

**Eco 1666, 2004.1**  
**Seminário em Política Econômica**

O sistema monetário brasileiro: aspectos institucionais e jurídicos  
Prof. Gustavo H. B. Franco

**Natureza e temas.** As políticas macroeconômicas não são feitas no vácuo, mas dentro de referências institucionais e legais muito definidas, que limitam e condicionam a atuação dos economistas, especialmente quando trabalhando no serviço público formulando políticas econômicas. Embora a profissão dedique alguma atenção à importância das instituições e às leis genericamente, pouco ou nada de verdadeiramente prático é ensinado sobre estes assuntos. O caso mais comum é o de economistas destituídos de capacidade para dialogar com os profissionais da área jurídica, como bem demonstra a triste experiência dos “pacotes econômicos” começando pelo Plano Cruzado. Fazer política econômica dentro de um “Estado de Direito” pressupõe que o profissional de economia possa dialogar com as leis e instituições que corporificam a Democracia, sendo esta a lacuna que este curso pretende contribuir muito modestamente para preencher. O curso adota, com grande ênfase, uma perspectiva histórica para entender a formação das instituições e o desenho de várias leis fundamentais para o universo de preocupações macroeconômicas.

**Aulas e notas.** O curso consiste em aulas expositivas, e a nota final resultará de dois componentes: uma prova (no meio), com notas relativas, e peso um, e um “term paper”, com peso dois, a ser entregue até o fim do período para provas finais. É necessário apresentar uma proposta de tema & bibliografia (em uma página no máximo) até a altura da primeira prova. O “term paper” deve tratar de um tópico específico, que envolva a bibliografia básica do curso, ou que desenvolva algum tema econômico visto sob a ótica jurídica. Não há requisito de tamanho, mas de “densidade”.

**Pré-requisitos.** Além dos requisitos formais (100 créditos e CR mínimo), idealmente, os alunos de economia devem ter cursado Macro A e B e Economia Brasileira 1 e 2, mas não é imprescindível. Também é importante, mas não essencial, que os alunos sejam capazes de ler em inglês com desenvoltura. Estudantes do curso de Direito poderão inscrever-se, desde que satisfeitos requisitos formais. Não há restrições a alunos ouvintes.

**Leituras.** Diferentemente dos cursos regularmente oferecidos no Departamento de Economia, neste as leituras compreendem muitas obras de referência nas quais é menos importante ler que saber procurar determinado tema. Ao manusear leis, sentenças, pareceres, o aluno deve desenvolver a habilidade de ler seletivamente. A lista de leitura foi deliberadamente ampliada para fornecer referências para a busca de temas para o “term paper”. Cópias de todas as leituras estarão na pasta do curso na copiadora, exceto

quando tratar-se de material disponível em meio eletrônico, caso em que o texto estará no site <http://www.econ.puc-rio.br/gfranco>.

## Roteiro

(\*) *indica leitura obrigatória*

### **1. A construção institucional da moeda fiduciária (1) perspectiva histórica: experiências com o padrão-ouro, controvérsias sobre o sistema monetário no Império, genealogia da moeda brasileira, breve histórico dos bancos de emissão, metamorfoses do Banco do Brasil, estudo de caso: reforma bancária de 1890**

- Ana Maria Ribeiro de Andrade “Moeda e banco no século XIX: historiografia e fontes brasileiras” *América Latina en la Historia Económica. Boletín de Fuentes* 3 janeiro-junho de 1995. (\*)
- David Ricardo “The high price of bullion, a Proof of the Depreciation of Bank Notes, 1810-11” em Piero Sraffa (ed.) *The Works and Correspondence of David Ricardo Volume III Pamphlets and Papers, 1809-1811* London: Cambridge University Press.
- Luiz Rafael Vieira Souto *O Papel Moeda e o Câmbio* Paris: Imprimerie de Vaugirard, 1925, capítulos 5 e 6 e apêndice II (“A opinião que considera a quebra do padrão monetário como improbidade do Estado”); ou Ruy Barbosa *Finanças e Política na República* Discursos e escritos, Capital Federal, Companhia Impressora, 1892. Cap. 1 “O papel moeda e a baixa do câmbio” (discurso no Senado em 3 de novembro de 1891).
- G. H. B. Franco *Reforma Monetária e Instabilidade Durante a Transição Republicana* BNDES, 1983, [Capítulo 5 “Epílogo: Reforma monetária em perspectiva histórica”](#) e [“O dinheiro como veículo do Mal” Extrato de “A Tragédia do desenvolvimento: um ensaio sobre o pessimismo”](#), capítulo 6 de [“O Desafio Brasileiro: ensaios sobre Desenvolvimento, globalização e moeda”](#) São Paulo: Editora 34. (\*)
- [Gail D. Triner “International capital and the Brazilian Encilhamento, 1889-1892: an early example of contagion among emerging capital markets” \(mimeo, 2001\)](#) ou Charles Kindleberger “The international propagation of financial crises: the experience of 1888-1893” em *Keynesianism vs. Monetarism and other essays in financial history* Londres: George Allen & Unwin, 1985. (\*)
- Compilação de legislação em Nota B (A estrutura bancária e monetária de 1875 a 1889) e Nota C (A reforma bancária de 1890) em Pinto de Aguiar *Rui e a Economia Brasileira* Rio de Janeiro: Fundação Casa de Rui Barbosa, 1973: Lei 2.565/75, Lei 3.263/85, Decreto 3.403/88, Decreto 10.144/89, Decreto 10.262/89, Exposição de Motivos e Decreto 165/90 (\*)

### **2. A construção institucional da moeda fiduciária (2) o mundo pós 1930, o curso forçado, os controles cambiais e o keynesianismo tropicalizado. O novo ordenamento monetário brasileiro: DL 23.501/33 e DL 857/69. O dinheiro como criatura da lei. A Lei 4.595 e a criação do BC e do CMN**

- Will Mason “Winners and losers: some paradoxes in monetary history resolved and some lessons unlearned” *History of Political Economy* 9 (4) 1977 ou John Hicks “Monetary theory and history – an attempt at perspective” em *Critical Essays in Monetary Theory* Oxford at the Clarendon Press, 1967. (\*)
- Frank W. Fetter “The relation of the history of economic thought to economic history” *American Economic Review Papers and Proceedings* LV (2) Maio de 1965
- F. A. Mann *The Legal Aspect of Money with special reference to Comparative Private and Public International Law* Oxford: Clarendon Press, 5<sup>th</sup>. Edition, 1992. Cap 1 “The concept of money” e Cap 2 “The monetary system, its organization and incidents”. (\*)
- Antonio Mendes & E. B. Nascimento “Estudo de direito monetário: a moeda e suas funções; obrigações monetárias; estipulação e indexação de obrigações monetárias” *Revista de Direito Mercantil Nova Série*, XXX (84) Dezembro. (\*)
- Arthur Nussbaum *Money in the Law, national and international – a study in the borderline of law and economics*. New York: The Foundation Press, 1950. Section 1 “The concept of money”, Section 4 “Legal Tender”, Section 6 “Paper money”.
- Legislação: DL 23.501/33, DL 857/69 e compilação sobre normas sobre “moeda de conta” (\*)

### **3. O ordenamento cambial e moeda “inconvertível” durante a Depressão e no sistema de Bretton Woods: centralização e controles nos anos 1930-62. Lei 4.131 e modificações, o “registro” de capital estrangeiro, e a evolução do regime de controles cambiais. A liberalização nos anos 1990, o flutuante e as CC5, controvérsias recentes, a adoção do Artigo VIII, a polêmica sobre convertibilidade, o conflito de esferas regulatórias e a busca de identidade da nova regulamentação cambial**

- Herculano Borges da Fonseca *Regime Jurídico do Capital Estrangeiro (comentários à Lei 4.131, de 3 de setembro de 1962, e regulamentos em vigor)*, Editora Letras e Artes, Rio de Janeiro, 1963. (\*)
- Jayme Leonel *Controle de câmbios: regime jurídico penal, ensaio com referência à legislação cambial brasileira* Rio de Janeiro: Jornal do Commercio, 1955. Cap. III (\*)
- [G. H. B. Franco & D. M. Pinho Neto “A desregulamentação da conta de capitais: limitações macroeconômicas e regulatórias” Preparado para o seminário “Aprimorando o mercado de câmbio brasileiro”, promovido pela Bolsa de Mercadorias e Futuros \(BM & F\), São Paulo, 4 de dezembro de 2003”](#) (\*)
- Pérsio Arida (2004) [“Aspectos macroeconômicos da convertibilidade: uma discussão do caso brasileiro” Preparado para o seminário “Aprimorando o mercado de câmbio brasileiro”, promovido pela Bolsa de Mercadorias e Futuros \(BM & F\), São Paulo, 4 de dezembro de 2003”](#) ou “Por Uma Moeda Plenamente Convertível” *Revista de Economia Política* 23 (3) julho-setembro, 2003. (\*)
- Banco Central do Brasil (1993) “O Regime Cambial Brasileiro: Evolução e Perspectivas”, Diretoria de Assuntos Internacionais, Brasília, Banco Central do Brasil. (\*)

- Antonio Mendes “Câmbio, aspectos jurídicos” Preparado para o seminário “Aprimorando o mercado de câmbio brasileiro”, promovido pela Bolsa de Mercadorias e Futuros (BM & F), São Paulo, 4 de dezembro de 2003”
- Legislação: Decreto 23.238/33, Lei 4.131/62, Lei 4.390/65, DL 55.670/65, Apêndice de Jayme Leonel *op. Cit.*, legislação cambial compilada, Banco Central do Brasil. (\*)

#### **4. A evolução das instituições monetárias: da SUMOC ao Banco Central. Impasses e soluções, Lei 4.595/64. Versão original e alterações posteriores.**

- Jairo Saddi *O Poder e o Cofre: repensando o Banco Central* São Paulo, Editora Textonovo, 1997. Caps. 7 e 8. (\*)
- Geraldo de Camargo Vidigal *Disciplina dos órgãos de direção monetária* Tese de Livre Docência, Faculdade de Direito da USP, 1964.
- José Tadeu de Chiara *Moeda e ordem jurídica* Tese de Doutorado, Faculdade de Direito da USP, 1986.
- Horácio Lafer *O crédito e o sistema bancário no Brasil* Rio de Janeiro, Imprensa Nacional, 1948.
- [Circumstances and Institutions: Notes on Monetary Policy in Brazil in the Last 14 Years](#) (“paper” apresentado na Conferência Sobre Reformas nas Políticas Fiscais e Financeiras na América Latina promovido pelo Center for Research on Economic Development and Policy Reform da Universidade de Stanford, novembro de 2000
- Legislação: DL 7.293/45, Lei 4.595 (versão atualizada e versão original com histórico remissivo, ambas em <http://www.bcb.gov.br/?LEIS>) (\*)

#### **5. Inflação e “desconstrução monetária”: a correção monetária como “separação” das funções da moeda. Racionalização jurídica da correção monetária: nominalismo vs. “valorismo”. Dívida de valor vs. Dívida em dinheiro**

- Mario H Simonsen *30 Anos de Indexação* Rio de Janeiro: Fundação Getúlio Vargas Editora, 1995. Cap. 1 (A Lei da Usura e a proibição da cláusula ouro) (\*)
- Julian Chacel, M. H. Simonsen & Arnoldo Wald *A correção monetária* Rio de Janeiro APEC, 1974. Cap. 3 “Tentativas preliminares de neutralizar a inflação”
- Fabio Konder Comparato “Cláusulas contratuais de indexação de preços” *Revista de Direito Mercantil* 85. (\*)
- José Luiz Bulhões Pedreira “Obrigação pecuniária – correção monetária – indexação cambial” (parecer) *Revista de Direito Administrativo* 193, julho/setembro de 1993. (\*)
- Nussbaum *op. cit.* Section 13. “Inflation” (\*) e Section 20 “Commodity and index clauses”
- Mann *op. cit.* Cap VI “Methods of excluding the effects of nominalism”

#### **6. “Pacotões” e reformas monetárias desde 1986: Cruzado, Bresser, verão, Collor1 e Collor2. Mudanças de padrão monetário, conversões de contratos, salários, tributos, demonstrações financeiras e seus**

## **fundamentos. Expurgos e direitos adquiridos: tablitas, conversões pela média, novos índices e as bases jurídicas dos planos heterodoxos.**

- Letácio Jansen “O Direito e a transição para um regime de estabilização monetária” em *Direito Monetário (ensaios e pareceres)* Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 1997 ou “O controle judicial da moeda” em *Limites Jurídicos da Moeda* Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2000.
- Letácio Jansen *Limites Jurídicos da Moeda* Rio de Janeiro: Editora Lumen Juris, 2000. Apêndice A “Doutrina de direito monetário (da década de 1960 à década de 1990)” e Apêndice B “Ementas selecionadas de Acórdãos recentes do STF e do STJ sobre direito monetário” (como referência para pesquisa)
- Arnaldo Wald “Da Constitucionalidade da Tablita” cap. 4 de *O Novo Direito Monetário: os planos econômicos, os contratos o FGTS e a Justiça* São Paulo: Malheiros Editores, 1996. (\*)
- Cid Heráclito “O Plano Collor, a Constituição e a Lei” em Clovis de Faro (ed) *O Plano Collor: avaliações e perspectivas* Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos Editora, 1990. (\*)
- Ives Gandra da Silva Martins “Aspectos jurídicos do Plano Brasil Novo” em Clovis de Faro (ed) *O Plano Collor: avaliações e perspectivas* Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos Editora, 1990. (\*)
- Mann *op. cit.* Cap XI “The determination of the money of account: subsequent uncertainty” e Cap XII “The nominalistic principle, its scope, incidents and effects”
- [Compilação de leis principais dos diferentes planos heterodoxos: DL 2.284-86 \(Cruzado\) , DL 2.335-87 \(Bresser\), Lei 7.730-89 \(Verão\), Lei 8.024-90 e 9.030-90 \(Collor 1\) e Leis 8.177-91 e 8.178-91 \(Collor 2\)](#)

## **7. Plano Real, construção da URV, a reconstrução do nominalismo (mitigado) e a “desindexação”. A polêmica em torno do Artigo 38.**

- [G. H. B. Franco “Plano Real e a URV: fundamentos da reforma monetária de 1993-94” em \*O Plano Real e outros ensaios\* Rio de Janeiro: Editora Francisco Alves, 1995.](#) Apenas seções 2.1 até 2.6 e 2.9 (\*)
- G. H. B. Franco “The Real Plan and the Exchange Rate” *Essays in International Finance* 217, April 2000. Apenas [Seção 2 The measurement of exchange rates.](#) (\*)
- Saulo Ramos “Planos, Contraplanos e o Planalto” *O Estado de São Paulo* 03/03/1994 e José Tadeu De Chiara “Palpitaria” 05/03/1994 (resposta não publicada).
- Luiz Carlos Sturzeneger “A constitucionalidade do art. 38 da Lei 8.880/94” *Revista de Direito Administrativo* 198, outubro/dezembro de 1994.
- Miguel Reale Jr. “As conseqüências gravosas do Artigo 36” (parecer)
- André Custódio Nekatschalow “Lei 8.880/94, Art. 38 – Correção Monetária - Preços em URV e em Real – Inexistência de ofensa ao Direito Adquirido e ao Ato Jurídico Perfeito – Legitimidade – Ordem denegada” (sentença: Banco Garantia vs. Banco Central do Brasil)
- [Lei 8.880/94 \(URV\), Lei 9.049/95 \(Real\) e Lei 10.192/01 \(Desindexação\).](#) (\*)