. Lógico que o ideal será transferir a liquidez em que se constitui a moeda para subscrever as ações, e, ao mesmo tempo, conservar o privilégio da situação de liquidez inerente a uma possível venda das ações por preço, no mínimo, equivalente ao montante empregado na sua aquisição.

Ainda cumpre destacar a questão da inalterabilidade do “preço de emissão” das ações ao longo do prazo para a colocação das ações junto ao público investidor de que cuida a Instrução CVM nº 13 de 30 de setembro de 1980.

Nesse sentido é interessante notar as distorções que podem se verificar na condução de um lançamento de ações. Como visto, a cotação em bolsa de valores é um dos parâmetros que informa a definição do “preço de emissão”, isto é, a quantia a ser paga pelo subscritor diretamente à companhia por intermédio da instituição financeira encarregada da operação.

Sendo intenção da companhia capitalizar-se, também é importante que além da atratividade do público investidor, possa obter volume de recursos compatível com a liquidez dos mercados.

Isto significa que ao longo do prazo de colocação as oscilações da cotação na bolsa de valores podem modificar substancialmente a situação de liquidez do público investidor. Nesses casos pode se verificar a impossibilidade de a companhia obter volumes adicionais de recursos para a sua capitalização quando ocorra sensível alta na cotação, comparativamente ao preço de emissão; ou, em sentido contrário, na hipótese de queda das negociações em bolsa, pode se inviabilizar a capitalização pretendida.

Sobre essa matéria a Comissão de Valores Mobiliários, pelas disposições da citada Instrução CVM nº 13, artigo 35 combinado com os artigos 4º inciso VI, 16 e 24 inciso V, não permite que se alterem as condições do lançamento de ações com base nas quais se tenha efetivado o registro da operação naquele órgão.

O descompasso parece claro ao se dispensar tratamento sob critério estático face à dinâmica do mercado de capitais, não reconhecendo o mencionado normativo a importância das alterações na situação de liquidez dos investidores e da própria companhia.

Por último é preciso referir à preservação das bolsas de valores como mercados que devem refletir o preço de participações acionárias formado com base em operações de compra e venda realizadas em condições de igualdade entre as partes envolvidas e todos os demais possíveis investidores.

Com esse objetivo destacam-se as normas de restrição a práticas que distorçam a formação de preço (Instrução CVM nº 8 de 08.10.79), as que disciplinam a prestação de informações à Comissão de Valores Mobiliários e ao mercado (Instruções nºs. 01 de 27.03.78, 02 de 04.05.78) bem como as que obrigam a divulgação ao mercado dos objetivos daqueles que venham a adquirir percentuais expressivos do capital votante de companhias abertas, assim consideradas as quantidades de ações que representem 5% do capital com direito a voto, e, após esse patamar, as que impliquem aquisição equivalente a 2% do referido capital (Instrução CVM nº 20 de 29.01.82).

O conjunto dessas normas objetiva na sua aplicação impedir que a dominação dos mercados se exacerbe impondo alterações no equilíbrio do relacionamento entre os que participam do mercado de ações, inviabilizando o adequado funcionamento das bolsas e do próprio mercado de capitais.

23. Juros

Os juros são normalmente estudados como um capítulo da análise do crédito. Todavia, dado o traço peculiar do critério de equivalência quando referido à taxa de juros, é mais adequado deles nos ocupar no âmbito do estudo sobre os preços, aplicando-se-lhes a noção de salário em sentido econômico de forma ampla, na lição de Jhering.

Dada a reduzida função do crédito, utilizado basicamente para atender necessidades de consumo na Antiguidade, verifica-se a generalizada condenação dos juros tanto na Grécia como em Roma. Aristóteles posicionava-se contrariamente à estipulação dos juros e Catão, no mesmo sentido, manifesta-se com veemência¹¹⁸.

Na Idade Média, do ponto de vista da doutrina canônica são severas as restrições penais e espirituais à prática de se contratarem juros, com base no argumento teológico de o tempo pertencer a Deus, respaldado na explicação jurídica da transferência da propriedade do dinheiro para o mutuário.

Não obstante a proibição imposta e tutelada pela Igreja Católica, verifica-se a multiplicação de inúmeras modalidades de negócios jurídicos que se praticavam com o objetivo de indiretamente se obter resultado que assegurasse efeitos de juros em favor dos credores. Pascal em *Lettres Provinciales* trata dos artifícios a que se recorre juridicamente para reconstruir as relações de direito de maneira a se obter efeitos não contemplados, ou permitidos pela ordem jurídica¹¹⁹.

Com o incremento da utilização da moeda como instrumento de troca que intensifica a circulação da riqueza, a configuração das situações de liquidez ganha maior importância ao se ampliarem as possibilidades de opção nos mercados (feiras) a partir da instrumentação monetária das trocas. Nesse sentido o desenvolvimento da economia medieval tendo na moeda instrumento para a intermediação das trocas e para conservar riqueza, evidenciava

¹¹⁸ Cf. Mário Curtis Giodani – ob. Cit. Pg., 150.

¹¹⁹ Idem, ibidem.

a contraposição entre as necessidades da vida prática e o posicionamento teórico da Igreja. O recurso ao crédito supera os estreitos limites do atendimento às necessidades de consumo, direcionando-se para compra de mercadorias a serem revendidas com lucro.

A essas necessidades se acoplam as posições de São Tomás que reconhece a possibilidade legítima de se estipularem juros em relação à mora. Nesse sentido Santo Antonio de Firenze distingue o mútuo destinado ao consumo daquele que permitia ao mutuário realizar ganhos¹²⁰.

O devedor pelo mútuo obtinha recursos para atividade produtiva, realizando lucro mediante a utilização do dinheiro. É com base na possibilidade de lucro que Grocio justifica a estipulação de juros tendo em vista que os recursos cedidos em mútuo podem instrumentar atividade lucrativa por parte do tomador do crédito.

Os juros passam a ser admitidos no século XVII nos Países Baixos e na Inglaterra, na França por expressa disposição legal em 1798, na Itália Scipione Maffei (1744) em produção doutrinária sustenta a sua licitude quando relativos a um dano emergente ou lucro cessante do credor¹²¹.

A posição dos clássicos se firma historicamente após admitida a licitude dos juros, sob a contribuição decisiva dos calvinistas como Salmasio e Molineo, admitindo a possibilidade de os recursos monetários gerarem renda, sendo, contudo, necessário haver medidas limitativas das taxas de juros pouco acima da taxa de

¹²⁰ Idem, *ibidem*.

¹²¹ Tullio Ascarelli, *ob. Cit.* Pg., 580.

mercado. Dessa forma os recursos seriam direcionados “não só para aventureiros e pródigos” mas também para quem os empregasse em atividades produtivas. No século XIX, com Bentham, desenvolve-se o entendimento de que as altas taxas de juros encaminhariam as concessões de crédito em favor daqueles que se voltassem de forma eficiente para aplicar recursos no processo produtivo, porque assim teriam condições para resgatar a dívida¹²².

Essa posição predominante do liberalismo está contemplada em nosso Código Civil no artigo 1.262 que prevê a incidência dos juros sem qualquer limite de taxa.

A razão de se estipularem juros nos empréstimos de dinheiro é explicada tendo em vista as alternativas de aplicação de que dispõe o titular da poupança; ou a opção entre uma satisfação presente em contraposição ao seu adiamento para o futuro; ou, ainda, na exposição de Keynes que trata dos juros a partir das considerações sobre liquidez, a taxa de juros é a recompensa da renúncia pela liquidez, da transferência do poder de compra do titular da poupança em favor dos que recebem crédito.

Nesse ponto é preciso verificar como a noção de equivalência se aplica à formação das taxas de juros como preço de renúncia pela liquidez. No estudo sobre os preços verificamos que a idéia principal para a sua explicação é a oposição dos interesses que, nos contratos de intercâmbio, determina o equilíbrio entre as partes fixando-se o preço como expressão monetária dessa relação.

¹²² Geraldo Camargo Vidigal, “Teoria Geral do Direito Econômico”, ob. Cit., pg. 204.

Todavia em relação aos juros, entendidos no sentido de preço da renúncia pela liquidez, a equivalência não resulta da contraposição de interesses, mas da comparação entre diferentes situações de liquidez, das alternativas de decisão possíveis, tendo por base a quantidade total de moeda disponível.

A explicação da taxa de juros tomando-se por base a renúncia pela liquidez indica que a equivalência como critério que norteia a formação dos preços, quando tratada no sentido de esclarecer a formação das taxas de juros, não se restringe apenas à oposição dos interesses entre credor e devedor, mas abrange os comportamentos identificados no mercado em relação ao direcionamento da poupança social.

Há, assim, duas linhas de consideração a respeito: em primeiro lugar, os juros em termos de uma taxa que informa globalmente o mercado expressam-se em razão da equivalência entre as disponibilidades monetárias e a preferência em manter a liquidez; em segundo lugar, as diferentes situações de liquidez levam em conta a eficácia dos capitais, no sentido de se auferirem resultados positivos em razão da aplicação direta da poupança, em níveis reais que compensem os juros contratados, ou, sob o enfoque do que toma o crédito, que permitam resgatá-los, remanescendo resultados positivos da atividade empresarial¹²³.

Sob os dois argumentos retro considerados, encaminha-se a formação das taxas básicas, que podem se diferenciar em razão das

¹²³ “A simples definição da taxa de juro diz-nos palavra por palavra que ela é a recompensa da renúncia à liquidez por um período determinado; porque a dita taxa não é, em si mesma, outra coisa que o inverso da relação existente entre uma soma de dinheiro e o que se pode obter abandonando por um período determinado o controle dessa quantia em troca de uma dívida” John Maynard Keynes, ob. Cit., pg. 162.

peculiaridades dos setores para os quais se encaminhe a poupança sob a forma de crédito.

Além disso, as diferentes situações de liquidez devem ser apontadas como condicionamento das taxas de juros que devem prevalecer em razão de opções entre o consumo presente e o futuro.

A partir desse delineamento dos mercados sobre as condições de equivalência que presidem a contratação dos juros, ainda cabe mencionar os diferenciais de risco que decorrem de cada caso em função do prazo, garantias e atributos do tomador dos recursos.

Do ponto de vista do Estado, a administração das taxas de juros ganha especial destaque tanto no que se refere à função de controlar a moeda e o crédito, como no que diz respeito ao estímulo para implementar o investimento produtivo em setores considerados prioritários para a economia do País.

Para tanto deve se considerar o critério de se estabelecerem taxas nominais ou reais. É o que o tempo se configura como condicionante do crédito, sendo certo que o risco ao se considerar o maior ou menor grau de estabilidade do poder de compra da moeda ultrapassa as considerações sobre a capacidade dos devedores de resgatarem seus compromissos, incorporando como elemento próprio de sua noção a questão da perda do poder de compra da moeda.

Disso resulta que, se tomada a taxa de juros exclusivamente na visão de equivalência da liquidez de que abrem mão os poupadores, no momento da concessão do crédito, o estabelecimento de taxa fixa significa a assunção de um risco pelo credor se houver um incremento no processo inflacionário, comportando-se da mesma forma em

relação ao devedor, na medida em que ao longo do negócio de crédito se altere a disponibilidade de liquidez no mercado e, em conseqüência, um barateamento na taxa de juros. A conseqüência será ou a perda da liquidez por parte do credor, ou a transferência em favor deste por parte dos devedores de liquidez em níveis mais elevados do que realmente receberam por ocasião da obtenção do crédito. A questão de se fixar em termos nominais a taxa de juros acarreta desde logo essa conseqüência que é tanto mais grave quanto maior ou menor o nível da inflação.

No Brasil após a prevalência da orientação liberal de estipulação dos juros, em 1933, o Decreto 22.626 traduziu a opção por se definir em texto legal a taxa de juros, a partir do critério nominalista. Nesse particular cumpre destacar que, embora não totalmente compreendidas as variáveis que condicionam a possibilidade de crédito em decorrência dos níveis das taxas de juros, estas prevalecem e atuam na dinâmica dos mercados, no sentido da acomodação dos resultados econômicos, que, contudo, podem ensejar distorções tanto mais sérias, quanto a ordem jurídica silenciar ou não disciplinar a matéria em conformidade com as necessidades sociais.

Assim a ausência da organização de um sistema financeiro em nosso País para atuar de forma abrangente na intermediação das poupanças, permitindo adequada administração dos fluxos de liquidez e a inexistência de um Banco Central para atuar na dinâmica do funcionamento dos mercados, aliadas ao já crônico processo inflacionário da nossa moeda impediam a concessão de crédito a prazos longos. Este, com efeito, constitui-se na alternativa para a aplicação da poupança em investimentos que exigem maior prazo de maturação.

Na linha do que expusemos sobre o juro na Idade Média, quando as posições teóricas da Igreja contrárias a sua estipulação foram superadas por negócios indiretos para obter-se o mesmo efeito económico, em nosso País desenvolveram-se soluções semelhantes. Especialmente na década de 50, quando assistimos à concentração de esforços políticos para montagem de indústrias no País voltadas sobretudo para a fabricação de bens destinados ao consumo, mecanismos para viabilizar o crédito a médio e longo prazos são postos em prática e forma a se superarem as limitações nominais da taxa de juros impostas pela Lei da Usura.

Esses mecanismos foram operados basicamente pela sociedade de crédito e financiamento. Para tanto, essas sociedades constituíam fundos de participação baseados na realização de contratos de sociedade em conta de participação. Por essa modalidade eram captados recursos monetários por prazos longos, com remuneração superior ao máximo permitido pela Lei da Usura. A sociedade aparecia como sócio ostensivo, e os “depositantes”, sócios ocultos.

Os recursos assim captados eram por sua vez aplicados na concessão de financiamento a prazos mais longos (06 a 24 meses). Com os tomadores, outro contrato de sociedade em conta de participação era formalizado, figurando, então, estes como sócios ostensivos, e a sociedade de crédito e financiamento como sócio oculto. Por essa modalidade viabilizou-se a estipulação de remunerações sobre aplicações financeiras a taxas atraentes superando-se o limite nominalmente imposto pelo ordenamento jurídico.

Porém, como as remunerações dos sócios ocultos eram pagas a título de lucro da sociedade para fugir à proibição da Lei da Usura, foram alvo de tributação pelo imposto de renda.

Em razão disso, essa modalidade negocial foi substituída pelo sistema de letra de câmbio, que obedecia à seguinte sistemática: o tomador entregava à sociedade os títulos de crédito que possuía (notas promissórias, duplicatas) e sacava contra a sociedade letras de câmbio coincidentes com o vencimento dos títulos entregues. Num segundo momento a sociedade aceitava as letras de câmbio sacadas, cobrando uma comissão de aceite, e as colocava no mercado, inclusive de bolsa, para negociação. Ao comprador favorecia o deságio da aquisição de letra em relação ao valor nela contido, e os recursos eram entregues ao tomador.

Pelo sistema de deságio evitava-se a Lei da Usura e o imposto de renda, visto não haver juros, mas deságio, em relação à primeira; e, quanto ao segundo, o sistema elidia o imposto pelo fato de as letras de câmbio serem sacadas ao portador a juros reais.

A Lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964 ao atribuir pelo artigo 4º inciso IX competência ao Conselho Monetário Nacional para disciplinar os juros praticados pelas instituições financeiras superou a limitação legal da Lei da Usura admitindo-se que a estipulação dos juros, embora de início tabelada, tomasse por parâmetro a oscilação do poder de compra da moeda.

Definem-se assim dois regimes para estipulação de juros: um baseado no critério nominal da Lei da Usura e aplicável de forma generalizada em todos os negócios de crédito em que não haja a participação de instituição financeira como credora; outro, pautado

pelas decisões do Conselho Monetário Nacional e que abrangem todas as convenções de juros tendo por parte credora ou devedora uma instituição financeira. Assim se consolida a disciplina dos juros no enunciado da Súmula 596 do Supremo Tribunal Federal que exclui da limitação da Lei da Usura as instituições submetidas ao regime da Lei nº 4.595.

Verificados os juros como o preço da renúncia pela liquidez, tendo-se presentes a abrangência das funções da moeda em economias de mercado, será imperioso retomar a noção de equivalência que preside a de formação dos juros. Sendo o tempo elemento fundamental nos mecanismos de crédito, a noção de equivalência deve ser tomada no sentido de prevalecer durante todo o prazo dos contratos de crédito.

Daí a situação de liquidez, que importa para o conjunto do sistema produtivo, apresentar-se sob diferentes condições conforme a disponibilidade de recursos seja maior ou menor, ou os condicionamentos da política econômica orientem o incremento do investimento social ou redunde na mera administração dos níveis de produção em função da renda social aplicada ao consumo.

A intensificação da administração do mercado financeiro principalmente pelo recurso na maioria dos Países ao sistema de *open-market* de forma crescente faz ressaltarem os condicionamentos da situação de liquidez que variam com a mesma dinâmica das necessidades de crédito para consumo ou investimento, e das alternativas que se oferecem para encaminhamento da poupança social.

O mercado internacional nesse sentido nos apresenta essa experiência ao funcionar, relativamente às concessões de crédito, sob estipulações de juros cujas taxas variam periodicamente em função das alternativas de aplicação nos mercados em que atuam os credores.

Nesse sentido a *London Interbank Offered Rate* ilustra modalidade de contratação de juros que reflete a relação de equilíbrio em termos de situação de liquidez, ficando por conta dos acréscimos a essa taxa os diferenciais de risco, prazo, garantias, entre outros que revestem de forma peculiar cada negócio de crédito.

A inexistência no País de um mercado interbancário consolidado e a dominação do governo que se torna parceiro principal na absorção da poupança inibem a possibilidade de adotar-se solução semelhante a da *Libor* para fixação das taxas de juros. A presença do Banco Central na disputa dos recursos disponíveis encaminha a formação de um padrão de taxa para aplicações nitidamente de curto prazo, que se expressa nos juros do *over* e do *open market*.

A recente resolução nº 1.143 de 26 de junho de 1986 estabeleceu a permissão para se contratarem juros a taxas flutuantes, tendo em vista a supressão dos mecanismos de indexação a partir de 28 de fevereiro de 1986, com o propósito de viabilizar nas operações do sistema financeiro, a contratação de juros a taxa reais.

Não obstante a referida resolução parece-nos que padece de algumas imperfeições: primeiramente não era necessário permitir essa modalidade de contratação, dada a liberação das taxas de juros no mercado financeiro. Nesse sentido a disposição normativa deveria referir-se a critérios uniformes que orientassem a adoção de um padrão de taxas de juros sob condição de ser do conhecimento público e observar prazo mínimo para a manutenção de taxa constante; em

segundo lugar, direta ou indiretamente o padrão de referência será sempre o próprio governo pela crescente absorção da poupança social pelos títulos da dívida pública; em terceiro lugar, e como consequência, deveria estimular a formação de um mercado interbancário, no âmbito do qual os fluxos internos de poupança deixassem de atender exclusivamente necessidades de liquidez imediata, mas tendo por suporte instituições com perfil de captação de recursos a prazos médios e longos, com âmbito de atuação geograficamente limitados, que pudessem direcioná-los para instituições voltadas para o crédito em bases especificamente regionais a prazos compatíveis com as necessidades de consumo ou investimento de sua área de atuação.

Naturalmente que para tanto os mecanismos de *open market* devessem atuar apenas com a finalidade de controle quantitativo do crédito, eliminando-se como sua principal função o financiamento de *déficit* corrente do Estado.

Um outro aspecto a ser considerado no estudo dos juros é o da sua estipulação num importante segmento no qual o crédito supre basicamente o consumo, constituído pelo comércio varejista que atende às necessidades de tomadores mediante o que podemos identificar como “abstinência” da liquidez. Essa prática disseminada nos sistemas de vendas a prazo gera significativas consequências sobre o comportamento do consumo e a orientação da poupança principalmente nas classes de menor renda.

Nos efeitos da venda a crédito verificamos que o comerciante se acredita não pelo bem mas pelo preço, e este reflete a noção de equivalência, que por sua vez envolve a comparação como já por diversas vezes assinalamos, das diferentes repercussões que se

verificam na situação de liquidez nas categorias que participam do sistema de troca.

A abstenção dos vendedores de não auferir a contrapartida representativa do preço, por certo impõe a consideração sobre os níveis de taxa de juros praticados no mercado. Mas, nesse ponto, se opera a limitação da Lei da Usura impedindo a estipulação de juros a taxas superiores às legalmente permitidas por aqueles que não se qualifiquem como instituições financeiras.

Esse conflito conduz o comércio de bens de consumo a uma distorção extremamente significativa em termos da formação de poupança pelos consumidores.

Isto porque se supera a limitação legal das taxas de juros por expedientes que deslocam a intermediação financeira do sistema para tanto organizado, passando os próprios comerciantes a atuar como um de seus agentes. Consiste basicamente na estipulação de um valor como preço que será parcelado para pagamento a prazo; mas para pagamento à vista já estará calculado um desconto igual ao acréscimo do preço parcelado. Essa prática viabiliza-se pelo recurso a técnicas de matemática financeira pelas quais de forma quase imperceptível, os preços são acrescidos substancialmente de taxas de juros completamente fora dos parâmetros do próprio mercado financeiro, eliminando-se qualquer equivalência na relação de troca pela introdução de um mecanismo de crédito incorporado no contrato de compra e venda.

A sistemática imposta pela “Lei Levy”, Lei nº 6.463 de 09 de novembro de 1977, cujo projeto obrigava que se informasse a taxa de juros a que se sujeitava o preço a prazo, mas que foi sancionada

apenas com a exigência de ser divulgado o preço à vista e o total a prazo, resulta, com efeito, em discriminação entre as diferentes categorias de consumidores pela dificuldade e impossibilidade, por desconhecimento dos sistemas de cálculo que permeiam a definição das taxas de juros, para fazerem as necessárias verificações.

Considerando-se as limitadas alternativas de opção, principalmente das classes de baixa renda que têm noção, na melhor das hipóteses, da taxa pela qual se calculam os rendimentos dos depósitos de poupança, torna-se impossível reconhecer que haja equilíbrio nessa modalidade de relação de troca. Será ingrediente indispensável na disciplina jurídica do consumo, preverem-se soluções de equivalência a partir da preservação dos interesses da grande massa de consumidores.

Nota-se que a abrangência desse mecanismo, em parte contornada quando o crediário é operado com suporte em instituição financeira, pois estas estão obrigadas a informar a taxa de juros do contrato, representa um poderoso mecanismo inibidor da capacidade social de poupar, sobretudo em épocas de excessivo incremento do consumo, quando o importante é oferecer à clientela venda a prazo como principal produto, sendo as mercadorias apenas o pretexto para sua comercialização.

CAPÍTULO VI

MOEDA E DISCIPLINA JURÍDICA DO CÂMBIO

24. Moeda Nacional e Moeda Estrangeira

O desempenho das funções da moeda verifica-se necessariamente sob determinada ordem jurídica, nos limites da soberania do Estado¹²⁴. Em outras palavras, a moeda só é empregada como tal nas relações jurídicas, desde que assim esteja definida no ordenamento jurídico.

¹²⁴ Pierre Berger, ob. Cit., pg. 58.

Essas considerações se fazem desde o conceito jurídico da moeda, e da adoção do curso legal e do curso forçado pelos Estados ao disciplinarem suas respectivas unidades monetárias. Daí a necessidade de se distinguir entre moeda nacional e moeda estrangeira, e atentar para as peculiaridades do regime jurídico das obrigações que tenham por objeto a moeda.

Ao retomarmos o conceito jurídico de moeda como a unidade ideal assim disciplinada pelo ordenamento jurídico, verificamos que a moeda recebida em pagamento nas relações de comércio exterior não é juridicamente moeda no plano interno do sistema econômico. O titular de somas de moeda estrangeira, em princípio, só poderá dispor do poder de compra de que se investiu segundo os limites e condições impostos pela ordem jurídica.

Vale dizer, de sua utilidade somente poderá desfrutar desde que converta a moeda estrangeira em moeda nacional, segundo os parâmetros para tanto juridicamente estabelecidos, investindo-se, então, na situação de liquidez.

Tal colocação introduz no debate o problema de como trocar ou converter moeda estrangeira em moeda nacional, apresentando-se dificuldades já no que concerne à relação quantitativa entre diferentes unidades monetárias, já no que se refere à necessidade jurídica de se efetivar essa operação.

Relativamente ao critério quantitativo da comparação entre diferentes moedas, o mercado internacional oferece como exemplo as negociações de moeda que se constituem nas operações de arbitragem. Nestas, as moedas de diferentes Estados que detêm participação significativa no comércio internacional, tanto em termos do aporte de

bens e serviços, quanto em relação ao fornecimento de capitais financeiros, são negociadas entre si mediante preços que se formam em termos da liquidez daquele mercado, da estabilidade política dos Estados, do poder de compra das respectivas moedas e, ainda, da situação de liquidez prevalente dos que atuam no mercado internacional. Há, dessa forma, cotação para as diferentes moedas, que reflete a sua relação de troca inclusive em relação ao ouro.

Todavia, no plano interno do Estado o critério da relação quantitativa toma outra feição. É que as trocas que se realizam nos mercados internacionais exprimem o posicionamento interno do sistema produtivo de cada Estado e, ao mesmo tempo, implicam condicionamentos para a política econômica e a própria administração da moeda e do crédito. Nesse ponto devem ser consideradas as restrições e peculiaridades da disciplina das operações cambiais, especialmente no que diz respeito à taxa de câmbio, de que adiante nos ocuparemos.

No que concerne à necessidade de se efetivar a conversão da moeda estrangeira em moeda nacional, a questão deve ser analisada desde a tutela ao curso legal da moeda nacional e da natureza de que se reveste a moeda estrangeira perante o ordenamento jurídico do Estado.

A moeda estrangeira ao perder a natureza de moeda no plano interno da ordem jurídica dos Estados, transforma-se em mercadoria. Isto porque, dado revestir-se das qualidades de elemento patrimonial que indiscutivelmente atribui um valor econômico ao seu titular, integra-lhe o patrimônio pela inegável situação de liquidez que dela resulta em relação aos mercados abrangidos na ordem jurídica que a define como moeda.

Essa colocação fica mais nítida ao situarmos a tutela do curso legal no plano das formas inferior e superior da troca como ensina Jhering¹²⁵.

Dada a previsão no ordenamento jurídico de a moeda nacional ser o único instrumento de troca e de pagamento, e de que como tal não pode ser recusado, é conseqüente a proibição de a moeda estrangeira circular no território do Estado sob pena de inviabilizar-se o curso legal.

Por isso à moeda estrangeira remanesce a natureza da mercadoria. Sendo mercadoria a rigor poderia ser objeto de troca por qualquer bem, mas isto não é possível, pois, do contrário, passaria a desempenhar funções da moeda nacional. Logo a moeda estrangeira reveste-se da natureza de mercadoria especial que só pode ser objeto da troca em sua “forma superior”, isto é, instrumentada por moeda nacional.

Antecipa-se, dessa forma, a questão da natureza dos contratos que tenham por objeto a troca de moeda estrangeira por moeda nacional. A troca instrumentada por moeda constitui-se em compra e venda. Neste caso, nenhuma peculiaridade ou condição especial permite entender que não haja compra e venda. Os efeitos da instrumentação monetária que qualificam o caráter multilateral da troca, e a situação de liquidez das partes envolvidas apresentam-se de forma irrefutável.

Nesse sentido, ao estudar as hipóteses em que moedas de diferentes Estados se constituem em objeto de prestação em relações contratuais, Ascarelli afirma que os contratos de câmbio são contratos

¹²⁵ Vide Capítulo II.

de compra e venda; a moeda estrangeira apresenta-se nesses casos considerada como uma mercadoria vendida por um preço em moeda nacional¹²⁶.

O nosso ordenamento jurídico define de forma clara o curso legal da moeda brasileira, inconvertível, não sendo permitida no território brasileiro a instrumentação das trocas e a efetivação dos pagamentos por outra unidade monetária ou bem que funcione como moeda. Essa solução de nosso sistema de direito positivo, na verdade, verificou-se desde a suspensão da vigência do §1º do art. 937 do Código Civil, em 1933, pelo Decreto nº 23.501 de 27 de novembro, o qual impôs o curso forçado do mil réis papel, e a impossibilidade de utilização do ouro ou moeda estrangeira para pagamentos no País.

Após a vedação da “cláusula ouro”, várias medidas legislativas se sucederam, prevalecendo atualmente em nosso ordenamento jurídico o curso legal da moeda brasileira, e o monopólio do depósito de divisas como atribuição do Banco Central.

Essa disciplina está contida no Decreto-lei nº 857 de 11 de setembro de 1969, nas disposições dos arts. 4º incisos II, IV e XXXI, e 10 incisos I e VII ambos da Lei nº 4.595, baseada na norma da Emenda Constitucional nº 1 de 1969 expressa no art. 8º incisos IX e XVII alínea “e”. O conjunto das disposições legais a respeito se completa com a Lei das Contravenções Penais que em seu art. 43 prevê a figura delituosa da recusa em receber pelo seu valor a moeda de curso legal no País.

Sob essa configuração, a moeda estrangeira há de ser adquirida ou vendida segundo as normas cambiais brasileiras, não

¹²⁶ Túlio Ascarelli, “*Obbligazioni Pecuniare*”, ob. Cit., pg. 415.

havendo hipótese do ponto de vista legal de as moedas estrangeiras que ingressem no País ou que sejam utilizadas por brasileiro no exterior terem outra origem ou destino.

Dessa forma, a correlação entre moeda nacional e moeda estrangeira apresenta-se sob três ordens de consideração: a primeira diz respeito às restrições de ordem jurídica à possibilidade de a moeda estrangeira ser utilizada como moeda internamente no Estado; a segunda, em decorrência, refere-se à tutela do curso legal da moeda; e a terceira prende-se à relação quantitativa entre moeda nacional e moeda estrangeira que estabelece o nível dos efeitos patrimoniais em moeda nacional, a partir da titularidade de somas de moeda estrangeira.

25. Taxa de câmbio

A moeda como poder de compra é a expressão do produto social gerado sob a ordem jurídica que a define como tal.

Se no plano interno, sob o ponto de vista quantitativo da economia, o poder de compra se traduz pelos bens que podem ser adquiridos pela moeda, no plano externo o poder de compra, sob o mesmo critério econômico, é referido à quantidade de moeda estrangeira. Estabelece-se por essa via uma relação de equivalência entre diferentes unidades monetárias tendo em vista o referencial de poder de compra da moeda utilizada como padrão no mercado internacional. A participação relativa do Estado no âmbito do comércio internacional e a maior estabilidade do poder de compra da unidade monetária determinam a opção por uma moeda que sirva de padrão.

A participação dos Estados Unidos da América nas trocas internacionais de forma preponderante como supridor de bens, tecnologia e de capitais financeiros, aliada à estabilidade do poder de compra do dólar explicam-no como moeda padrão nas relações de comércio exterior.

Da correlação entre diferentes moedas a partir do poder de compra que expressam, resulta a paridade real. Esta, pois, se constitui na comparação dos poderes de compra a partir da qual se pode calcular o *quantum* de bens e serviços que uma unidade monetária pode adquirir em relação à outra¹²⁷.

Naturalmente que esta noção traduz um posicionamento teórico que por si só não elucida os mecanismos de acomodação nas relações de comércio exterior e nem a referência por determinada taxa de câmbio. Outros fatores que dizem respeito a medidas protecionistas e de orientação da política econômica de diferentes Estados interferem de forma preponderante na definição da relação de troca entre moedas.

Além disso, devem ser considerados os efeitos da relação internacional de troca dos bens que os Estados aportam para o mercado internacional. Isto é, os custos de produção, a utilidade dos bens, e os efeitos da concorrência influenciam de maneira acentuada os preços dos bens comercializados e a participação do Estado nessas relações de comércio.

Sob esses condicionamentos, a disciplina da taxa de câmbio como comparação quantitativa entre moeda nacional e moeda

¹²⁷ Cf. Esteban Cotelly, “Teoria Del Derecho Económico”, Frigerio Artes, Gráficas, Sac – Buenos Aires, 1971, pg. 406.

estrangeira para fins de compra e venda é definida em termos de se implementarem vendas para o exterior, de incentivar o desenvolvimento das estruturas produtivas internas; ou, em sentido contrário, de se facilitarem compras no exterior e a importação de bens necessários para organizar o sistema produtivo interno.

Tais considerações demonstram em linhas gerais que a administração da taxa de câmbio é presidida pelos objetivos da política econômica do Estado sob balizamentos da conjuntura do comércio internacional.

A preocupação pela administração das divisas como forma de proteção da riqueza do Estado com o objetivo de preservar o equilíbrio no balanço de pagamentos constitui-se em fórmula que pode facilitar a absorção dos efeitos da conjuntura do comércio exterior no plano interno do sistema produtivo. Na verdade, as medidas de controle das divisas já se verificavam na época mercantilista com a adoção do controle do câmbio¹²⁸.

Ainda se deve considerar que alterações na relação internacional de troca influenciam o poder de compra interno da moeda na medida em que se encareçam as importações ou diminuam o preço das exportações.

O conjunto dessas variáveis que interage com os objetivos da política econômica do Estado, aliado às diretrizes da política monetária adotada internamente para orientar os fluxos de poupança

¹²⁸ “El Statute of Staple de Eduardo III permitia a los comerciantes extranjeros retirar Del país el mismo monto de moneda con que habían entrado, siempre que tuvieran una constancia escrita de la autoridad competente. La prohibición de importar ciertas monedas extranjeras...y la práctica corriente de la evaluación de monedas extranjeras admitidas en el país, constituyen otros ejemplos para normas muy semejantes a las actuales del control de cambios”. Esteban Cotelly – ob. Cit., pg. 399.

em linha com os níveis de liquidez dos mercados influirá na definição do controle do câmbio e da taxa que refletirá formalmente a relação de troca entre a moeda nacional e a moeda estrangeira.

A equivalência que é estabelecida entre diferentes moedas pela taxa de câmbio, apesar de ser considerada do ponto de vista das negociações de moeda como preço, não apresenta os traços característicos deste decorrentes da relação de equivalência que reflete. Como vimos a taxa de câmbio é presidida por condicionamentos do comércio exterior, da política econômica e da orientação da política monetária, e por isso não guarda ponto comum com a noção de equivalência inerente à definição do preço nas relações de troca instrumentada por moeda.

Essas características da taxa de câmbio permitem entendê-la como a relação quantitativa entre moeda nacional e moeda estrangeira estabelecida pelo Estado tendo em vista a conjuntura dos mercados internacionais, os desígnios da sua política econômica, e a correlação de poder de compra entre moeda nacional e moeda estrangeira. A taxa de câmbio não traduz necessariamente o “preço” da moeda estrangeira formado nos mercados.

De fato ela é considerada um preço definido pelo Estado para negócios entre particulares que assegura a comunicação formal do sistema monetário do Estado com outras unidades monetárias. A administração da taxa de câmbio é solução jurídica de natureza instrumental exercida de acordo com os interesses prevalentes do Estado, implicando limitação à livre decisão dos agentes privados.

Por isso representa superação da proposta liberal que não acolhia restrições diretas ou indiretas ao funcionamento dos mercados,

sendo ainda tratadas como medidas de exceção nos Estados em que prevalece o liberalismo. Isto de certa forma explica a ausência de critérios definidos para a disciplina cambial em certos países, dificultando o entendimento dos objetivos colimados na utilização dos mecanismos das taxas de câmbio¹²⁹.

26. Contrato de Câmbio: principais características

Em linha com a exposição que desenvolvemos no item 23, de o contrato de câmbio ser contrato de compra e venda, nosso Código Comercial no seu artigo 191, 2a. alínea, ao dispor sobre a compra e venda mercantil inclui os contratos que tenham por objeto moeda metálica e o papel-moeda.

Pelo artigo 10, inciso VII da Lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964 ao Banco Central cabe o monopólio do depósito das divisas do País. O objetivo dessa norma é evitar a possibilidade de manobras especulativas no mercado em que operam as instituições autorizadas à prática das operações da espécie que inibiram a administração da taxa da câmbio. Daí decorre o princípio regulador das operações cambiais, segundo o qual toda a moeda estrangeira adquirida deve ser vendida, e se não o for para aqueles que dela necessitem ou para outras instituições, compulsoriamente deve ser vendida para o Banco Central nas denominadas operações de repasse. Por outro lado, se as vendas de moeda estrangeira excederem as disponibilidades da instituição, esta, se não conseguir adquirir o montante do excesso no mercado interbancário, deverá obrigatoriamente socorrer-se da cobertura do Banco Central (Consolidação das Normas Cambiais itens 22.2.1, 9.2.5 e 6; 22.2.3).

¹²⁹ Cf. Esteban Cottely – ob. Cit., pg. 401.

Dentre as modalidades de operações de câmbio, segundo a natureza da relação jurídica da qual se origine a moeda negociada, as operações cambiais podem ser: de câmbio sacado ou comercial, quando relativas a negócios de importação ou exportação, isto é, sejam decorrentes de compra e venda de mercadorias no mercado externo; de câmbio financeiro, quando se refiram a operações de crédito, ou remessa de lucros, dividendos e *royalties*; manual, quando referentes a negócios com cheques de viagem e moeda fisicamente representada.

Em qualquer dos casos trata-se de contrato de conteúdo pré-determinado pelo Banco Central do Brasil, admitindo-se, contudo, a inclusão de dispositivos que digam respeito exclusivamente ao próprio negócio de compra e venda e que não conflitem com as cláusulas regulamentares já impressas no próprio instrumento padronizado pelo Banco Central.

Relativamente à formalização e execução das obrigações, distingue-se o contrato de câmbio de exportação, pois que pode ser celebrado para liquidação a termo. Quanto aos demais, só podem ser ajustados para liquidação pronta, admitindo-se tão somente, o prazo de 48 horas nas operações de importação entre a celebração e a liquidação do contrato.

Nesse particular considera-se fechamento o ato da própria contratação da operação cambial, de que resultam todas as conseqüências próprias do contrato de compra e venda aperfeiçoado, isto é, acordo das partes sobre: o objeto, que é a quantia de moeda estrangeira negociada; o preço, fixado de acordo com as taxas oficiais

de câmbio; a forma de pagamento e condições de entrega da moeda negociada.

Assim, é importante notar que, enquanto não exercida a competência do artigo 4º inciso XVIII da Lei nº 4.595, isto é, de o Conselho Monetário Nacional outorgar ao Banco Central o monopólio das operações de câmbio, as instituições, observados os limites para a compra e venda de moeda estrangeira definidos pelo próprio Banco Central, podem contratar operações livremente. Os detentores de moeda estrangeira, ou de direitos de crédito em moeda estrangeira, bem como os que dela necessitem para pagamentos no exterior, são obrigados a contratar a compra ou a venda com as instituições autorizadas a operar pelo Banco Central.

Dáí o traço peculiar de o contrato de câmbio ser de natureza compulsória para quantos pretendam obter moeda nacional dispendo de moeda estrangeira, ou passar a deter esta para instrumentar seus pagamentos no exterior.

Por essas razões, o critério do equivalente que preside á formação do preço pelo qual é negociada a moeda, decorre de ato do poder público, e não de correlação entre situações de liquidez das partes ou categorias envolvidas. No regime de taxa câmbio controlada como vigora entre nós, as partes podem convencionar o preço de venda e compra entre o mínimo (taxa de compra) e o máximo (taxa de venda) fixados pelo Banco Central (Comunicado Gecam nº 77 – Consolidação das Normas Cambiais item 3.1.2).

Para prevenir desequilíbrios financeiros motivados pelo inadimplemento dos contratos d câmbio e que basicamente se traduzem na falta de entrega da moeda vendida, ou não pagamento do

preço da moeda estrangeira comprada, a Lei nº 4.728 de 14.07.65 em seu artigo 75 assegura ação executiva com base no contrato de câmbio, uma vez protestado. Esse aspecto é relevante para o estudo da exigibilidade de diferença de taxa em casos de inadimplemento da operação cambial, de que adiante cuidaremos.

Com efeito, todas as operações de câmbio, em qualquer hipótese, são contratadas pela taxa do dia de sua formalização, e esta prevalece por todo o período contratual.

27. Contrato de Câmbio de Exportação

Os contratos de câmbio de exportação por serem celebrados sob previsão de cumprimento a termo das obrigações das partes apresenta peculiaridades em relação ao pagamento do preço da moeda negociada e à maneira pela qual esta é entregue pelo vendedor ao comprador, daí decorrendo importantes conseqüências para a responsabilização das partes caso se verifique inadimplemento.

Nessa operação a instituição adquirente da moeda estrangeira, para suprir recursos aos exportadores, vendedores da moeda estrangeira, podem conceder adiantamento ao vendedor até a totalidade do contravalor em moeda nacional, isto é, até o preço ajustado no contrato de câmbio.

A exemplo do que se verifica em qualquer contrato, sobre as quantias antecipadas é lícito se ajustarem juros pelo período do

adiantamento concedido. Esse adiantamento independe de qualquer comprovação por parte do exportador sobre a existência da venda de bens no mercado externo pela qual auferirá a moeda estrangeira objeto do contrato de câmbio.

Deve estar prevista no contrato de câmbio de exportação a forma pela qual o vendedor entregará ao comprador a moeda objeto da compra e venda. Sob o ponto de vista regulamentar, as disposições da resolução nº 391 de 01.11.76 e do Comunicado Gecam nº 333 da mesma data ambos editados pelo Banco Central delineiam os critérios para a disciplina da matéria no âmbito do contrato de câmbio.

Com esse propósito, o item I da Resolução nº 391 estabelece a norma geral segundo a qual a liquidação dos contratos de câmbio depende do efetivo recebimento da moeda estrangeira pelo banco comprador, mediante crédito em conta mantida no exterior. Essa norma admite exceção desde que combinem as partes que o contrato será liquidado mediante entrega de documentos que assegurem o direito de recebimento da moeda estrangeira.

Pela sistemática regulamentar do Comunicado Gecam nº 333 deve estar prevista no contrato a modalidade da operação. Esta consiste na identificação do título pelo qual os documentos que representam o crédito em moeda estrangeira do exportador serão recebidos pela instituição compradora da moeda.

A propósito, cumpre esclarecer: o contrato de câmbio é subjacente à operação comercial em razão da qual o exportador torna-se credor de um importador (devedor) localizado no exterior, pela venda que lhe faz dos bens exportados. No âmbito da operação de venda e compra internacional, o exportador estabelece de que forma o

preço deverá ser pago, sendo as seguintes as principais alternativas: mediante letra de câmbio à vista ou com vencimento determinado em função do embarque dos bens exportados; ou pela instituição de carta de crédito por banco do exterior, pela qual, em razão da negociação junto a bancos no País, sob as condições estipuladas na própria carta, recebe o respectivo preço.

Em nenhum caso o exportador entregará a moeda negociada ao banco adquirente sob a forma física, ou sua disponibilidade no País, dado o monopólio do Banco central para ser depositário de moeda estrangeira, e pela impossibilidade de ser utilizada em nosso mercado interno.

Por isso, sob o condicionamento de variáveis inerentes ao perfil do importador estrangeiro, das condições da carta de crédito se houver, e reputação do banco instituidor, a instituição bancária adquirente da moeda estrangeira ajusta com o exportador (vendedor), a que título os documentos representativos do crédito em moeda estrangeira serão recebidos para fins da liquidação do contrato de câmbio.

Esse dispositivo contratual integra o instrumento do contrato de câmbio segundo o formulário padrão definido pelo Banco Central, e resulta de acordo entre o vendedor (exportador) e o comprador (banco adquirente) segundo os códigos de classificação estabelecidos no item 7 “Manual ENOC” (Estatística Nacional das Operações de Câmbio) que, nos termos do item 1.1.3 – da Consolidação das Normas Cambiais editada pelo Banco Central, definem a natureza da operação.

Dentre as modalidades de contratação previstas no “Manual ENOC”, a cobrança é das mais utilizadas. Nesse caso a cláusula sobre

a forma de entrega da moeda estrangeira é definida como crédito em conta de conformidade com a sistemática regulamentar.

Uma vez assim contratado o câmbio, o banco adquirente da moeda estrangeira remeterá para o exterior os títulos representativos da moeda estrangeira para seu banco correspondente, para que este proceda à cobrança junto ao devedor (importador). O contrato de câmbio somente será liquidado quando do recebimento efetivo da moeda estrangeira pelo banco adquirente mediante crédito em sua conta junto ao banco no exterior.

Diferencia-se a “cobrança” das hipóteses em que haja o desconto dos títulos sacados pelo exportador contra o importador, quando a moeda estrangeira é considerada entregue por intermédio dos próprios títulos de crédito. A hipótese é semelhante àquela em que a própria carta de crédito instituída por banqueiro no exterior é aceita pelo banco adquirente como documento suficiente para representar a moeda adquirida. Dessarte, uma vez tendo o exportador brasileiro cumprido as condições impostas na própria carta de crédito poderá receber o contravalor em moeda nacional da quantia de moeda estrangeira negociada, ficando automaticamente exonerado de qualquer responsabilidade pela efetiva liquidação da carta de crédito. A estipulação da forma de entrega da moeda estrangeira depende, em qualquer caso, do acordo entre as partes, como estabelece o item 31 do Comunicado Gecam nº 331.

Como se vê a exoneração das responsabilidades do vendedor da moeda estrangeira decorre ou do efetivo recebimento pelo banco adquirente junto ao devedor no exterior, ou pela liquidação do contrato de câmbio contra o cumprimento da carta de crédito pelo

exportador, logicamente sob condição de assim se ter contratado a operação.

Em todo caso, na grande maioria das vezes, o contrato de câmbio somente se liquida desde que o banco comprador receba a moeda no exterior, tendo em vista o acordo das partes.

A “modalidade cobrança” que abrange a grande parte das operações da espécie implica, como bem assinalou Fábio Konder Comparato, a outorga de mandato irrevogável nos termos do artigo 1.317 inciso II do Código Civil, para que o banco adquirente possa exercer a cobrança junto ao devedor no exterior¹³⁰.

Na espécie, quanto aos efeitos da entrega dos títulos em cobrança, a irrevogabilidade do mandato decorre da própria condição inerente à compra e venda de moeda. Como pudemos observar as cláusulas que definem a modalidade da operação se combinam com as alternativas sobre a forma de entrega da moeda estrangeira. A modalidade estrangeira. A modalidade cobrança implica que a entrega se faça mediante crédito em conta.

É natural que se houver manifestação das partes no sentido de se exonerar o exportador de suas responsabilidades mediante a simples entrega dos documentos de exportação as cláusulas do contrato devem inequivocamente expressar essa condição do negócio.

Quando os documentos são recebidos em cobrança não é possível concluir-se que encerrem um outro negócio, pois se assim o fosse, isto deveria estar claro no próprio texto do contrato, até porque a regulamentação pertinente prevê a hipótese. Dessa forma, se o banco

¹³⁰ Fábio Konder Comparato, “Contrato de Câmbio” *in* Ver. dos Tribunais n° 575 pg. 57.

adquirente tiver assumido o risco do crédito junto ao importador tal alternativa deve ficar clara no contrato, e deverá ser liquidado contra a entrega do saque de exportação, remanescendo a responsabilidade do exportador, neste caso, apenas pelo direito de regresso decorrente do título transferido mediante endosso para o banco adquirente.

Localiza-se assim a questão no sentido de se debater a responsabilidade dos exportadores que decorre dos contratos de câmbio para a venda de moeda estrangeira.

Enquanto não houver a liquidação do contrato traduzida na resolução de suas cláusulas pelo cumprimento das obrigações assumidas pelas partes cabe ao vendedor: entregar a moeda vendida, até porque na hipótese não ocorre apenas um contrato preliminar, mas definitivo como ressalta Fábio Konder Comparato no mencionado parecer; devolver o adiantamento que lhe tiver sido feito, caso não efetue a entrega da moeda como o combinado; e, além disso, pagar os juros incidentes sobre o montante do contravalor em moeda nacional antecipado.

Relativamente à obrigação de entregar a moeda esta decorre do ato do fechamento dado tratar-se de contrato consensual, não podendo as partes se furtarem à responsabilidade pela eventual inexecução. É decorrência dos contratos consensuais que as responsabilidades assumidas pelas partes sejam-lhes exigidas em razão do acordo de vontades.

Nessa medida entendemos que não configura cessão de crédito, a entrega em cobrança dos documentos representativos da moeda estrangeira. Se assim fosse, a modalidade da transação deveria estar expressa diferentemente de acordo com o dispositivo

regulamentar do Comunicado Gecam nº 331 na própria contratação do câmbio.

Acresça-se que a cessão de crédito se caracteriza pela manutenção das características da obrigação, as quais permanecem íntegras, deslocando-se apenas da esfera jurídica do antigo para o novo titular. De fato, isto não ocorre nos contratos de câmbio na hipótese em que vimos examinados, pois que se constitui o banco mero cobrador e não dispõe de qualquer direito de crédito perante o devedor no exterior; sequer os títulos em cobrança podem ser registrados contabilmente como seu ativo, mas somente como letras a receber por conta de terceiros.

A disposição do item 39 do referido Comunicado Gecam 331 fundamenta a posição de que o crédito se mantém na titularidade do exportador, na medida em que incumbe a este adotar as medidas necessárias para haver o seu crédito no exterior, podendo fazê-lo por intermédio do banco adquirente da moeda estrangeira, se assim houver combinado.

Por isso não ocorre a liquidação do contrato de câmbio por ocasião da entrega dos documentos para cobrança. Isto é lógico, pois quando há cessão, dadas as cláusulas que dispõem sobre modalidade da transação e forma de entrega da moeda estrangeira ajustadas, verifica-se ser o propósito das partes transferir o direito de crédito contra devedor no exterior; não há como manter pendente o contrato de câmbio e juridicamente a liquidação se impõe.

Na verdade a hipótese de compulsória liquidação contra entrega de documentos opera-se normalmente quando a carta de crédito que ampara a exportação, por exemplo, constitui-se na forma

de entrega da moeda estrangeira. Neste caso, o recebimento da carta de crédito acompanhada dos documentos de exportação, sem discrepâncias, determina a liquidação do contrato.

Resta ainda analisar a disposição do artigo 75 da Lei nº 4.728 de 14 de julho de 1965, cujo caráter processual é inegável como afirma Fábio Konder Comparato. No entanto, no §1º desse artigo vem expresso que também será assegurada a via executiva para o credor haver a diferença da taxa.

De fato, essa norma não define quando ocorre a diferença de taxa, apenas admite que a mesma pode se configurar e, nesse caso, estará assegurada a via executiva para o credor.

A hipótese entendemos decorre do próprio princípio geral aplicável às operações de câmbio, e pode se referir tanto à instituição autorizada a operar em câmbio, quanto aos que com ela contratam.

Quanto às instituições autorizadas a operar em câmbio, configura-se a diferença de taxa em razão da obrigatória relação entre vendas e compras de câmbio. Os compromissos das instituições são assumidos de forma definitiva por força dos contratos celebrados e juridicamente aperfeiçoados vez que presentes os elementos estruturais do instituto para tanto exigidos.

Tendo em vista que nas transações cambiais as taxas devem ser obedecidas compulsoriamente, e que prevalecem em qualquer hipótese para o dia da celebração do contrato, nos casos em que ocorra o descumprimento, por exemplo, da entrega da moeda estrangeira vendida à instituição, esta deverá adquirir no mercado, até sob a forma de empréstimo no exterior, à taxa do dia, o volume da moeda não entregue para honrar os seus compromissos de venda, que são

assumidos com base na aquisição anterior, e no âmbito da qual se verificou o descumprimento da obrigação de entrega da moeda estrangeira. Essa mecânica operacional impõe-se independentemente de qualquer ato de instituição ou de cláusula do contrato de câmbio.

Disto resultam importantes conseqüências para a execução dos contratos de câmbio, pois a efetiva entrega da moeda tem o sentido de exprimir sua disponibilidade para a instituição que a adquiriu, mediante crédito em favor desta junto a bancos no exterior.

Na verdade, em tese a mesma situação pode se verificar para os que contratam câmbio com a instituição. Se esta vender moeda e não a entregar na data aprazada, o comprador para honrar seu compromisso será obrigado a nova compra, à taxa do dia. Mesmo que a instituição não tivesse recebido o preço, ainda assim lhe incumbiria ressarcir o comprador caso tivesse havido variação na taxa de câmbio entre a data do fechamento do contrato inadimplido e aquela em que deveria ter sido entregue a moeda.

Em ambos os casos o inadimplemento por si só da obrigação de entregar a moeda estrangeira vendida, dado o regime jurídico das operações de câmbio, implica dano que deve ser reparado pela parte inadimplente. Além disso, é possível determinar o *quantum* da indenização apenas pela diferença de taxa de câmbio, o que elimina a necessidade de cálculos ou análise de circunstâncias para apurar o montante do dano.

Daí que o §2º do artigo 75 da Lei nº 4.728 permite a via executiva para a cobrança da diferença de taxa dada a liquidez do crédito que resulta dessa modalidade de descumprimento do contrato de câmbio.

Em sentido contrário ao entendimento que expusemos a respeito da cessão de crédito nos contratos de câmbio de exportação conduzidas sob a modalidade “cobrança”, e a respeito da prefixação de indenização contida no §2º da Lei nº 4.728 de 14 de julho de 1965, manifestou-se Fábio Konder Comparato em parecer publicado na Revista dos Tribunais nº 575/54, no qual, inclusive, apoiamo-nos em passagens da exposição desenvolvida neste item, pela valiosa lição que ministra sobre a natureza e os elementos que caracterizam a celebração dos contratos de câmbio.

28. Disposições da disciplina cambial brasileira

A edição do Decreto nº 23.501 em 27 de setembro de 1933, no clima da crise do início dos anos 30, ao suspender a vigência do art. 947 §1º do Código Civil, impôs o curso forçado do mil réis tendo por efeito centralizar em poder do Estado as reservas de ouro do País.

A competência da União para legislar sobre comércio exterior e câmbio vem pela primeira vez estabelecida no Brasil na Constituição de 1934, nos termos da disposição do artigo 5º, inciso XIX alínea “i”.

Contudo, até a Lei nº 4.595 de 31 de dezembro de 1964 prevaleceu o regime de liberdade das operações cambiais baseado principalmente nas disposições do Decreto nº 24.268 de 10.05.1934 que fazia ressalva apenas em relação a algumas operações.

Em 1947, com a edição da Instrução nº 25 da SUMOC, adotou-se o regime de licença prévia para as importações procurando

graduá-las segundo as necessidades do desenvolvimento econômico do País, com o propósito de se conservar parte das reservas cambiais formadas durante a Segunda Guerra. Esse regime de licença prévia foi ampliado de forma generalizada pelos Decretos-leis nº 4.129 de 25 de fevereiro de 1942 e 4.273 de 17 de abril do mesmo ano.

A Lei nº 1.807 de 07 de janeiro de 1953 regulamentada pelo Decreto nº 42.820 de 16.12.1953 estabeleceu o regime de taxas determinadas a partir da paridade declarada pelo Brasil no Fundo Monetário Internacional, tão somente para operações de exportação e importação de mercadorias, pagamentos de serviços governamentais, empréstimos, créditos ou financiamentos de interesse da economia nacional registrados na Superintendência da Moeda e do Crédito, além das relativas à remessa de rendimentos de capital estrangeiro registrado naquele órgão. Todas as demais hipóteses de negócios cambiais passaram a efetivar-se sob liberdade de taxas.

A permissão de câmbio a taxas livres assegurou de forma clara a correlação entre o poder de compra de nossa moeda e as utilizadas nos pagamentos externos, ao tempo em que a administração das taxas aplicáveis às operações sujeitas a controle constituía-se em instrumento de proteção da produção nacional, desempenhando assim a tarifa alfandegária com mais propriedade seu papel de instrumento de política econômica.

De acordo com a Instrução nº 70 da SUMOC de 09.10.53 estabelece-se o regime de taxas múltiplas, em substituição à da taxa de câmbio fixa vigente desde 1947, buscando compatibilizar pelo regime de licitações cambiais, as oscilações do poder de compra interno de nossa moeda com o equilíbrio da balança comercial, gerando efeitos positivos no balanço de pagamentos.

A Constituição de 1946 no seu artigo 5º inciso XV alínea “k” reeditou como competência da União legislar sobre comércio exterior, câmbio e transferência de valores para fora do País.

Pelo disposto no artigo 10º inciso VII, da Lei nº 4.595, de 31.12.64 ao Banco Central compete centralizar em regime de monopólio as reservas das divisas, assim considerados os instrumentos reconhecidos como meio de pagamento no mercado internacional. Cabe-lhe orientar a utilização das nossas reservas cambiais, mesmo o direcionamento da poupança externa na sua aplicação em nosso sistema produtivo, o que faz pela função de registrar os capitais estrangeiros ingressados no País, e autorizar remessas para o exterior e retorno de capitais.

Cumpre, ainda, referir à possibilidade de negócios no exterior com moeda nacional. O Decreto nº 23.258 de 19.10.1933, ainda em vigor, distingue entre as operações cambiais legítimas e ilegítimas, sem estabelecer limites ao ingresso e saída de capitais em moeda nacional.

Sob o aspecto da possível utilização no exterior de recursos em moeda nacional, o Decreto nº 2.820 de 16.12.1957 pelas disposições de seus artigos 17 e 18 assegura a livre remessa da moeda nacional, sem necessidades de prévia aprovação pelas autoridades brasileiras.

Com o Decreto nº 55.762 de 17.02.65 regulamentador da Lei nº 4.131 impôs-se a obrigação de as instituições que efetivarem remessa da espécie enviarem ao Banco Central o respectivo documento pelo qual a mesma se efetivou, não estabelecendo qualquer

outra restrição. Dessa forma, o problema fica por conta da legitimidade das operações cambiais segundo as hipóteses contempladas em nossa legislação.

Pelos dispositivos do Decreto nº 22.258/33, artigos 1º e 2º, e do Decreto-lei nº 9.025 de 27.02.46 é vedada a compensação privada de créditos ou valores de qualquer natureza, isto é, sem o prévio atendimento das normas cambiais vigentes. Esse dispositivo em linha com a atual disciplina cambial brasileira visa impedir que por formas indiretas deixem de ingressar no País divisas obtidas em operações no exterior.

Essa disposição perdura à vista das restrições contidas na carta circular nº 5 do Banco Central, que condiciona à expressa autorização daquela Autarquia a utilização de recursos no País, de pessoas domiciliadas no exterior por conta de terceiros, para amortização ou liquidação de despesas aqui realizadas.

CAPÍTULO VII

MOEDA – PRESERVAÇÃO DO PODER DE COMPRA

29. Poder de compra e as obrigações pecuniárias

A preservação do poder de compra da moeda tem sido um constante desafio quando correlacionada à constituição e liquidação das obrigações pecuniárias.

A tarefa legislativa nesse particular é interminável em razão dos interesses que se apresentam, muitas vezes em sentidos opostos, para serem considerados e tutelados na valoração do problema inflacionário e conseqüente solução normativa.

A questão torna-se ainda mais polêmica desde as explicações sobre a inflação a partir de diferentes causas como no caso das que

buscam demonstrar uma inércia inflacionária que resulta da indiscriminada utilização de Índices.

Nesse panorama as relações de crédito e débito vão se constituindo na dinâmica dos mercados e, a partir delas, verificando-se conseqüências da mais alta relevância, implicando o patrimônio dos particulares, do próprio Estado e gerando transferências de renda que privilegiam sem motivo ou penalizam injustamente categorias de agentes econômicos, quebrando o princípio da equivalência que deve presidir as relações de troca e o sentido do salário econômico, dada a postura estática frente à formação dos preços, elemento estrutural das relações de mercado.

Se atentarmos para as obrigações de trato sucessivo e as que se diferem no seu cumprimento, os efeitos da flutuação do poder de compra da moeda impedem o equilíbrio financeiro e patrimonial entre as partes contratantes.

Não é diferente o problema quando se analisa a liquidação das obrigações expressas em moeda derivadas da lei ou de atos ilícitos, em que o tempo impõe modificações no resultado que incumbe aos devedores.

A prevalência do nominalismo acolhido no Código de Napoleão e de forma geral nas legislações inspiradas nos princípios liberais imprimiu uma visão estática a respeito das repercussões patrimoniais que decorrem da oscilação do poder de compra da moeda, silenciando, em princípio, os ordenamentos jurídicos sobre soluções para superar as dificuldades assim geradas¹³¹.

¹³¹ J. M. Antunes Varela, “Direito das Obrigações”, Forense, Rio de Janeiro, 1977 – 1ª. Ed., pg. 356.

É sem dúvida reconhecido o esforço no campo do Direito em termos de elaboração doutrinária e jurisprudencial para superar e minorar os desequilíbrios derivados das flutuações do poder de compra da moeda a partir de distinções da natureza da obrigação de pagamento em moeda, entre dívidas de valor e de dinheiro, e o encontro da solução para superá-los a partir da cláusula *rebus sic stantibus*.

É notável a contribuição do raciocínio jurídico que se desenvolve nessa direção, até porque ressalta a preocupação fundamental de tutela dos créditos que ficam mais expostos às influências negativas das alterações do poder de compra da moeda, como é o caso dos alimentados que poderiam se reduzir à penúria ao se preservar a quantificação nominal do crédito ao alimento¹³².

Relativamente à disciplina jurídica das obrigações de pagamento em dinheiro, constituídas a partir de relações próprias de mercados mais expostas aos mecanismos da moeda e do crédito, como o mercado de capitais, tem se mantido de forma generalizada o nominalismo como opção normativa¹³³.

A instabilidade que caracterizou o poder de compra das moedas, ao tempo do padrão ouro até a terceira década desde século, principalmente após o primeiro conflito mundial, fez com que na variada ordem de vínculos obrigacionais se buscasse qualificar os

¹³² Mesmo assim a violência dos processos inflacionários podem gerar situações de insuficiência dos alimentos na ausência de um critério eficiente para preservar o poder de compra nesses casos.

¹³³ É o caso, por exemplo, de estipulação do preço de emissão de ação, inalterável ao longo do prazo para oferta à subscrição estabelecido na Instrução CVM nº 13, estudado no capítulo IV.

créditos com base no ouro, que representava uma certa garantia de preservação do poder de compra.

Com idêntico objetivo, a estipulação em quantidades de moeda estrangeira coloca-se como fórmula de prevenção contra situações de inflação da moeda dos Estados em que se constituíam ou se devessem cumprir as obrigações.

Ainda assim, prevalece o princípio nominalista na ordem jurídica segundo o qual as obrigações devem se liquidar pela quantidade numérica estabelecida para liquidar os débitos contratual, legal ou judicialmente constituídos. Isto porque em qualquer desses casos prevalece a quantidade nominal da moeda estrangeira ou de certa quantidade de ouro, assumindo-se o risco, que até pode ser mais conveniente do que o da moeda legal, das flutuações no poder de compra da moeda usada como referencia, ou do próprio metal.

Em qualquer caso prevalece a noção de estar constituído um crédito de dinheiro, pois que não referido a um poder de compra constante¹³⁴.

A estipulação em moeda estrangeira significa o recurso a uma unidade de conta, isto é, moeda assim considerada pela ordem jurídica de um outro Estado, sem que isso possa representar a indicação de um determinado poder de compra.

É por essa via que a distinção doutrinária entre dívida de dinheiro e dívida de valor soluciona o problema do *quantum* devido para liquidação das obrigações, isto é, prevalece o nominalismo em

¹³⁴ Tullio Ascarelli, “Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado”, ob. Cit. Pg. 100, nota 15.

relação aos débitos da primeira modalidade, e o poder de compra, no que concerne às dívidas de valor.

Há que se referir, ainda, às soluções que adotam a escala móvel nas quais prevalece a noção quantitativa do poder de compra da moeda ao se adotar, como referencial, o custo de determinados bens ou o Índice dos salários, na preservação do equilíbrio do vínculo obrigacional, superando a rigidez do princípio nominalista¹³⁵.

Na verdade o sentido da estabilidade das soluções normativas dificulta o reconhecimento dos efeitos monetários nas relações jurídicas, tendendo a prevalecer o princípio do liberalismo clássico aplicado indiscriminadamente aos contratos e às obrigações de forma geral, do *pacta sunt servanda*¹³⁶ coroado pelo nominalismo que representa uma certa incolumidade para o direito sob o prisma de ordem estática e afastada de questões consideradas de outro “campo do conhecimento científico”.

A sensibilidade de Aliomar Baleeiro merece ser destacada ao perceber que os fenômenos engendrados pelos mecanismos monetários, sobretudo quando instaurados processos inflacionários crônicos, ensejariam a criação de um direito novo destruindo-se o mito da moeda como um padrão de valor estável¹³⁷.

No entanto não é privilégio de nosso século conviver com distorções criadas em razão da oscilação do poder de compra da moeda. No século IV verifica-se uma grave crise monetária estudada por Segré, como menciona Ascarelli, e no século XVI da maior

¹³⁵ Arnaldo Wald, “A Cláusula de Escala Móvel”, Liv. Ed. Nacional, Rio de Janeiro – 2ª. Ed. -1959.

¹³⁶ Caio Mário da Silva Pereira, “Estabelecimento de Cláusula de Escala Móvel” in Revista dos Tribunais nº 234, pg.3.

¹³⁷ A menção é feita por J. M. Antunes Varela, ob. Cit. Pg. 361.

relevância revestiu-se o processo inflacionário vivido na Europa gerado nos crescentes aportes de metais preciosos oriundos das novas minas da América¹³⁸.

30. Estipulação de Pagamento em Moeda Estrangeira

Dentre as soluções mencionadas no item anterior para preservação do poder de compra da moeda, destaca-se a prática de recorrer-se à moeda de outro Estado que se caracteriza pela maior estabilidade frente à moeda nacional.

É constante em nosso País o recurso a essa solução dada a inflação crônica de nossa moeda e a dependência de capitais externos em diferentes setores do sistema produtivo.

O Decreto nº 23.501 de 27.11.1933 inaugurou em nosso direito positivo a proibição de se ajustar pagamento em moeda estrangeira, ouro, ou qualquer meio que implicasse a recusa ou restrição do curso forçado de nossa moeda. Promoveu-se assim profunda reformulação em nossa ordem jurídica tendo em vista que o artigo 947 §1º do Código Civil permitia a livre eleição da moeda de pagamento, a exemplo dos artigos 132, 195 e 431 do Código Comercial. A abrangência das disposições do mencionado Decreto, apoiadas em “consideranda” que evidenciavam tratar-se de disciplina de ordem pública, implicou a suspensão da aplicabilidade dos mencionados dispositivos, especialmente o §1º do art. 947.

¹³⁸ Cf. Tullio Ascarelli “Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado” ob. Cit., pg. 171 – nota 17.

Os limites da restrição imposta pelo Decreto nº 23.501 foram objeto de diferentes diplomas legais que se sucederam no sentido de excepcionar os contratos relativos à importação de bens (Lei nº 28 de 15.02.1935), as obrigações contraídas no exterior para cumprimento no Brasil (Decreto-lei nº 6.650 de 29.06.1944), os contratos de empréstimo contraídos por sociedades brasileiras no exterior (Decreto-lei nº 6.882 de 20.09.1944).

Após o desentendimento gerado com a edição do Decreto-lei nº 238 de 28.02.1967¹³⁹, a disciplina da matéria foi consolidada pelo Decreto-lei nº 857 de 11.09.1969.

A regra geral do art. 1º do Decreto-lei nº 857 impõe a nulidade de qualquer disposição que restrinja ou recuse o curso legal do cruzeiro. Nada sugere que esse dispositivo tenha sofrido qualquer alteração em sua validade após a mudança de denominação da moeda nacional, pois que esta continua com as mesmas características de ser fiduciária e de curso legal.

A nulidade estabelecida pelo artigo 1º é aplicável desde que, naturalmente, o propósito da convenção entre as partes seja de restringir o curso legal da moeda brasileira.

Em algumas hipóteses, contudo, pode ocorrer contratação que indiretamente tome por base preço expresso em moeda estrangeira, como é o caso da compra e venda cujo preço seja fixado com base em cotação de bolsa em certo e determinado dia e lugar, como admitido pelo artigo 1.124 do Código Civil. Se a cotação tomada por referência

¹³⁹ O Decreto-lei nº 238 pelo artigo 6º derogava expressamente o Decreto nº 23.501. Em 13 de março do mesmo ano pelo Decreto-lei nº 316 ficou esclarecido que a derrogação só se aplicaria aos empréstimos e obrigações de origem externa. Até esse esclarecimento, parecia ter sido suprimida do nosso ordenamento jurídico a proibição de contratar pagamentos com base em ouro ou moeda estrangeira.

for das negociações em bolsa localizada no exterior, naturalmente que o preço deverá se definir a partir do valor da cotação expressa em moeda estrangeira. Nesse caso não há restrição ao curso legal da moeda brasileira, mas, apenas, o recurso a um referencial que, em determinadas relações de mercado, preservam a equivalência entre prestação e contraprestação. Exemplifica-se com a comercialização de determinados produtos agrícolas largamente negociados em bolsas do exterior e cuja produção nacional é quase que totalmente destinada à exportação.

A necessidade de relacionamento comercial com o exterior, inclusive em relação a capitais financeiros, determina as exceções do artigo 2º do Decreto-lei nº 857 expressas nos cinco incisos do dispositivo.

As três primeiras hipóteses em que é permitida estipulação de pagamento em moeda estrangeira são relativas a: contratos e cambiais que se refiram à importação e exportação de mercadorias; contratos de financiamento ou de garantias referentes a negócios de exportação de bens de produção nacional, vendidos a crédito para o exterior; contratos de compra e venda de câmbio em geral.

A admissibilidade do ajuste de moeda estrangeira nesses casos é auto-explicativa. Mesmo sob o regime do Decreto nº 23.501 estava disciplinada a exigibilidade dos créditos em moeda estrangeira provenientes de importação, de acordo com o Decreto nº 24.038 de 26.03.34.

Os incisos IV e V do artigo 2º do Decreto-lei nº 857 cuidam da cláusula de pagamento em moeda estrangeira nos empréstimos e quaisquer outras obrigações, cujo credor ou devedor seja pessoa

residente ou domiciliada no exterior (inciso IV) e nos contratos que tenham por objeto a cessão, transferência, delegação, assunção ou modificação de tais obrigações, ainda que as partes contratantes tenham residência e domicílio no Brasil (inciso V).

A questão relevante que se coloca nesses casos diz respeito à possibilidade de se emitir cambial em moeda estrangeira, como é o caso, exemplificativamente, das operações de empréstimo atendidas com recursos oriundos do exterior, e contratadas entre partes aqui domiciliadas. As instituições financeiras podem obter empréstimos externos ao amparo da Lei nº 4.131 com a finalidade de concederem novos créditos com os recursos assim obtidos, sob as condições definidas na Resolução nº 63 de 28.08.67 de Banco Central do Brasil.

Para o estudo do problema é preciso destacar que o inciso IV contém redação abrangente ao referir-se a quaisquer outras obrigações além dos empréstimos, estando implícita, portanto, a permissão para que validamente se emitia a cambial em moeda estrangeira quando o devedor for residente e domiciliado no Brasil, e o credor, no exterior.

Diferentemente ocorre em relação ao inciso V que se refere a contratos que impliquem cessão, transferência, delegação, assunção ou modificação das obrigações tratadas no inciso IV daquele dispositivo.

A hipótese de transferência verifica-se com a constituição de um novo vínculo contratual internamente no País, pelo qual se transmitem para o plano interno de nossa ordem jurídica os mesmos termos e condições ajustados no exterior, sendo a hipótese que se verifica com frequência a dos repasses de empréstimos externos (Resolução 63) que já mencionamos.

Sob o ponto de vista contratual nesses casos ocorre a figura do contrato derivado, isto é, constituição de relação jurídica contratual com base num contrato já aperfeiçoado, mas de forma independente em relação àquele. Caracteriza-se o contrato derivado por apresentar a mesma causa e conteúdo econômico que o contrato do qual decorre¹⁴⁰.

No plano de constituição de vínculos contratuais em moeda estrangeira com base em recursos tomados no exterior o chamado contrato de repasse, que é do tipo derivado, opera a transferência de todos os direitos e obrigações. Compreende, em relação aos direitos, o de utilizar-se do crédito, e entre as obrigações, a de pagar segundo as condições ajustadas na operação de que se origina. Naturalmente que o empréstimo externo está ajustado em moeda estrangeira acarretando a responsabilidade do primeiro tomador pela variação cambial; daí que na contratação derivada a regra haverá de ser a mesma, no sentido de se preservar o equilíbrio na relação jurídica derivada em relação à que lhe dá origem. O contrato de repasse é formalizado sob estipulação de pagamento em moeda estrangeira com base na própria redação do inciso V do Decreto-lei nº 857.

Esse mesmo dispositivo ao referir-se ao inciso IV do artigo 2º do mencionado diploma legal expressa-se por “obrigações” não fazendo qualquer distinção sobre serem ou não de natureza cambiária. Por isso é que estão incluídas no inciso V também os títulos de crédito emitidos no âmbito de relações contratadas sob a condição de pagamento em moeda estrangeira, nas formas permitidas por esse dispositivo legal.

¹⁴⁰ Francesco Messineo “II Contratto in Genere” Giuffrè Editore – Milano – 1973 Tomo I – pg. 733.

Especificamente em relação à validade da cambial em moeda estrangeira a questão deve ser analisada com base na “Lei Uniforme para Letras de Câmbio e Notas Promissórias”, que contém as disposições de direito positivo pertinentes em nosso País.

O artigo 41 da Lei Uniforme prevê a hipótese de cambial cujo valor é expresso em moeda que não tenha curso legal na praça em que deva ser paga, dispondo ainda o mesmo artigo sobre a possibilidade de a cambial prever que o pagamento seja realizado mediante entrega efetiva da moeda estrangeira.

As disposições do artigo 41 incluem-se entre as passíveis de reserva pelos Estados signatários da Convenção que adotou a Lei Uniforme, conforme se verifica pelo disposto no artigo 7º do anexo II da Convenção de Genebra.

A disciplina do Decreto-lei nº 857 preenche a reserva aposta pelo Brasil nos termos do artigo 7º do anexo II da Convenção, impondo nulidade a qualquer hipótese de restrição ao curso legal da moeda nacional.

No que concerne às obrigações objeto da exceção do artigo 2º do Decreto-lei nº 857, a dificuldade se apresenta nas hipóteses do inciso V daquele artigo, dentre as quais se destacam os empréstimos derivados de outros obtidos no exterior.

Dado o entendimento segundo o qual o artigo 2º inciso V abrange também as obrigações cambiárias¹⁴¹, a possibilidade de a cambial ser emitida em moeda estrangeira fica explicada, restando saber sob que condições deva ser efetuado o pagamento.

¹⁴¹ Mauro Brandão Lopes, “Cambial em Moeda Estrangeira” – Parecer.

Dado o artigo 1º do Decreto-lei nº 857 e a disciplina cambial brasileira, naturalmente que o resgate do título emitido em moeda estrangeira não poderá ser realizado efetivamente na própria moeda nele constante. Vale dizer que o efetivo pagamento ocorrerá em moeda nacional sob a referência da quantia em moeda estrangeira convertida em moeda nacional. Resulta, pois, que ao legislar sobre a reserva aposta ao artigo 41 da Convenção, o legislador brasileiro vedou qualquer hipótese de efetivo pagamento em moeda estrangeira, mas admitiu a emissão de título na hipótese do artigo 2º inciso V com a quantia a pagar mencionada em moeda que não seja nacional.

Dáí decorre que o pagamento deverá ser feito na quantia em moeda nacional equivalente à da moeda estrangeira constante da cambial. Aliás pela mesma forma de pagamento devem ser liquidadas as obrigações exequíveis no Brasil em que seja permitida previsão de pagamento em moeda estrangeira.

Para o fim da apuração da quantia em moeda nacional a ser paga, duas posições se colocam: uma pela qual a conversão deva se fazer pelo dia do pagamento, e outra, pelo do vencimento.

A primeira posição fundamenta-se na consideração da possível especulação do devedor em relação à taxa de câmbio realizando lucro caso a moeda nacional sofra desvalorização. Inclina-se, por essa via, a integrar na solução que propõe a indenização pela mora do devedor.

Contudo esse efeito desaparece e o resultado será exatamente oposto se a desvalorização atingir a moeda estrangeira, isto é, o

devedor nesse caso realizará um ganho. Essa tese é a predominante internacionalmente¹⁴².

A segunda orienta-se pelo dia do vencimento, sendo a constante da disposição do artigo 41 da Lei Uniforme. No mesmo sentido é a disciplina do artigo 947 §2º do Código Civil, cuja vigência está suspensa como já assinalamos. O artigo 431 do Código Comercial também disciplina a matéria tomando por base o câmbio do dia do vencimento.

Entendemos que esta é a solução mais adequada porque confere às obrigações um tratamento único indispensável para a estabilidade das relações jurídicas. As considerações sobre a oscilação na taxa de câmbio favorecendo a liquidação em moeda nacional, ou estrangeira (inclusive nos casos em que fosse possível ajustar a *facultas solutionis*, e que não atinge as obrigações a serem liquidadas internamente em nosso País), quando referidas à mora, devem decorrer das perdas e danos gerados pelo atraso do devedor, e pelos quais deve indenizar o credor. Além disso, admitir-se o câmbio do dia do pagamento implica que a situação de liquidez do credor ficará sujeita a variáveis que escapam a qualquer controle quando da constituição do vínculo obrigacional, isto é, às alterações da taxa de câmbio (que são informadas em critérios que extrapolam as relações de mercado interno, decorrentes de opção política econômica e de relação internacional de troca), sem contar os condicionamentos da política monetária, e a vontade do devedor. Isto implica, naturalmente, comprometimento da estabilidade da situação de liquidez que tem no pagamento e se efetivar a certeza de receber soma de moeda nas condições de um dia determinado.

¹⁴² Cf. Tullio Ascarelli, “Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado”, ob. Cit., pg. 145.

A diferença de taxa de câmbio, em qualquer hipótese é encargo assumido pelo devedor em mora, pois resulta claro que integra a noção do montante principal do débito apurado sob a equivalência entre moedas¹⁴³.

30. Indexação

A instabilidade do poder de compra da moeda enquanto expressão quantitativa dos bens que a unidade monetária teoricamente permite adquirir, compromete suas funções de medida de valor e padrão de referência para as relações de mercado.

Se correlacionada a constante perda do poder de compra da moeda aos mecanismos do crédito, será conseqüente a inibição da aplicação de disponibilidade monetárias nas operações de crédito financeiro, fundamentalmente, quando demandadas a prazos longos. Uma segunda verificação, decorrente da primeira, refere-se à taxa de juros, na medida em que deva expressar a situação de liquidez dos poupadores, sob o critério da equivalência entre alternativas para destinação da poupança e opção entre satisfações presentes e futuras.

Quando foi editada a Lei nº 4.357 de 17.07.64 o funcionamento do sistema bancário estava condicionado pela disciplina da Lei da Usura, sob o critério da taxa nominal de juros. Algumas práticas consistentes em mecanismos de deságio que pudemos analisar no capítulo referente à disciplina jurídica do crédito, permitiriam a condução de operações a prazos superiores aos

¹⁴³ Nesse sentido é a posição de Ascarelli em “Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado” ob. Cit., pg. 177.

praticados tradicionalmente pelos bancos quando atendiam necessidades de caixa para giro das empresas, e viabilizaram a aplicação do crédito em investimentos de prazo mais longos de maturação.

Nesse contexto o gerenciamento da dívida pública ficava inevitavelmente comprometido, dada a limitação dos títulos de responsabilidade do Estado às taxas nominais de juros de 12% ao ano, substancialmente inferiores aos níveis da inflação. Não reuniam, dessa forma, condições para disputar a preferência dos aplicadores que podiam ser atendidos de forma adequada em termos de rentabilidade das poupanças pelos títulos privados, de responsabilidade das instituições financeiras (sociedade de crédito, financiamento e investimento, e bancos de investimento).

Com a edição da Lei nº 4.357 dotou-se o Estado de instrumento compatível para financiar suas insuficiências de caixa, até então atendidas predominantemente pelo recurso à emissão monetária. Mesmo os tributos não podiam atender as necessidades do Estado até porque os débitos fiscais impunham aos devedores juros nominais inferiores à perda do poder aquisitivo da moeda.

O sistema de correção monetária permitiu a atribuição de juros reais aos títulos da dívida pública, na medida em que explicado como fórmula de manutenção do poder de compra da moeda.

Os resultados positivos para a administração financeira do Estado foram assegurados pela organização do sistema de mercado para negociação dos títulos de sua responsabilidade, incumbindo-se o Banco Central de presidir o *open market*, no âmbito do qual a liquidez passou a qualificar as aplicações em títulos da dívida pública.

O mecanismo de correção monetária vinha desempenhar, na verdade, papel de destaque na conciliação da política de crédito a longo prazo que atenderia os objetivos de desenvolvimento econômico, com a persistente perda do poder de compra da moeda, conseqüente à contínua inflação dos meios de pagamento.

Com esse efeito foi admitida a correção monetária nas operações passivas das instituições financeiras consubstanciadas nos depósitos a prazo fixo com ou sem emissão do correspondente certificado de depósito, disciplinada pelo Decreto-lei nº 14 de 29.07.66, e nas letras de câmbio. O deságio na negociação dos títulos de curto prazo do governo representados pelas Letras do Tesouro naturalmente passou a incorporar as oscilações do poder de compra da moeda, destinando-se basicamente à instrumentação da política monetária.

A experiência do Sistema Financeiro da Habitação exemplifica a acoplagem de diferentes mecanismos de indexação para compatibilizar a perda do poder de compra da moeda com as necessidades de permitir o pagamento a longo prazo dos financiamentos imobiliários.

A limitação da correção das prestações devidas aos níveis dos reajustes salariais dos mutuários tinha o objetivo de assegurar por critérios de escala móvel o pagamento das dívidas de forma a viabilizar a liquidação pelos devedores, sem, no entanto, gerar desequilíbrios na situação de liquidez sob a qual os créditos eram concedidos.

Por outro lado, no que tange à quantificação do saldo devedor, outro critério prevaleceu. A unidade padrão de capital definida pelo Decreto-lei nº 70 de 21.11.1966 como unidade de conta do sistema ficou vinculada aos Índices das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional, com as quais coincidia no primeiro dia de cada trimestre civil, e aplicadas sem qualquer limitação sobre os saldos devedores integrais.

Sob esse critério organizou-se o Sistema Financeiro da Habitação tendo nas associações de poupança e empréstimo e nas sociedades de crédito imobiliário um sub-sistema especializado para receber em depósito poupanças populares para aplicação em financiamentos imobiliários. A dinâmica do funcionamento das entidades que o integravam foi condicionada pelo mesmo princípio de indexação aplicável ao Sistema Financeiro da Habitação, pagando juros reais de 6% ao ano sobre saldos das cadernetas de poupança indexados indiretamente pelas Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional, por intermédio das unidades padrão de capital.

Enquanto os ativos constituídos pelos financiamentos concedidos tinham maturação de longo prazo, do lado das operações passivas representadas pelos depósitos, os saques de início eram exigíveis guardada a carência insignificante de 90 dias, comparativamente aos 10, 15, 20 e até 25 anos para algumas modalidades de operações ativas.

A crescente instabilidade do poder de compra da moeda disseminou o recurso aos índices em quase todas as obrigações, multiplicando-se critérios setoriais por regiões ou atividade para aferir a oscilação do nível dos preços escolhidos para o cálculo, de forma a preservar o equilíbrio patrimonial das relações jurídicas.

Com o objetivo de restringir a função do salário mínimo a parâmetro de remuneração do trabalho assalariado evitando repercussões monetárias derivadas de outros vínculos obrigacionais que ocorriam em seus reajustes, a Lei nº 6.205 de 29.04.75 vedou a sua utilização como índice para reajuste de obrigações a serem liquidadas em moeda.

Com a Lei nº 6.423 de 17.06.77 limitou-se a possibilidade de indexação às Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional, constituindo-se a variação do seu valor nominal no único índice permitido para refletir a correção monetária nas obrigações em geral.

Com a aceleração do processo inflacionário e diferentes alternativas de aferição dos seus efeitos sobre o nível geral de preços, a situação de liquidez dos agentes econômicos de diferentes setores produtivos tende a sofrer significativas alterações comprometedoras da regularidade do funcionamento do sistema econômico. O Estado aumenta sua função de receptor das poupanças para cobrir *déficits*, reduzindo-se o investimento social e em conseqüência a capacidade da produção de bens e serviços.

Como se sabe o problema principal dos efeitos do processo inflacionário é a desigualdade com que atingem diferentemente setores e categorias de agentes econômicos, gerando expectativas por si só realimentadoras de comportamentos especulativos.

A noção de liquidez sofre um profundo abalo na medida em que fatos globais de mercado evidenciam o recrudescimento do equívoco de a moeda por si gerar riqueza.

A generalizada indexação das obrigações foi coroada pela Lei nº 6.899 de 08.04.1981, que definiu a incidência de correção monetária sobre os créditos decorrentes de títulos executivos judiciais ou extrajudiciais.

A visão dos motivos que informaram a institucionalização da correção monetária no País, da multiplicação de diferentes índices e critérios de aferição da perda do poder aquisitivo da moeda, aliada às distorções na administração da dívida pública confundida com a gestão dos instrumentos de política monetária, de que cuidamos no capítulo IV, permitem verificar os motivos dos desajustes no funcionamento dos mercados implicando desequilíbrios na situação de liquidez dos agentes econômicos dos diferentes setores produtivos.

Assim é que os critérios de funcionamento das cadernetas de poupança, por exemplo, foram modificados de forma atabalhoada unicamente sob a informação dos fluxos de moeda nos mercados, sem levar em consideração a situação de liquidez das instituições integrantes do sistema, dos poupadores e dos mutuários.

Em relação às primeiras, com efeito, na sua origem o mecanismo já apresentava distorções como assinalamos, pois a contrapartida dos ativos dos financiamentos imobiliários haveria de ser a negociação de títulos que representassem os próprios ativos, sendo inadequado instrumentarem-se operações de longo prazo de maturação a partir de depósitos exigíveis a curtíssimos prazos, como os da caderneta de poupança. Nesse particular verificou-se um processo de adaptação ao longo do agravamento da crise vivida no sistema de financiamento imobiliários nos últimos anos, que tomou por parâmetro o encurtamento dos prazos de carência dos depósitos de

poupança, distorcendo ainda mais o já deficiente mecanismo das operações de crédito imobiliário.

Por outro lado, as disposições do Decreto-lei nº 70 que previam a emissão de cédulas hipotecárias ficaram esquecidas porque inviáveis como mecanismo de alocação de poupança num mercado voltado para rentabilidade e liquidez a curto prazo. Serviram apenas as cédulas hipotecárias para instrumentar operações de repasse de recursos fornecidos pelo Banco Nacional da Habitação em determinadas modalidades operacionais, ou para viabilizar assistência de liquidez pelos órgãos oficiais a entidades especializadas em crédito imobiliário.

A indexação generalizada das obrigações expressas em moeda baseada exclusivamente em princípios econômicos e despreocupada com as questões de ordem jurídica também gerou importantes desequilíbrios no que tange às relações derivadas dos contratos de sociedade e as relativas aos títulos de crédito de forma geral.

Não foram poucos os casos em que a situação de liquidez dos acionistas e das próprias sociedades por ações sofreram injustificadas alterações e distorções, nas hipóteses de aumento de capital no período intermediário entre o encerramento do exercício social e a realização da assembléia geral dos acionistas incumbida de capitalizar a reserva de correção monetária, constituída nas demonstrações financeiras levantadas ao término do exercício, em cumprimento do disposto no artigo 167 da Lei nº 6.404 de 15 de dezembro de 1976.

Nesses casos a questão do preço de emissão das ações gerou inúmeros debates no que concerne ao direito adquirido pelo antigo

acionista à atualização da conta de capital, prejudicado caso não considerado o descompasso entre o regime de indexação e a disciplina dos direitos de acionistas e, ainda, dos critérios de fixação do preço de emissão das ações.

No que respeita à representação cambiária dos créditos, assistimos a inúmeras polêmicas que contrapunham os princípios da literalidade e da formalidade estrita dos títulos de crédito à possibilidade de serem validamente emitidos de forma indexada, isto é, em quantidade de Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional ou de unidades padrão de capital. Não é preciso ressaltar o nível de desencontro nessa matéria quando as soluções técnicas são formuladas em gabinetes nos quais os princípios de direito e as preocupações com a ordem jurídica não adentram.

O acirramento pela rentabilidade a prazos curtos levou o critério da indexação a níveis diários como ilustram disposições regulamentares sobre a incidência do imposto de renda nas aplicações financeiras que impunham fórmulas de cálculo considerando uma teórica variação diária no valor nominal das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional (Instrução Normativa nº 41 de 24 de maio de 1985 da Secretaria da Receita Federal – que adota o critério para fins de apuração de ganho de capital em títulos de renda fixa).

Tais desencontros e distorções resultaram no comprometimento das funções da moeda enquanto medida de valor e padrão de referencia para as relações jurídicas. Naturalmente que a moeda não apresenta o rigor próprio das medidas do mundo físico, mas nem por isso deve deixar de ser disciplinada de maneira uniforme

como o padrão de referencia de todas as relações de natureza patrimonial¹⁴⁴.

A oscilação do poder de compra da moeda é, com efeito, tormentoso problema para a preservação da ordem jurídica que se torna tanto maior quanto mais duvidosa a expressão do produto social, já em razão da incerteza sobre o valor real da unidade monetária, já pela imprecisão quando representado por intermédio de índices, tais como quantidades de “UPC”, de “ORTN” etc..

A desordem é estrutural, pois não é possível admitirem-se dimensões diferentes para um mesmo objeto. Não é lógico que a moeda enquanto elemento da ordem jurídica que informa a disciplina das diferentes relações de direito e ao mesmo tempo como objeto do direito positivo não traduza a característica indispensável da estabilidade estrutural inerente ao ordenamento jurídico. Não é possível adotar-se uma medida de valor que fique sujeita a outra medida de valor, isto é, “a medida da medida”.

Esta observação que se impõe constitui o principal elemento da fórmula desordenada da indexação. No plano de ordem jurídica, na verdade, acarreta a multiplicação da função monetária, passando a existir dois sistemas de referência para a solução de ordem:

O sistema monetário sofre uma cisão na sua unidade estrutural inconciliável com a ordem jurídica quando resulta de normas positivas editadas a partir de situações de conjuntura e sem correlação com os condicionamentos das diferentes situações de liquidez de agentes ou de categorias de agentes o resultado é o abandono da equivalência como pedra angular do sistema de preços,

¹⁴⁴ Pierre Berger, ob. Cit., pg. 10.

entendida tanto em função das relações bilaterais, quanto a partir dos fatos globais de mercado que a diferenciam na formação das taxas de juros.

A tutela do poder de compra da moeda naturalmente não pode ser contestada como função essencial para a ordem jurídica e estabilidade institucional na dinâmica dos mercados. Mas a sua disciplina deve ser baseada antes de tudo nos elementos da própria ordem jurídica que preservem a igualdade entre agentes em situações semelhantes por absoluta uniformidade de critérios. Vale dizer o índice deve refletir a oscilação do poder de compra da moeda a partir de disposições legais resultantes do regular processo legislativo, devendo ser aplicado e reconhecido juridicamente de maneira uniforme, para as relações jurídicas que guardem características comuns, ou seja: a situação de liquidez da pequena e média empresa devedora de financiamento para implementação de projetos de expansão, é absolutamente diversa da grande empresa que pretende financiar a diversificação de sua linha de produção. O índice haverá de permitir completo entendimento sobre o seu cálculo e total independência em relação à administração da dívida pública e gestão das necessidades financeiras do Estado.

O reconhecimento de um mecanismo de indexação é indispensável para a estabilidade da ordem jurídica, da mesma forma que o é discipliná-lo segundo os princípios constitucionais, como elemento da própria ordem estendido como correção e não solução de problemas econômicos e financeiros do País.

32. Considerações sobre a reforma monetária de 1986

A reforma monetária implantada em 28 de fevereiro de 1986 satisfaz aos anseios da população pondo fim ao sistema de correção monetária na exata medida em que eliminou a demonstração objetiva dos níveis de inflação. O ideal perseguido secularmente pelos diferentes sistemas econômicos foi uma vez mais reconhecido como absolutamente necessário com a adoção de um padrão monetário com poder de compra estável por si só suficientes para resolver todos os males políticos, econômicos e sociais que aflingiam a Nação.

A causa identificada no diagnóstico não parece ser nova, pois no século XVI os reinos de Portugal e Espanha haviam com ela se deparado, no século XIX motivara desequilíbrios de toda ordem no panorama social sob o manto formal da igualdade e da liberdade; já no nosso século é indicada a sua existência em situações de aflição na Alemanha, na Áustria e em nosso País de forma marcante no fim dos anos 50: a inflação monetária é o mal a ser combatido.

Do ponto de vista jurídico não nos sentimos seguros no sentido de supor que o enunciado conceitual adotado com força positiva, como efeito de alguns dispositivos legais pudessem resolver o problema inflacionário, e de fato não o fez!

A suposição do padrão do valor estável que já há algum tempo Aliomar Baleeiro¹⁴⁵ entendia ser coisa do direito clássico, ressurgiu nas disposições do Decreto-lei nº 2.283 de 28.02.86 e foi reafirmado após a vida curta desse diploma legal no dia 10 de março pelo Decreto-lei nº 2.284.

¹⁴⁵ Manifestação em voto no Supremo Tribunal Federal, referida por J.M. Antunes Varela, ob. Cit., pg. 361 nota 54.

O sentido maior dessas medidas legais teria sido o de extirpar o grave sintoma das deficiências estruturais de nosso sistema econômico. Foi diagnosticado que a indexação que se constituía num remédio aplicado a todos os créditos e relações jurídicas que encerravam obrigação de pagamento monetário, inegavelmente colaborava com a ampliação das expectativas inflacionárias e por isso desviava a poupança que deveria ser aplicada no processo de produção para expedientes especulativos.

No entanto, tanto a inflação é um sintoma como a indexação é um remédio que a ilusão de se eliminar os instrumentos de medição do mal inflacionário não eliminariam as suas causas.

Se a moeda é um elemento da ordem jurídica, o seu poder de compra não é decorrência do sistema de leis, mas antes dos resultados da atividade econômica, como demonstra a exposição simples da correlação entre renda e produto social, sendo inegável, contudo, a sua presença na configuração das situações de liquidez como fator decisivo na sua regulação.

Não é desconhecido, e disso já tratamos anteriormente, que os ingressos de caixa do Estado resultam da arrecadação dos tributos, da colocação de títulos da dívida pública ou são atendidos pela expansão da base monetária mediante as emissões pelo Banco Central; estas representam um poderoso fator que gera inflação de crédito pela inércia dos depósitos de órgãos governamentais que realimentam a expansão da moeda escritural. Só por esses dois aspectos que são orientados pelas equipes do governo voltadas para os problemas econômicos e monetários da Nação, evidencia-se que era imperioso cortarem-se os gastos governamentais sobretudo os decorrentes dos

investimentos de resultados extremamente duvidosos geridos pelo Estado.

Em termos da organização institucional a reforma monetária eliminou psicológico mas não as causas reais do processo inflacionário. O poder de compra dos salários num primeiro momento pareceu estar acrescido, mas a norma do *caput* do artigo 35 do Decreto-lei nº 2.284 que impôs o “congelamento” de preços equiparando-o ao tabelamento oficial pelo §2º do mesmo artigo, perpetuou os benefícios das correções monetárias incorridas e das expectativas inflacionárias incorporadas nos preços de alguns produtos já reajustados, em detrimento de outros com preços ainda por sofrerem ajustes.

Os artigos 8º a 10 do Decreto-lei nº 2.284 que compõem a parte do diploma legal designada “Da Conversão das Obrigações” motivaram a edição de inúmeros atos regulamentares voltados para diferentes modalidades de relações jurídicas quando, na verdade, a única regulamentação prevista nessa matéria é a contida no artigo 11 que dispõe sobre a regulamentação do Conselho Monetário Nacional das adaptações necessárias à aplicação da reforma monetária ao mercado de capitais.

A disciplina dos artigos 8º e 9º fundamentalmente não indicam a necessidade de qualquer regulamentação porque expressam um critério a ser aplicado uniformemente a todas as obrigações abrangidas pelos mencionados dispositivos, ou seja: aplicação cumulativa do deflator previsto no artigo 8º §1º para os casos de obrigações não sujeitas à indexação; e o índice de correção monetária aplicável para apurar o montante a ser convertido para a nova moeda

calculado *pro rata* segundo as disposições ajustadas entre as partes quando da constituição do vínculo obrigacional.

No entanto, inúmeras forma as medidas de caráter regulamentar que disciplinaram outras tantas modalidades de obrigações segundo os mais variados interesses que compõem as relações de mercado e, especificamente, em relação aos múltiplos índices eleitos pelos contratantes para preservar o poder de compra dos créditos dessas obrigações.

Nessa linha são a exemplos: O Decreto nº 92.590 que regulamentou a conversão para nova unidade monetária dos pagamentos devidos em razão da administração de cursos, entre outros como auto-escola, jardins de infância, ginástica, dança, estenografia, etc., o Decreto nº 92.951 da mesma data que disciplinou a conversão dos saldos de contratos do Sistema Financeiro da Habitação alterando o Decreto nº 92.492 de 25.03.1986 que disciplinava a mesma matéria; o Decreto nº 92.592 de 25.04.1986 que dispôs sobre a conversão de remuneração de serviço sem vínculo empregatício; o Decreto nº 92.504 de 31.03.1986 que se refere a estabelecimentos escolares, sob fiscalização do Conselho Federal de Educação; a Portaria nº 238 de 03.07.1986 do Ministro da Fazenda baixada com nada menos que 60 tabelas anexas para apurar valores a serem convertidos para cruzados em diferentes relações contratuais, segundo o índice de correção eleito pelas partes, abrangendo, entre outros, os de prestação de serviços de limpeza, os de serviços de conservação, e os de vigilância.

Nesse inesgotável volume de normas regulamentares há um aspecto importante a considerar referente à época em que devessem ser aplicados os reajustes das obrigações após aplicada a fórmula de conversão. Isto porque o artigo 9º do Decreto-lei nº 2.284 impõe

antecipação da aplicação dos índices para o dia 28 de fevereiro, desconsiderando as épocas em que se tornariam devidos. Significa que majorações a ocorrerem em datas posteriores a 28 de fevereiro por força do dispositivo legal tiveram seus pagamentos antecipados onerando os devedores.

Não se pode identificar motivo para tal solução, até porque foi formulada na vigência do dispositivo do artigo 153 §3º de nossa Constituição que preserva os efeitos do ato jurídico perfeito na hipótese de mudança legal. Na espécie não se vislumbra nenhuma consideração fundamentada em princípios de ordem pública que pudesse justificar tal modificação por força do dispositivo legal no regime interno dos contratos.

É interessante notar que na implantação de reforma monetária semelhante na Argentina, em 1985, pela edição do Decreto nº 1.096 foram mantidas íntegras as datas para aplicação dos reajustes. O artigo 6º do mencionado Decreto, ao disciplinar a forma de conversão do peso para austral estabelece: *“Lãs obligaciones se considerarán de pleno derecho convertidas a australes el dia que, según se hubiera previsto, corresponda ajustarlas aplicando variaciones de índices que incluyan el quinze de junio de 1985”*. De fato os artigos 7º e 8º do decreto argentino dispõe sobre a preservação das condições estabelecidas entre as partes, deixando claro que a única modificação legal decorrente da reforma monetária referia-se à própria unidade monetária. Aliás preocupação nesse sentido está expressa nas “consideranda” do Decreto, as quais esclarecem o respeito às condições estabelecidas nos contratos, e que as medidas contidas em seus dispositivos apenas atingiriam a expressão nominal das obrigações, mantendo-se-lhes o valor real.

As situações de liquidez se alteraram profundamente em termos de rentabilidade, evidenciando o ilusório ganho decorrente do mecanismo das correções monetárias. Mas também se revelou, mais uma vez, que é impossível a formação e manutenção de poupanças monetárias se não houver a proteção do poder de compra dos valores poupados, e que são inviáveis remédios financeiros para problemas econômicos.

Na verdade todas as medidas que se tomaram localizaram-se até agora no nível formal de eliminar índices, de reformular o cálculo de outros sem enfrentar as questões do nível dos investimentos públicos e a própria distribuição das funções de controle e disciplina da moeda e do crédito.

Do ponto de vista do padrão monetário a alteração do nome da unidade de moeda reconhecida como válida no nosso País naturalmente nada de novo poderia acrescentar. Apenas se denominou de forma diferente a expressão de nosso produto social.

No plano da disciplina dos preços a situação de equivalência tende sempre a imperar. A elevação dos salários e a redução de rentabilidade real das alternativas de poupança se constituíram indubitavelmente em forças que exacerbam a procura efetiva nos mercados, sem que se ampliassem os níveis de produção.

O resultado foi e está sendo um leilão dos estoques cuja eficiência da máquina fiscal e policial convocada pelos artigos 36, 37, 38 e 39 não poderia ser capaz de conter.

Nesse sentido o Decreto nº 92.433 de 03 de março de 1986 regulamentou o sistema de vigilância e fiscalização sobre o

congelamento de preços, determinou agilidade nos procedimentos administrativos e instituiu o impedimento de acesso ao crédito concedido por órgãos públicos federais além da perda de incentivos fiscais, para os que desrespeitassem o congelamento.

Ainda sobre o congelamento de preços no plano formal das medidas que o disciplinam, a Portaria nº 13 da Superintendência Nacional do Abastecimento determinou o congelamento dos preços com base no dia 26 de fevereiro, enquanto o Decreto-lei nº 2.283 que fundamentava o referido ato regulamentar em seu artigo 36 impunha o congelamento com base nos preços praticados no dia 27 de fevereiro!

A previsão e o desejo de inflação “zero” não são naturalmente suficientes na realidade do funcionamento dos mercados para assegurar a ampliação do investimento e do produto social. A inviabilidade dos mecanismos de indexação e a incerteza dos rumos dos preços que seriam permitidos por decisão governamental tomada ao amparo do art. 35 §2º não permitiram até o momento a ampliação do nível de investimento de longo prazo.

Sobre o regime jurídico das obrigações, de início a reforma monetária de fevereiro de 1986 eliminou a possibilidade de se indexarem as expressões monetárias nos contratos de prazo inferior a um ano, permitindo-o, com base na Obrigação do Tesouro Nacional, para os ajustes de prazo igual ou superior a doze meses.

Essa disposição do art. 7º do Decreto-lei nº 2.284 foi modificada em diferentes oportunidades: pelo art. 18 do Decreto-lei nº 2.288 em 23.07.86, a permissão para cláusula de reajuste causou dúvidas insolúveis, pois que a redação do citado dispositivo não deixava transparecer qual a disciplina adotada pelo diploma legal que assim se expressava, *in verbis*: “As obrigações e contratos por prazo

igual ou superior a doze meses poderão ter cláusula de reajuste se vinculada a índices setoriais de custos e a variação da Obrigação do Tesouro Nacional – OTN”. (g.n.)

A dificuldade de entendimento do dispositivo transcrito impôs a dúvida de qual o índice aplicável aos reajustes dos contratos e como compatibilizar a edição dos índices setoriais à Obrigação do Tesouro!

Pelo Decreto-lei nº 2.289 datado de 09.09.86 mas publicado apenas em 15.09.86, em meio a uma série de dispositivos sobre matéria orçamentária, foi reformulada a redação do art. 7º do Decreto-lei nº 2.284, então vigente pela alteração promovida pelo artigo 18 do Decreto-lei nº 2.288, passando a prevalecer a seguinte redação: “...As obrigações e contratos por prazo igual ou superior a doze meses poderão ter cláusulas de reajustes se vinculada a índices setoriais de custos ou a variação da Obrigação do Tesouro Nacional – OTN conforme se dispuser em regulamento, vedada a aplicação de reajustes até 1º de março de 1987”. (g.n.)

Pela nova redação eliminou-se a dúvida sobre a aplicabilidade de índices, e corrigiu-se a omissão do texto anterior que, ao referir-se a índices setoriais não sujeitos a congelamento, possibilitaria reajustamentos antes de 27 de fevereiro de 1987 contrariando a manifestação de membros da equipe governamental!

Mas ainda aí não ficou resolvida a questão e mais uma vez se modificou a disciplina da indexação, mediante a revogação do art. 7º do Decreto-lei nº 2.284, passando a disciplina da matéria para o art. 2º do Decreto-lei nº 2.290 de 21 de novembro de 1986 publicado em 24 de novembro do mesmo ano, pela qual se alterou a dicção legal de reajuste para revisão. Esta será permitida se a obrigação for prevista

contratualmente por prazo igual ou superior a doze meses, baseadas em índices setoriais de custo, não havendo, portanto, senão para as obrigações ajustadas no âmbito do mercado financeiro, hipótese a seguir analisada, índice específico a prevalecer.

O parágrafo 1º desse dispositivo atribui ao Conselho Monetário Nacional a incumbência de regulamentar a indexação das obrigações constituídas no mercado financeiro, enquanto o §2º impõe a aplicação proporcional da Obrigação do Tesouro Nacional caso se liquide antecipadamente a obrigação, ainda que o índice não tenha sido alterado por ocasião do pagamento.

O artigo 1º do Decreto-lei nº 2.290 ao modificar o artigo 6º do Decreto-lei nº 2.284 ampliou a função das Letras do Banco Central, de títulos destinados à instrumentação da política monetária para serem parâmetros para revisão da obrigação de pagamento em moeda.

A observação se impõe a vista do disposto no parágrafo único do artigo 6º do Decreto-lei nº 2.284, vigente pela redação adotada no artigo 1º do Decreto-lei nº 2.290, segundo a qual a partir de 1º de dezembro de 1986 as Obrigações do Tesouro incorporarão o rendimento das Letras do Banco Central verificado daquela data até 1º de março de 1987.

Solução no mesmo sentido, ou seja, de conferir ao instrumento de política monetária tarefa própria dos índices de aferição da perda do poder de compra da moeda está estampada nas Resoluções nºs. 1.225 e 1.226 editadas pelo Banco Central, respectivamente, em 1º e 2 de dezembro de 1986, pelas quais o Conselho Monetário Nacional exercendo a competência que lhe foi atribuída pelo artigo 2º §1º do Decreto-lei nº 2.290 disciplinou o

critério de revisão das obrigações contratuais constituídas no mercado financeiro.

Em conseqüência, os mecanismos de crédito financeiro que estruturalmente em nossa ordem jurídica constituem-se no instrumento de condicionamento dos fluxos da poupança social incorporarão a remuneração do financiamento da dívida pública federal, isto é, juros reais pagos na obtenção de recursos destinados à cobertura de *déficit* do Estado. Isto é resultado das disposições regulamentares contidas na Resolução nº 1.124 de 15 de maio de 1986 editada pelo Banco Central, especialmente da alínea “f” do item I do mencionado normativo que define ser a taxa média dos financiamentos para títulos federais apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia, os rendimentos das Letras do Banco Central.

Por via indireta verifica-se importante alteração nas situações de liquidez constituídas em negócios de crédito financeiro, na medida em que as flutuações quantitativas da liquidez que balizam a utilização dos instrumentos de política monetário, repercutirão diretamente sobre o nível dos rendimentos pagos nas operações de crédito, que dessa forma deixam de refletir a noção de equivalência própria da formação das taxas de juros tal como expusemos no item 22 do Capítulo V, para expressar os desígnios da atuação dos órgãos federais no controle quantitativo dos meios de pagamento.

Abandona-se o critério da preservação do poder de compra da moeda a partir do qual dos juros são definidos em termos reais. Em substituição, o rendimento dos títulos da dívida pública federal que podem ser até inferiores aos níveis da inflação, pois não vinculados a qualquer mecanismo de indexação, passam a compor a situação de

liquidez incorporando ao domínio de negócios privados, a eficiência ou deficiência da gestão da dívida pública.

Enquanto o índice que afere a oscilação do poder de compra da moeda, expressa quantitativamente o fortalecimento ou enfraquecimento deste, o rendimento pago para financiar a dívida pública é resultado das decisões sobre o destino da poupança social disputada pelos diferentes setores da economia, traduzida na atuação dos intermediários financeiros, e da qual até o Estado participa. Decorrem portanto de relações que se estabelecem sob critério no qual o poder de compra da moeda é apenas um dos elementos considerados.

Essa solução do Decreto-lei nº 2.290 tende a interferir em situações de liquidez configuradas fora do sistema financeiro na medida em que, por exemplo, nos contratos de locação de imóveis o reajuste do aluguel poderá ser feito e tudo indica que o será com base no rendimento da Letras do Banco Central na maioria dos casos, como resulta da disposição do parágrafo 3º do artigo 2º do Decreto-Lei nº 2.290.

Ao invés do poder de compra, a situação de liquidez será informada pelo custo do *déficit* público.

Para completar a visão da amplitude dessa solução, é preciso ressaltar que os títulos da dívida pública são objeto de aplicação compulsória de poupanças principalmente pelas disposições sobre a diversificação dos títulos que devem compor o patrimônio dos fundos de investimento, objeto de disciplina pelo Conselho Monetário Nacional, naturalmente informada em critérios de conjuntura.

No que diz respeito à utilização da taxa de câmbio como parâmetro para aferição do poder de compra da moeda nas obrigações pecuniárias, o artigo 2º do Decreto-lei nº 2.290 veda qualquer alternativa de revisão que inclua a variação cambial.

A utilização da variação cambial como índice aplicável às obrigações de pagamento expressas em moeda deve ser analisada, tendo em vista as obrigações compreendidas no regime do Decreto-lei nº 857 de 11 de setembro de 1969.

O ordenamento jurídico do câmbio, e a disciplina do Decreto-lei nº 857 sobre a validade de se estipular pagamento em moeda estrangeira, compreendida nas hipóteses dos incisos do artigo 2º daquele diploma legal não foram atingidos pela proibição do Decreto-lei nº 2.290 artigo 2º.

Como verificamos no estudo sobre a cláusula de pagamento em moeda estrangeira, esta é admitida sem que haja ofensa ao curso legal da moeda brasileira e encontra sua razão lógica no equilíbrio da situação de liquidez configurada nas hipóteses em que a moeda estrangeira é o elemento que define os efeitos patrimoniais das relações jurídicas, como, por exemplo, as operações de comércio exterior ou os empréstimos concedidos internamente no País com base em recursos obtidos por empréstimos externos.

Nesses casos a ordem jurídica tutela a preservação da moeda em que foi constituída a obrigação como elemento estrutural, que integra a essência da relação jurídica.

Nas modalidades não abrangidas pelo Decreto-lei nº 857, a variação cambial configura-se como recurso de conjuntura destinado à

salvaguarda de interesses que já não eram tutelados pelo ordenamento jurídico. Isto é, a admissibilidade de variação cambial já se resumia anteriormente ao Decreto-lei nº 2.290 às hipóteses previstas no artigo 2º do Decreto-lei nº 857, e à exceção instituída pelo Decreto-lei nº 599 de 28 de maio de 1969 que autorizou a emissão de Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional com opção de resgate pela variação cambial.

De qualquer forma a vedação de se utilizarem índices que incluam a variação cambial implica discriminação em relação a determinados setores produtivos cujos custos são fortemente condicionados pela taxa de câmbio, em razão da dependência de insumos do exterior. A situação de liquidez dos agentes econômicos que atuam nessas condições sofre naturalmente um importante desequilíbrio por força dessa restrição formal, e induz à busca de alternativas para superá-las como sempre ocorre nos casos em que a ordem jurídica conflita com a realidade objetiva.

CONCLUSÕES

No campo das ciências sociais, a demonstração científica tem a finalidade de explicar fatos ou fenômenos engendrados na dinâmica da vida em sociedade, dos quais normalmente o inconsciente social já se apercebeu, não raro identificando caminhos de solução para as distorções que em razão deles se verifiquem.

O papel a ser desempenhado pela ciência nesses casos consiste em desenvolver métodos que conduzam à análise e elucidação das causas e conseqüências desses fatos ou fenômenos de forma sistemática, com o propósito de permitir que as soluções sejam

adequadas para o corpo social e abrangentes do seu perfil estrutural, sem descuidar do indispensável equilíbrio que deve prevalecer na conjuntura que, com efeito, é a dimensão na qual são preservados, modificados, transformados ou desprezados os elementos estruturais.

Verifica-se que a contribuição científica, nesses casos, reveste-se de caráter metodológico de incomparável importância na medida em que permite analisar relações e situações extremamente complexas para serem delimitadas como objeto do conhecimento.

Sob esses critérios e objetivos o estudo da moeda na ordem jurídica evidencia a importância da moeda para as soluções de ordem que resultam do sistema de direito positivo, a partir de visão abrangente do duplo papel que desempenha e que a destaca como pedra angular para a valoração de fatos ou situações que devam ser disciplinados, e como objeto do ordenamento jurídico que lhe define os parâmetros de criação, circulação e de prestar-se como elemento referencial para as relações jurídicas.

Para tanto a situação de liquidez oferece a possibilidade da verificação jurídica das causas, conseqüências e condicionamentos da estrutura e conjuntura do sistema de mercado que presidem comportamentos e decisões que, a toda evidencia, interferem de forma abrangente nas relações jurídicas em que a moeda é padrão de referencia ou objeto da prestação.

A análise do poder de compra, de fato, revela traços fundamentais da moeda como elemento próprio da ordem jurídica e que assim deve ser compreendido e aprofundado com o auxílio das explicações das teorias econômicas.

Por essa via evita-se a postura da suposição de um padrão de valor estável que conforta o pressuposto da estabilidade formal da vida em sociedade, e que confunde levando a equívocos no entendimento das situações engendradas a partir da instrumentação monetária, e à perpetuação de desigualdades pela adoção de parâmetros inadequados para a disciplina da moeda e do crédito.

Em quaisquer relações de natureza patrimonial, ou que por qualquer forma envolvam prestações expressas por determinada quantidade de moeda, a ordem jurídica deve preservar, verificada a igualdade formal que estabelece como padrão de validade, a equivalência e fundamentalmente o equilíbrio que incontestavelmente devem presidir as relações de mercado.

Para tanto, a situação de liquidez coloca-se como caminho para análise das relações de mercado entre agentes econômicos, categorias ou coletividades a partir da verificação do momento em que se contrai a obrigação sob os aspectos do poder de compra e de instrumento de procura efetiva que a qualificam, no sentido de ser preservada a estabilidade patrimonial das relações sociais, em regime de mercado, de forma a neutralizar efeitos que lhe sejam estranhos e que interferem na sua dinâmica e equilíbrio.

A questão não é nova, mas os caminhos de solução devem encontrar-se a partir da análise do conteúdo de valor das relações de crédito e débito, sob princípios uniformes para situações semelhantes segundo o regime jurídico traçado pelo sistema do direito positivo.

Em qualquer hipótese afronta a lógica que o objeto pretendido nas relações de mercado sejam uma quantidade de moeda como bem que nominalmente satisfaça interesses e necessidades. Admitir-se a

validade dessa colocação equivale anular os esforços de organização do sistema produtivo e supor que numa economia instrumentada por moeda a sua simples acumulação seja fator de riqueza.

O desenvolvimento da análise relativa aos comportamentos de categorias de agentes econômicos ou de coletividades que se identificam nas decisões tomadas por agentes econômicos num mesmo sentido e vinculados por traço de interesse comum permite verificar com mais nitidez os fluxos de poupança, a liquidez, e a oscilação dos preços como fatores que condicionam a situação jurídica na qual a disponibilidade da moeda ou recurso ao crédito sejam os traços fundamentais.

A consideração desses comportamentos identificados como fatos globais de mercado diz respeito ao critério para orientar a tarefa normativa, na disciplina da moeda, do crédito e dos preços e explicar os motivos e objetivos colimados pelas normas de direito positivo nessas matérias, e as relações jurídicas que consultam interesses de ordem coletiva ou com estes interferem.

Nessa linha, a verificação da dominação como condicionamento da situação de liquidez leva a considerar como questão inerente ao estudo da moeda na ordem jurídica a configuração da estrutura do Estado, a revisão da distribuição de suas funções face às linhas que norteiam a sua atuação no cenário econômico de forma geral e, em especial, na gestão da moeda e do crédito. A importância do papel do Estado nesse particular é conseqüente ao caráter instrumental de que a moeda e o crédito se revestem para a consecução das necessidades do desenvolvimento econômico, e para o equilíbrio da ordem jurídica.

O enfoque jurídico dos problemas monetários deve basear-se naturalmente no instrumental técnico fornecido pela Ciência da Economia, mas a ele não deve ficar restrito, pois para o prestígio e prevalência dos valores sociais que em qualquer hipótese devem predominar, é preciso verificarem-se o conteúdo das relações jurídicas, o aspecto fundamental dos diferentes institutos e a finalidade que lhes reconhece a ordem jurídica.

Os recursos metodológicos de que nos valem prestam-se a destacar as principais questões decorrentes da análise da moeda como parâmetro e objeto da ordem jurídica.

Essas preocupações e objetivos conduziram o desenvolvimento deste estudo com o propósito de colaborar com a indispensável e interminável busca de aperfeiçoamento e de soluções para a disciplina jurídica da moeda.

BIBLIOGRAFIA

- ASCARELLI, Tullio – “Problemas das Sociedades Anônimas e Direito Comparado”, Saraiva, São Paulo, 2ª. Edição, 1969.
- “Obbligazioni Pecuniare”, Nicola Zanichelli Editore, Bologna, 1971.
- BERGER, Pierre – “La Monnaie et ses mécanismes”, Presses Universitaires de France. 6ª. Edição, 1975.

BODENHEIMER, Edgar – “Ciência do Direito”, Forense, Rio de Janeiro, 1ª. Edição, 1966.

CAPRIGLIONE, Francesco – “Intervento Pubblico e Ordinamento Del Credito”, Giuffrè, Milão, 1978.

COMPARATO, Fábio Konder – “O Poder de Controle na Sociedade Anônima”, Revista dos Tribunais, São Paulo, 2ª. Edição, 1977.

- “Ensaio e Pareceres de Direito Empresarial”, Forense, Rio de Janeiro, 1ª. Edição, 1978.

- “A Proteção do Consumidor: importante capítulo do direito econômico”, *in* “Novos Ensaio e Pareceres de Direito – Empresarial”, Forense, Rio de Janeiro, 1ª. Edição, 1981, pg. 473.

- “O Contrato de Câmbio”, *in* Revista dos Tribunais, volume 575, pg. 54.

CORREIA, Alexandre e Gaetano Sciascia – “Manual de Direito Romano”, Livros, Cadernos Ltda., Rio de Janeiro, 5ª. Edição.

COTTELY, Esteban – “Teoria Del Derecho Económico”, Frigerio Artes Gráficas, Sac. Buenos Aires, 1971.

CRETELLA JÚNIOR, José – “Tratado de Direito Administrativo”, Forense, Rio de Janeiro, 1ª. Edição, 1967.

DALTON, Hugh – “Princípio de Finanças Públicas”, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 3ª. Edição, 1977.

- GALBRAITH, John Kenneth – “Moeda: de onde veio para onde foi”,
Livraria Pioneira Editora, São Paulo, 2ª. Edição, 1983.
- GIORDANI, Mário Curtis – “História de Roma”, Editora Vozes
Limitada, Petrópolis, Rio de Janeiro, 1965.
- GRAU, Eros Roberto – “Planejamento Econômico e Regra Jurídica”,
Ed. Revista dos Tribunais, São Paulo. 1978.
- “Elementos de Direito Econômico”, Ed. Revista dos
Tribunais, São Paulo, 1981.
- “Notas sobre o Ordenamento Jurídico dos Preços”, in
“Revista da Faculdade de Direito” – Universidade Federal
de Minas Gerais, outubro 1979, nº 22, pg. 139.
- GUDIN, Eugênio – “Princípios de Economia Monetária”, Agir, Rio de
Janeiro, 2 volumes, 7ª. Edição revista, 1970.
- HACQUARD, G. J. Dautry et O. Maisani – “Guide Romain Antique”,
Classiques Hachette, Paris, 1952.
- HUBERMAN, Leo – “História da Riqueza do Homem”, Zahar, 5ª.
Edição, Rio de Janeiro, 1970.
- HUGON, Paul – “A Moeda”, Livraria Pioneira Editora, São Paulo, 4ª.
Edição, 1976.
- JACQUEMIN, Alex e Guy Schrans – “Le Droit Économique”,
Presses – Universitaires de France, Paris, 2ª. Edição, 1974.
- JHERING, Rudolf von – “A Evolução do Direito”, Livraria Progresso
Editora, Bahia, 2ª. Edição, 1956.

KEYNES, John Maynard – “Teoria Geral do Emprego, do Juro e do Dinheiro”, Fundo de Cultura, Rio de Janeiro, 1964.

LAUBADERÈ, André de – “Droit Publique Économique” – Dalloz, Paris, 2ª. Edição, 1976.

LOPES, Mauro Brandão – “Cambial em Moeda Estrangeira” – Parecer.

LUNA, Everardo da Cunha – “Abuso de Direito”, Forense, Rio de Janeiro, 1ª. Edição, 1959.

MESSINEO, Francesco – “Il Contratto in Genere”, Giuffrè, Milão, 1973.

MEUNIER, A. Dauphin – “Historie de la banque”, Presses Universitaires de France, 5ª. Edição, 1975.

MISES, Ludwig von – “The Theory of Money and Credit”, Liberty Classics, Indianapolis, 1981.

NUSSBAUM, Arthur – “Teoria Jurídica del Dinero”, Libreria General de Victoriano Juarez, Madrid, 1929.

OLIVECRONA, Karl – “El Derecho como Hecho”, Labor Universitaria Manuales, Barcelona, 1980.

PEREIRA, Caio Mário da Silva – “Estabelecimento de Cláusula de Escala Móvel”, *in* revista dos Tribunais nº 234, pg. 3.

- POUND, Roscoe – “Introdução à Filosofia do Direito”, Zahar, Rio de Janeiro, 1965.
- RIBEIRO, Darcy – “O Processo Civilizatório”, Civilização Brasileira, Rio de Janeiro, 1968.
- RICARDO, David – “Princípios de Economia Política e de Tributação”, Fundação Calouste Gulbenkian, Lisboa, 2ª. Edição, 1978.
- ROUBIER, Paul – “Droits Subjectifs et Situations Juridiques”, Dalloz, Paris, 1963.
- SAMPAIO FERRAZ JR, Tercio – “Teoria da Norma Jurídica”, Forense, Rio de Janeiro, 1ª. Edição, 1978.
- “A Bolsa de Valores como Sistema de Poder”, em co-autoria com Raimundo Magliano Filho, *in* “Revista de Direito Econômico”, nº 14 – ano 6, Maio/Agosto, Brasília, 1980.
- SCHUMPETER, Joseph A. – “Teoria do Desenvolvimento Econômico”, Fundo de Cultura, Rio de Janeiro, 1ª. Edição, 1961.
- SHIEBER, Benjamin M. – “Abusos do Poder Econômico”, Ed. Revista dos Tribunais, São Paulo, 1966.
- SILVA, PLÁCIDO e – “Vocabulário Jurídico”, Forense, Rio de Janeiro, 4ª. Edição, 1975.

SIMMEL, Georg – “Filosofia Del Dinero”, Instituto de Estudios Políticos, Madrid, 1976.

STANFORD, Jon D. – “Moeda, Bancos e Atividades Econômicas”, Atlas, 1ª. Edição, 1976.

STONIER, Alfred W. e Douglas C. Hague – “Teoria Economica”, Zahar, Rio de Janeiro, 7ª. Edição revista, 1975.

VARELA, J. M. Antunes – “Direito das Obrigações”, Forense, Rio de Janeiro, 1ª. Edição, 1977.

VENANCIO FILHO, Alberto – “A Intervenção do Estado no Domínio Econômico”, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 1ª. Edição, 1968.

VIDIGAL, Geraldo de Camargo – “Teoria Geral do Direito Econômico”, Ed. Revista dos Tribunais, São Paulo, 1977.
- “Fundamentos do Direito Financeiro”, Editora Revista dos Tribunais, São Paulo, 1973.

WALD, Arnoldo – “A Cláusula de Escala Móvel”, Livraria Editora Nacional, Rio de Janeiro, 2ª. Edição, 1959.

