

**Eco 1666, 2006.1**  
**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 duas provas, ambas com notas relativas, uma no meio do curso, e peso um, e outra com peso dois, a ser entregue até o fim do período para provas finais. Ambas as provas são “take home” com prazo para entrega na faixa de uma semana. As provas de edições anteriores deste curso podem ser lidas em <http://www.econ.puc-rio.br/gfranco>.

**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, formal ou informalmente; 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 as provas. A indicação de “leitura obrigatória” serve para que o aluno chegue ao momento da prova já familiarizado com estes textos, e possa explorar outros materiais na prova. 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.**

- 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.
- 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”);
- G. H. B. Franco *Reforma Monetária e Instabilidade Durante a Transição Republicana* BNDES, 1983, [Capítulo 5 “Epílogo: Reforma monetária em perspectiva histórica”](#); (\*)
- G. H. B. Franco “[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. (\*)
- Letácio Jansen “Pequena história jurídica do mil réis” *Revista Forense* volume 381, 2005. (\*)

### **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 fixado em 1933: DL 23.501/33 e DL 857/69. O dinheiro como criatura da lei.**

- 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.
- 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 (\*)
- Geraldo Vouga Cavalcanti “Noções de câmbio” Brasília, mimeo, 1975. Seções 5.5 (resumo de legislações, 1895-1974) e 5.6 (Síntese dos regimes cambiais a partir de 1929). (\*)
- [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, o BC e o CMN. 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. Caps. VIII e IX (seção I).
- Haroldo M. D. Verçosa “Bancos centrais no direito comparado: o sistema financeiro nacional e o Banco Central do Brasil (o regime vigente e as propostas

de reformulação)” São Paulo: Malheiros Editores, 2005. Parte segunda, cap. 1, pp. 137-154.

- [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).
- DEPEC-BACEN “Autonomia dos bancos centrais: considerações sobre o caso brasileiro”, Departamento Econômico, Banco Central do Brasil, Brasília, 1997 (mimeo).
- [Depoimento Maílson da Nóbrega sobre a abolição da “conta movimento”](#)(\*)
- [Gustavo Loyola “CMN não é Congresso”](#) (O Estado de São Paulo, 29/9/2004) e outros artigos no “site” sobre o assunto
- Legislação: DL 7.293/45, Lei 4.595 (versão atualizada e versão original com histórico remissivo, ambas em <http://www.bcb.gov.br/?LEIS>), e [extrato da Lei 9.069/95](#) (\*)

## **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) (\*)
- Gilberto de Ulhôa Canto “A correção monetária e o poder liberatório do cruzeiro” em Gilberto de Ulhôa Canto & Ives Gandra da Silva Martins (coordenadores) *A correção monetária no direito brasileiro* Rio de Janeiro, Editora Saraiva, 1983.
- 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)
- Arnoldo 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 como reintegração das funções da moeda, 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).
- [José Luiz Bulhões Pedreira & Luiz Alberto C. Rosman “A constitucionalidade da URV, 11 anos depois”](#) Valor Econômico 24.03 e 27.03.2006.
- [Lei 8.880/94 \(URV\), Lei 9.049/95 \(Real\) e Lei 10.192/01 \(Desindexação\).](#) (\*)

### **7. Roteiro de aulas & temas:**

- 1 - 10.03 – Introdução, programa etc.
2. 17.03 – Padrão ouro, moeda metálica.
3. 31.03 – Da moeda metálica para a fiduciária, o sistema de 1933
4. 07.10 – Nominalismo: de Dec 23.501/33 ao DL 857/65 e Lei 10.192/01
5. 28.04 – Controles cambiais (1): Dec. 23.238/33, Lei 4.131/62

- 6. 05.05 – Regulamentação cambial (2): a liberalização e temas contemporâneos
- 7. 12.05 – Da SUMOC ao BC – Lei 7.423/44 e Lei 4.595/65
- 8. 26.05 – Correção monetária.
- 9. 02.06 – Planos econômicos (1)
- 10. 09.06 – Plano econômicos (2)
- 11. 23.06 – Plano Real – URV (1)
- 12. 30.06 – Plano Real URV (2)