

A TAXA REFERENCIAL COMO ÍNDICE PARA CORREÇÃO MONETÁRIA DO FUNDO DE GARANTIA DO TEMPO DE SERVIÇO – análise de sua constitucionalidade ou debates sobre sua inconstitucionalidade

Leonardo Medeiros Braghetto (IC) e Edmundo Emerson de Medeiros (Orientador)

Apoio: PIVIC Mackenzie

RESUMO

A Taxa Referencial é uma taxa de juros criada em 1991 e reconhecida como uma das fontes do chamado Plano Collor II, surgindo como um dos meios utilizados para desindexar a economia e combater a forte inflação que afligia o país, sendo que dentre suas inúmeras funcionalidades, foi institucionalizada como índice para correção monetária do FGTS. Desde 1991 até os dias de hoje a TR vem atualizando as quantias de 8% do salário dos trabalhadores, que só podem retirar o pecúlio antes de sua aposentadoria em alguns casos dispostos em lei. A problemática desta relação surge em 1999, ano em que a taxa passou a dispor de valores aquém da inflação, corroendo o dinheiro dos empregados que usufruem do fundo. No presente artigo, foi feita uma análise histórica, econômica e jurídica da taxa para concluir acerca da natureza e a origem desta afronta aos brasileiros e ao nosso ordenamento jurídico, buscando declarar a constitucionalidade ou inconstitucionalidade da taxa. Quando analisados os resultados das comparações entre índices, jurisprudências sob a luz de especialistas, conclui-se que a TR não é única e exclusivamente fonte da queda abrupta dos valores checados em 1999, todavia é totalmente inapta para realização de correção monetária em nosso país, devido à sua natureza e sua forma de cálculo, representando, portanto, clara afronta à Constituição Federal que pontua acerca do FGTS. A Taxa Referencial é inconstitucional.

Palavras Chaves: Taxa Referencial, FGTS, Inconstitucionalidade.

ABSTRACT

The reference rate is a rate of interest created in 1991 and recognized as one of the sources of the so-called Plano Collor II, emerging as one of the means used to deindexation of the economy and combat the high inflation that was afflicting the country, whereas among his numerous features, was institutionalized as index for indexation of the FGTS. From 1991 to the present day the TR comes updating amounts of 8% of the wage of the workers, which can only remove the estate before his retirement in some cases laid out in law. The problem of this relationship arises in 1999, when the rate began to have values below inflation, eroding the money from employees who enjoy the fund. In this article, was made a historical, economic

and legal analysis of the rate to conclude about the nature and origin of this affront to Brazilians and to our legal system, seeking to declare its constitutionality or unconstitutionality. When analyzed the results of the comparisons between indexes, case law under the light of experts, concluded that the TR is not the only source of the abrupt fall of the values checked in 1999, however is completely unfit for monetary correction in our country, because of its nature and its way of calculation, representing therefore clear affront to the Federal Constitution that describe about the FGTS. The reference rate is unconstitutional.

Key-words: Reference tax, FGTS, unconstitutionality.

1 INTRODUÇÃO

Nesta pesquisa objetiva-se a conclusão acerca da constitucionalidade ou inconstitucionalidade da Taxa Referencial como índice de correção monetária do FGTS. Através de análises econômicas e jurisprudenciais, conjuntamente com a comparação de dados estatísticos e com conceitos de especialistas, o presente trabalho expõe a situação atual da relação entre as duas figuras supracitadas.

A TR é uma taxa de juros que sempre foi criticada por contemporâneos à sua criação e que hoje gera grande debate acerca de sua utilização. Há um grande número de ações contra a Caixa Econômica Federal, que administra o FGTS, levando inclusive a problemática aos tribunais superiores, gerando uma grande mobilização dos trabalhadores em busca de seus direitos supostamente violados.

Alega-se que a TR é incapaz de realizar a correção monetária do fundo de garantia e que, conseqüentemente, os empregados perdem o dinheiro que lhes é de direito, sendo, portanto, necessária a utilização de outro índice para que o problema seja corrigido. De fato, há características perceptíveis que apontam problemas nesta relação, porém, devem ser estudadas de forma contextualizada a fim de que o resultado da pesquisa seja o mais claro possível.

1.1 REFERENCIAL TEÓRICO

A taxa referencial existe há 26 anos e permanece como uma taxa desconhecida e pouco estudada. A polêmica de seu uso no FGTS iniciou a busca por conhecimento, mas ainda não existem trabalhos pontuais acerca do tema.

O presente artigo explora críticas objetivas sobre a taxa, elucidadas no livro de Clovis de Faro (1991), que já revelavam suas falhas gerais, e utiliza de ADIs análogas à atual situação para fomentar o posicionamento jurídico e facilitar a conclusão do trabalho.

1.2 DO PLANO COLLOR – CONTEXTO HISTÓRICO

Fernando Collor de Melo assumiu a presidência do país sob os efeitos negativos da hiperinflação, com a proposta de estabilizar a situação econômica e cessar tais malefícios que há tempos assolavam o governo e a população. Tomou posse do cargo em 15 de março de 1990, tendo seu mandato durado pouco tempo devido ao impeachment que culminou em sua renúncia, no dia 29 de dezembro de 1992.

Em apenas um dia de governança, com anúncio do Plano Collor I, foram criadas diversas medidas provisórias relativas à promessa de acabar com a inflação, todavia, tal

tentativa de assegurar ao país estabilidade econômica através da reforma monetária foi falha, gerando diversos problemas, como a contribuição do aumento da dívida dos estados e municípios, aceleração da inflação e a diminuição exacerbada da atividade econômica.

Nessa perspectiva de ineficiência do plano e aviltamento da situação financeira, seis meses após o início do primeiro programa, o corpo político-econômico do governo lança o Plano Collor II em nova tentativa de estabilização, em 31 de janeiro de 1991. A proposta era semelhante ao pacote anterior e visava reverter a expectativa de altas taxas de inflação, decorrentes do plano antecessor, assim explica Fernando Holanda Barbosa (1991, p. 94) concernente ao que o plano oferecia:

Um tarifaço, com aumento substancial do trigo, da energia elétrica, dos combustíveis, dos serviços de telecomunicações etc.; ii) congelamento dos preços; iii) conversão dos salários e aluguéis; iv) uso da tablita para deflacionar os valores nominais em obrigações contratuais; **v) desindexação, com a proibição de cláusula de correção monetária em contratos com prazos inferiores a um ano, extinção da BNT fiscal e criação de taxa de juros referencial (grifei);** vi) extinção das aplicações overnight para as pessoas físicas e para pessoas jurídicas não-financeiras, criação do Fundo de Aplicações Financeiras (FAF).

Apostar na supressão da indexação¹ da economia para conter o processo inflacionário caracterizou a principal ideia da proposta. Como já se sabe, o Plano Collor II também não obteve êxito e foi alvo de diversas críticas de grandes estudiosos. As medidas provisórias 244 e 245, fontes do governo para a realização da segunda tentativa de estabilização da economia, deixaram heranças para atualidade, como a Taxa Referencial, fruto da tentativa desta desindexação de curto prazo e que será fruto de análise no presente trabalho.

1.3 DA TAXA REFERENCIAL (TR)

1.3.1 CONTEXTO HISTÓRICO

Em meio ao principal projeto do Plano Collor II, denominado de desindexação da economia, surge a TR, implantada pela Medida Provisória nº 294, a fim de prefixar a taxa nominal de juros no início de cada mês para vigorar no mesmo período e sem refletir a inflação do mês anterior no mês corrente, sendo restrita apenas às operações financeiras com ao menos 90 dias de prazo. Basicamente a TR tinha o papel de remunerar “[...] aplicações financeiras, atualizar os atrasos nos pagamentos de tributos (TR diárias), bem como o período de fato gerador e o dia de pagamento nos impostos devidos. ” (SERRA; FRANCO, 1991, p.140).

¹ Sistema de correção monetária instaurado por meio de índices definidos por órgão competente, para que se mantenha o valor do dinheiro frente à inflação.

A Taxa Referencial, portanto, foi criada com característica jurídica de juros, visando à eliminação da indexação que se mantinha como grande empecilho à queda da inflação, sendo a base do sistema de desindexação a curto prazo. Pouco tempo depois das Medidas Provisórias, cria-se a lei 8.177/91 como sua derivação, que permitia a TR ser utilizada como fator de correção monetária, destarte adquirindo natureza dúplice (natureza de juros e índice), visto inclusive na redação da norma, ora a caracterizando como indexadora (art.18) ora como taxa de juros (art. 39). A legislação promoveu a extinção dos indexadores oficiais BTN, BTNf e MVR.

Dizia na época Marcos Cintra Cavalcanti de Albuquerque (1991) que, contrariamente ao difundido, o Plano Collor II não desindexava a economia, mas apenas alterava o mecanismo de indexação, deixando-o em suspenso em contratos mais curtos. A indefinição acerca da essência da Taxa Referencial no que tange sua aplicação perdura até hoje e gerou diversos debates no âmbito jurídico e acadêmico. De qualquer forma, fica evidente que a TR é uma forma distinta de indexação dentre as que já vigoraram no país, pois é determinada pela taxa de juros de mercado, enquanto as outras (indexações de preços) utilizam como substrato índices de custo de vida.

1.3.2 FORMA DE CÁLCULO

Assim como prevê o art. 1º da lei 8.177/91 o método de cálculo foi divulgado, primeiramente, pelo Banco Central do Brasil na Resolução nº 1.807/91, sendo, posteriormente, alterado por tantas outras. Atualmente o cálculo é feito através de uma amostra das 30 maiores instituições financeiras do país, assim consideradas em função do volume de captação de Certificado e Recibo de Depósito Bancário (CDB²/RDB³), bem como consta no art. 1º da resolução. Dessas amostras será calculada a TBF⁴, a partir da remuneração mensal média dos CDBs e RDBs sobre as taxas de mercado prefixadas, entre bancos múltiplos, bancos comerciais, bancos de investimento e caixas econômicas. Para que se obtenha a Taxa Referencial, por fim, é aplicado um fator redutor arbitrado pelo Bacen, sobre a TBF, assim descrito nas resoluções: “Para cada TBF obtida, segundo a metodologia descrita no art. 4º, deve ser calculada a correspondente TR, pela aplicação de um redutor “R””; tal redutor simboliza os impostos e taxas de juros reais presentes nos certificados e recibos e não possui forma prevista em lei, sendo alterado frequentemente por outras

² São títulos nominativos de renda fixa emitidos pelos bancos. São emitidos para captação de dinheiro e são remunerados por juros.

³ São títulos privados de renda fixa representativos de depósitos a prazo.

⁴ É uma Taxa Referencial Básica de juros criada em 29/07/1995 pelo CMN para funcionar como remuneração de operações realizadas no mercado financeiro de prazo igual ou superior a sessenta dias, assim descrito no art.5º da Lei nº 10.172/2001.

resoluções e circulares. As fórmulas matemáticas referentes à operação estão dispostas nos artigos da resolução.

Através da forma utilizada nessas operações matemáticas surge uma nova característica. A Taxa Referencial inovou com o novo mecanismo *forward-looking*, que consiste na expectativa de inflação. Toma-se como pressuposto para o mês vigente a suposição acerca da inflação futura, diversamente dos métodos anteriores em que se utilizava da inflação passada para a correção do mês atual.

Assim disposto na legislação, há a utilização de uma taxa nominal de juros⁵ referente aos CDB/RDB utilizados para o cálculo. É sobre essa taxa que tal mecanismo atua. Ela possui dois componentes: a) a taxa real de juros, que se refere à remuneração a ser obtida; b) a estimativa da inflação no dado período. Tal método faz com que a taxa nominal embute a chamada indexação *ex-ante*, estipulada na já mencionada expectativa de inflação (FARO, 1991, p.63). Ou seja, a TR utiliza-se de valores passados para um cálculo supositório da inflação, com função de prever as possíveis alterações no valor da moeda que ocorrem no dado momento.

1.4 FGTS E A TR

O Fundo de Garantia do Tempo de Serviço (FGTS) foi criado pela lei 5.107 de 1966, regulamentada pelo Decreto nº 59.820 também do mesmo ano, com o intuito de sanar os problemas trabalhistas advindos da falta de eficácia da regulação normativa no âmbito da estabilidade no emprego que tanto assolava o proletariado e regularizar a situação entre empregado e empregador. A lei do FGTS tinha como proposta criar um fundo que proporcionasse uma reserva de numerário ao proletariado para quando fossem dispensados da empresa ou para outras hipóteses citadas em lei, sendo que os recursos arrecadados seriam forma de financiamento para aquisição de imóveis pelo Sistema Financeiro de Habitação e para investimento na área da construção civil.

Atualmente pode-se dizer que o FGTS consiste em uma conta individualizada para cada trabalhador, na qual é regularmente depositada pelo empregador uma quantia de 8% referente ao salário do empregado. É disponibilizado como meio que possibilita ao proletariado a retirada do pecúlio em 16 casos listados no art. 20º da lei regulamentária. É considerado como uma espécie do gênero tributo, uma contribuição social, e como objetivo de tal contribuição o Ministério do Trabalho e Emprego (2014, p. 1) cita:

⁵ É uma taxa de remuneração dada por instituições financeiras que reflete a inflação, é fixada no período de um ano. Se caracteriza como taxa nominal quando o valor base para cálculo não foi o real.

Formar um Fundo de Indenizações Trabalhistas; Oferecer ao trabalhador, em troca da estabilidade no emprego, a possibilidade de formar um patrimônio; Proporcionar ao trabalhador aumento de sua renda real, pela possibilidade de acesso à casa própria; Formar Fundo de Recursos para o financiamento de programas de habitação popular, saneamento básico e infraestrutura urbana.

Tal predisposição da função do FGTS e seus objetivos são feitos por intermediação; a propriedade do trabalhador fica atrelada provisoriamente às leis e órgãos competentes. A relação obrigacional de caráter tributário do fundo tem como sujeito ativo a União, todavia, desde novembro de 1986, delega o papel de arrecadação à Caixa Econômica Federal (CEF), sucedendo nos direitos e obrigações antes atribuídos ao BNH (Banco Nacional de Habitação), sendo também o agente operador do fundo. O papel de gestor e administrador é dado ao Conselho Curador, composto por representantes do Governo Federal, dos trabalhadores e dos empregados.

Em estipulação feita pelo legislador através da lei 8.036 em seus artigos 2º e 13º, o fundo será corrigido monetariamente e acrescido por juros, e assim a TR se liga à CEF, que possui legitimidade passiva em ações advindas da problemática com o fundo:

Art. 2º O FGTS é constituído pelos saldos das contas vinculadas a que se refere esta lei e outros recursos a ele incorporados, devendo ser aplicados com atualização monetária e juros, de modo a assegurar a cobertura de suas obrigações. (BRASIL, 1986, art. 2º).

Art. 13º Os depósitos efetuados nas contas vinculadas serão corrigidos monetariamente com base nos parâmetros fixados para atualização dos saldos dos depósitos de poupança e capitalização juros de (três) por cento ao ano. (BRASIL, 1986, art. 3º).

A disposição no art. 13º acerca dos parâmetros fixados para tal atualização dos saldos dos depósitos de poupança se encontra no art. 12º da lei 8.177/91, enquanto que a validade para a aplicação no FGTS é encontrada no art. 17º da mesma lei:

Art. 12. Em cada período de rendimento, os depósitos de poupança serão remunerados:

I - como remuneração básica, por taxa correspondente à acumulação das TRD, no período transcorrido entre o dia do último crédito de rendimento, inclusive, e o dia do crédito de rendimento, exclusive; (BRASIL, 1991, art. 12)

Art. 17 A partir de fevereiro de 1991, os saldos das contas do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS) passam a ser remunerados pela taxa aplicável à remuneração "básica dos depósitos de poupança com data de aniversário no dia 1º, observada a periodicidade mensal para remuneração. (Brasil, 1991, art. 17)

A relação entre a TR e o fundo existe desde 1991. A Taxa Referencial foi marcada por críticas ao longo da história, entretanto, quanto a sua aplicação prática referente ao FGTS, pouco foi falado. Agora que o contexto histórico e método de cálculo da TR já foram correlacionados com a figura do fundo de garantia, fazem-se necessárias a análise da situação atual e uma problematização a respeito da união desta taxa de natureza dúplice com o FGTS. Conforme feita a comparação entre índices e a elucidação dos entendimentos jurisprudenciais, será explicado o motivo dos resultados dali obtidos.

2 MÉTODO

2.1 NECESSIDADE DA INDEXAÇÃO

Em 1890 foi adotada a política do encilhamento no Brasil, que consistia na emissão de papel moeda para aumentar a arrecadação financeira do Estado. A prática de se endividar para que pudesse ser realizada tal política não foi eficaz, causando no país uma grande crise cambiária que perdurou até o Estado Novo de Getúlio Vargas, quando foi trocada, pela primeira de muitas vezes, a unidade monetária do Estado.

Devido à prática de mudança de moeda que escondia a real situação da economia, estabelecendo "[...] um valor nominal fictício, em que pese a desvalorização constante de seu valor real, a qual foi uma constante no cenário público do Estado brasileiro praticamente durante toda a segunda metade do Século XX, foi criada a atualização ou correção monetária, como forma de se efetivar a modernização jurídica da economia nacional [...]". (FIGUEIREDO, 2010, p. 230)

Foi neste contexto que o país aderiu à prática da correção monetária para possibilitar a volta do valor real da moeda, estipulou-se tal recurso primeiramente no ordenamento de 1964, em decorrência do alto endividamento público que o país possuía, através da lei nº 4.506, disseminando-se rapidamente para as diversas relações econômicas e na vida cotidiana do brasileiro. Por meio de tal ação, preservou-se a situação inflacionária em função de uma das consequências da indexação da economia; a prática da correção monetária auxilia a volta do poder de compra ao seu estado original, todavia, é conveniente com a inflação, mantendo a elevação da inflação de forma proporcional ao que havia antes, vide explicação de Antonio Correa de Lacerda (2010, p. 218), na qual se observa que "Os agentes econômicos, ao calcularem a rentabilidade pretendida para os títulos públicos, incorporavam taxas futuras superestimadas de inflação, transformando a correção monetária em correia de transmissão impulsionadora da inflação.". Por conseguinte, fica claro o porquê da herança inflacionária do país e a ideia da desindexação através de uma taxa ex-ante proposta pelo Plano Collor II.

Para correção monetária se utiliza de índices. Os índices ou indexadores são nada mais do que números que informam determinado preço de uma cesta de produtos, fixando, pois então, o valor daquele segmento analisado, por exemplo, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor (IPCA), que dita o custo de vida de determinada parte da população (inflação e deflação).

Em situação retirada de um artigo do Banco Central do Brasil (2014, p. 2) fica claro o poder da inflação no Brasil. O IPCA marcou 4.160,34 e 4.215,26 em fevereiro e março de 2015, respectivamente, enquanto que em 1993 tomou-se como data-base o valor de 100. A diferença presente entre os valores aqui citados marca indiretamente a variação do poder de compra da camada da população que foi analisada. Sendo assim, a inflação de março foi de 1,32% (em relação a fevereiro), enquanto que a variação acumulada de 1993 para março de 2015 foi de 4.115,26%, ou seja, o valor foi multiplicado por 42,1526.

Por isso a existência dos indexadores no Brasil, são de extrema importância para corrigir o aumento ou diminuição do poder de compra dos indivíduos. Com relação ao FGTS, aplica-se a mesma lógica; o pecúlio retido no fundo tem seu valor alterado de acordo com a economia, sendo assim, para que o poder de compra do trabalhador não seja afetado, instaurou-se a TR como índice para correção monetária do Fundo, constituindo uma das hipóteses legais para a prática de tal instituto.

2.1.1 COMPARAÇÃO COM OS ÍNDICES

Sendo a TR um mecanismo alegado por muitos especialistas de incapacidade para realização de correção monetária, torna-se necessária a análise desta em comparação com os demais índices do país, que fazem este papel em outros segmentos.

Como já dito, cada índice mede uma variação de preços tomando como parâmetro cestas diferentes, ou seja, os índices medem a inflação por segmento, podendo ser estudada sobre classes sociais mais baixas, atividade empresarial de vários ramos, consumidores em geral etc. Sendo assim, a região e a cesta a serem analisadas são diretamente ligadas ao objetivo do índice.

Dentre os principais índices presentes no país, serão utilizados três para realizar a comparação. São eles o INPC (Índice Nacional De Preços Ao Consumidor) e IPCA (Índices De Preços Ao Consumidor Amplo), os principais índices produzidos pelo IBGE, e o IGP-M (Índice Geral de Preços – Mercado), calculado pela FGV. Cada índice possui sua particularidade, que podem ser vistas no quadro a seguir:

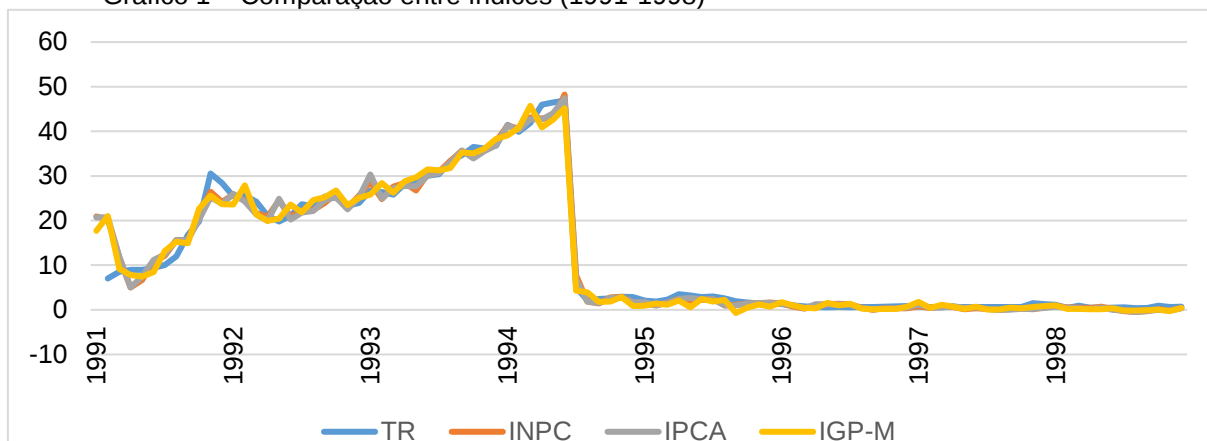
Quadro 1 – Indicadores de preços no Brasil

Índice de Preço	Utilidade	Metodologia	Faixa de renda	Área de Abrangência	Data de Apuração	Início da Série
Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC)	É utilizado para a correção de contratos e reajustes salariais.	Analisa as faixas de renda de um a oito salários mínimos em regiões metropolitanas	1 a 5 SM	10 Regiões Metropolitanas + Brasília, Goiânia e Campo Grande	Entre os dias 1 e 30 de cada mês.	1979
Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)	É utilizado para o acompanhamento do sistema de metas de inflação.	Medem as variações de preços ao consumidor ocorridos nas regiões metropolitanas	1 a 40 SM	10 Regiões Metropolitanas + Brasília, Goiânia e Campo Grande	Entre os dias 1 e 30 de cada mês.	1979
Índice Geral de Preços de Mercado (IGP-M)	Indicador macroeconômico, deflator de valores monetários e indexador de contratos.	Possui metodologia composta por média ponderada de outros três índices com seus respectivos pesos: IPA (60%); IPC (30%); INCC (10%)	1 a 33 SM no IPC, que é computado juntamente com Índices de Preços no Atacado (IPA) e na Construção Civil (INCC)	7 das principais capitais do país	Entre os dias 21 e 20 de cada mês.	1989

Fonte: Adaptado de Semana de Economia (2012), Bacen (2016)

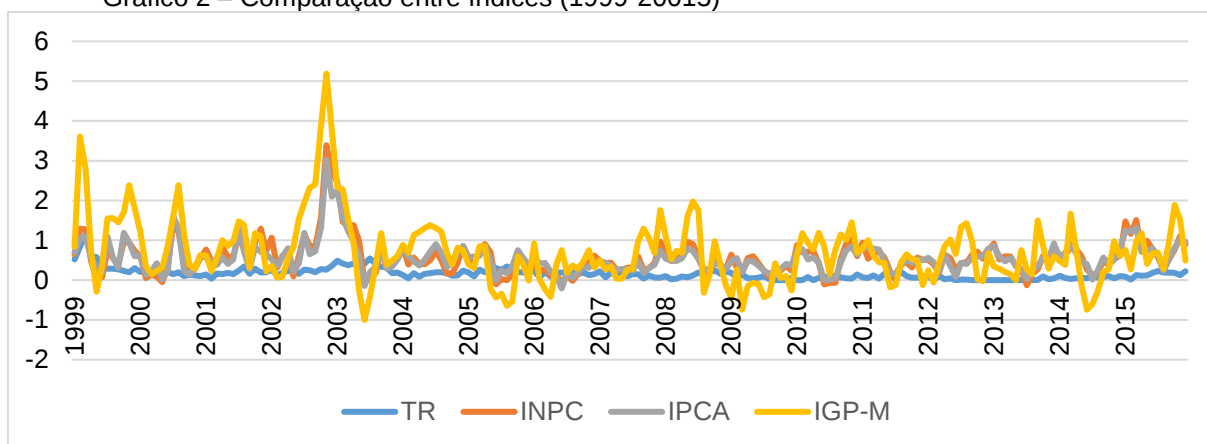
Como se pode ver, cada índice é calculado de uma forma diferente com bases em cestas diversificadas. Tal informação é crucial, visto que os valores obtidos por cada índice podem apresentar diferenças, que são mais visíveis entre o INPC e IPCA em proporção ao IGP-M, visto que neste há maior participação de bens comercializáveis. Em se tratando da TR, o que se nota não é um fenômeno análogo às disparidades citadas, e sim uma alteração brusca dos valores calculados em 1999 que distanciou os números da taxa dos outros índices:

Gráfico 1 – Comparação entre índices (1991-1998)



Fonte: Bacen (2016)

Gráfico 2 – Comparação entre índices (1999-2015)



Fonte: Bacen (2016)

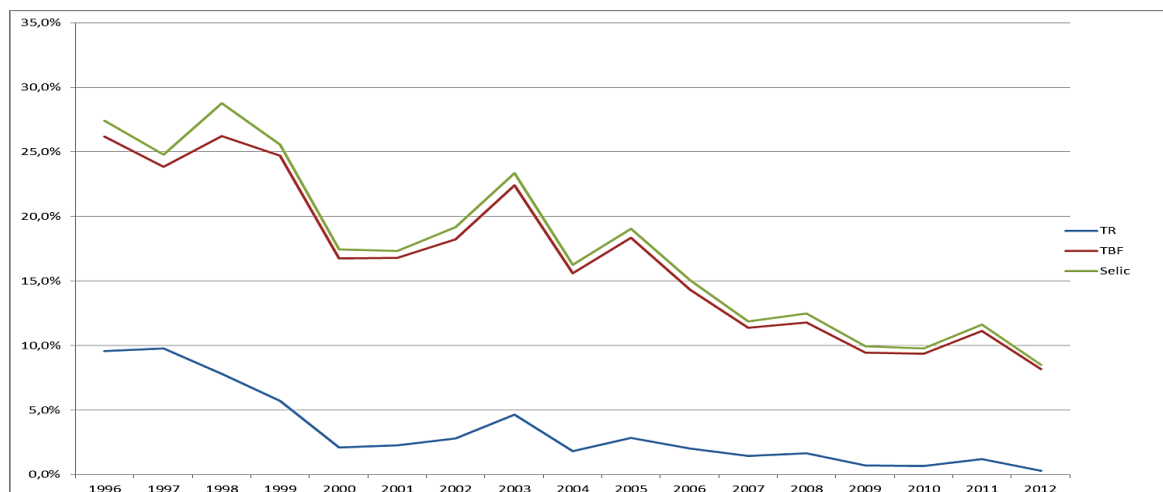
Quando se é feita uma análise percentual da disparidade elucidada, tem-se que, caso o trabalhador tenha seu dinheiro aplicado desde 1991, sua perda em comparação com o INPC, IPCA e IGP-M é de 50%, 47% e 60,1% respectivamente, sendo pior se os depósitos forem iniciados posteriormente a 1999, girando em torno de 56%, 55% e 66%, ou seja, trata-se de uma situação em que o proletário teria, em média, caso se utilizasse dos outros índices, o dobro do valor que agora possui.

Tem-se que, por mais que nas comparações a TR nunca tenha sido igual aos valores obtidos pelos outros índices, possuía valores parecidos. Seus valores diminuíram bruscamente em 1999, período próximo do ano em que foi instituída pelo Banco Central, através da Resolução CMN nº 2.604, a alteração na forma de cálculo que aplica o fator redutor sobre a TBF (Taxa Básica Financeira).

Através dessa situação surge o motivo para a queda, pois foi o ano em que “houve o fim do regime de câmbio administrado e a adoção da taxa de câmbio flutuante. Essa alteração tem impacto nas taxas de juros (e por consequência na TR)” (DIEESE, 2013, p. 6). Com a

diminuição, em especial, da Taxa Selic⁶ (vide gráfico seguinte), a TBF sofreu impacto direto, já que esta depende da outra, e a alteração do redutor arbitrado pelo Bacen aplicado sobre a TBF não se deu na mesma proporção da queda da Selic, gerando prejuízo à TR, mesmo com as alterações corretivas posteriores, inclusive fazendo com que o Bacen postulasse que, caso os valores para correção monetária fossem negativos, que os considerassem em 0%.

Gráfico 3 – Comparação entre taxas (1996-2012)



Fonte: Dieese (2013)

2.2 POSICIONAMENTO JURÍDICO

A situação explicitada gera grande divergência de opiniões no que tange a aplicabilidade da TR no FGTS e foi levada ao âmbito jurídico, provocando reações e mobilizando os órgãos judiciários a tomar decisões. Nos últimos anos o caso tornou-se popular em virtude de outras decisões externas a tal situação envolvendo a aplicação da taxa, o que gerou uma grande gama de ações com os mais variados argumentos para contestar a legalidade da utilização desta como índice de correção monetária no fundo, havendo decisões tanto procedentes quanto improcedentes.

Tamanha foi a quantidade de ações análogas que, em decisão do ministro Benedito Gonçalves, do STJ, suspendeu-se no dia 26 de fevereiro de 2014 o trâmite de todas as ações referentes a este assunto. Na decisão, o Relator alegou que assim se evitaria insegurança jurídica e obstrução dos tribunais superiores, almejando uma prestação jurisdicional mais homogênea, impondo celeridade aos processos e evitando gastos e esforços desnecessários.

Tal deliberação teve como origem um pedido realizado pela Caixa Econômica Federal, ré dos processos. Em sua reclamação, a CEF informou que a quantidade de processos

⁶ A Taxa Selic é caracterizada como a taxa média ajustada dos financiamentos diários coletados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) para títulos federais. Tem por finalidade servir de cálculo para as demais taxas presentes no país.

ultrapassava 50 mil ações em trâmite. Dessas ações, cerca de 23 mil já teriam tido sentença, sendo que a Caixa, em 22.697, saiu vitoriosa, enquanto que em apenas 57 casos foi condenada. Ainda se estimava 180 ações coletivas e uma ação civil pública.

Inicialmente a primeira discussão jurídica surgiu jurídica com a ADI 493 (Ação Direta de Inconstitucionalidade), todavia, o assunto tomou proporções maiores recentemente com decisões proferidas acerca da inconstitucionalidade da aplicação da TR como índice para correção monetária dos precatórios e com a ADI-5090, cujo o requerente é o partido solidariedade, que trata da problemática ainda pendente da Taxa com relação ao FGTS.

A ADI-493 foi julgada em 25 de junho de 1992 e tinha como foco debater a inconstitucionalidade de artigos da lei 8.177 e a instauração dessa nova forma de indexação para todos os contratos vigentes na época, incluindo os celebrados anteriormente à norma:

EMENTA: [...] Ocorrência, no caso, de violação de direito adquirido. A taxa referencial (TR) não é índice de correção monetária, pois, refletindo as variações do custo primário da captação dos depósitos a prazo fixo, não constitui índice que reflita a variação do poder aquisitivo da moeda. Por isso, não há necessidade de se examinar a questão de saber se as normas que alteram índice de correção monetária se aplicam imediatamente, alcançando, pois, as prestações futuras de contratos celebrados no passado, sem violarem o disposto no artigo 5, XXXVI, da Carta Magna [...] Ação direta de inconstitucionalidade julgada procedente, para declarar a inconstitucionalidade dos artigos 18, "caput" e parágrafos 1 e 4; 20; 21 e parágrafo único; 23 e parágrafos; e 24 e parágrafos, todos da Lei n. 8.177, de 1 de maio de 1991. (ADIN 493 – Relator: Min. Moreira Alves – Julgado em 25/06/1992 – DJ 04/09/1992, pp. 14089). (Brasil, 1992)

Posteriormente, surgem as ADIs 4357, 4425, propostas pelo Conselho Federal da OAB e Associação dos Magistrados Brasileiros (AMB), Confederação Nacional das Indústrias (CNI), respectivamente, cujo objetivo era a discussão da EC 62/2009, que alterou parte do art.100 da Constituição Federal e o art. 97 da ADCT (Ato das Disposições Constitucionais Transitórias), modificando questões acerca da disciplina dos precatórios. As Ações foram levadas juntas a julgamento, com as seguintes decisões no que tange a aplicação da taxa referencial nos precatórios, nesta ordem:

Ementa: [...] 5. O direito fundamental de propriedade (CF, art. 5º, XXII) resta violado nas hipóteses em que a atualização monetária dos débitos fazendários inscritos em precatórios perfaz-se segundo o índice oficial de remuneração da caderneta de poupança, na medida em que este referencial é manifestamente incapaz de preservar o valor real do crédito de que é titular o cidadão. É que a inflação, fenômeno tipicamente econômico-monetário, mostra-se insuscetível de captação apriorística (ex ante), de modo que o meio escolhido pelo legislador constituinte (remuneração da caderneta de poupança) é inidôneo a promover o fim a que se destina (traduzir a inflação do período). [...] 7. O art. 1º-F da Lei nº 9.494/97, com redação dada pela Lei nº 11.960/09, ao reproduzir as regras da EC nº 62/09 quanto à atualização monetária e à fixação de juros moratórios de créditos inscritos em precatórios incorre nos mesmos vícios de juridicidade que inquinam o art. 100, §12, da CF, razão pela qual se revela inconstitucional por arrastamento, na mesma

extensão dos itens 5 e 6 supra. [...] 9. Pedido de declaração de inconstitucionalidade julgado procedente em parte. (Brasil, 2013)

Ementa: [...] 2. In casu, modulam-se os efeitos das decisões declaratórias de inconstitucionalidade proferidas nas ADIs nº 4.357 e 4.425 para manter a vigência do regime especial de pagamento de precatórios instituído pela Emenda Constitucional nº 62/2009 por 5 (cinco) exercícios financeiros a contar de primeiro de janeiro de 2016. [...] (i) fica mantida a aplicação do índice oficial de remuneração básica da caderneta de poupança (TR), nos termos da Emenda Constitucional nº 62/2009, até 25.03.2015, data após a qual (a) os créditos em precatórios deverão ser corrigidos pelo Índice de Preços ao Consumidor Amplo Especial (IPCA-E). (Brasil, 2015)

A ADI 4357 foi julgada em 14 de março de 2013 e decidiu pela inconstitucionalidade da utilização da taxa referencial como fator de correção monetária dos precatórios, todavia, em 25 de março de 2015 o STF, com base no art. 27 da lei 9.868/99, que permite restringir os efeitos de uma declaração ou decidir que ela só tenha eficácia a partir de seu trânsito em julgado ou de outro momento que venha a ser fixado, em razão de segurança jurídica ou de excepcional interesse social, definiu que, a troca da TR pelo IPCA só ocorreria após o julgamento, conferindo validade aos atos jurídicos anteriores a tal decisão.

3 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Em face de todos os dados e fatos explicitados, pode-se notar um problema genérico onde quer que a TR realize a função de correção monetária. Discute-se no caso do FGTS a inconstitucionalidade ou não dessa conexão que abrange grande parte da população brasileira, e que, contabilizando o valor em dinheiro que possíveis decisões acarretariam, poderia gerar grandes problemas futuros.

Tem-se como fato, portanto, uma corrosão do dinheiro do trabalhador iniciada desde 1999. Tal ponto, indiscutível por excelência, é fundamental para a conclusão, já que sua causa é a base fundamentadora da situação jurídica a que a TR deve estar disposta.

A depreciação do pecúlio presente no fundo é fruto da falta da devida correção monetária garantida por lei. Ela atualiza os valores para que haja, no futuro, o exato poder de compra que anteriormente se possuía, vide trecho exposto na Resp. 1.265.580/RS:

A correção monetária nada mais é do que um mecanismo de manutenção do poder aquisitivo da moeda, não devendo representar, consequentemente, por si só, nem um plus nem um minus em sua substância. Corrigir o valor nominal da obrigação representa, portanto, manter, no tempo, o seu poder de compra original, alterado pelas oscilações inflacionárias positivas e negativas ocorridas no período. (Brasil, 2012)

Assim descrito, nota-se que a Taxa Referencial não se prestou para tal função, levando, conseqüentemente, prejuízo ao trabalhador, o que afronta claramente: a) o objetivo do fundo descrito pelo Ministério do Trabalho, que consiste na possibilidade de formar um patrimônio, já que esse é corroído, promovendo o contrário; b) a redação do artigo 7º, inciso III da CF, que diz que o FGTS é um direito de todo trabalhador e que visa a melhora de suas condições sociais, pois, sendo a correção monetária obrigatória por força da lei 8.036/90, no momento em que não é cumprida, perde-se a essência daquilo compõem o fundo e, conseqüentemente, o direito não é mais garantido em sua devida forma, sendo prejudicial ao invés de benéfico; c) da redação do artigo 7º, inciso VI da CF, que diz que os salários são irredutíveis (Princípio da irredutibilidade dos vencimentos), já que o valor do fundo passível de depreciação e redutibilidade tem natureza de salário.

Sob o mesmo raciocínio, normas ordinárias do código civil são violadas. Definido como uma forma de adquirir um patrimônio, o FGTS, portanto, está atrelado a esse conceito, que aos ensinamentos de Maria Helena Diniz (2009, p. 136) se caracteriza por:

O patrimônio é complexo de relações jurídicas de uma pessoa apreciáveis economicamente. Incluem-se no patrimônio: a posse, os direitos reais, as obrigações e as ações correspondentes a tais direitos. O patrimônio abrange direitos e deveres redutíveis a dinheiro.

Portanto, tendo em vista que a relação da Caixa Econômica Federal com o quotista é de direito pessoal, à luz do direito obrigacional tem-se: “A obrigação de dar coisa certa abrange os acessórios dela embora não mencionados, salvo se o contrário resultar do título ou das circunstâncias do caso.” (BRASIL, 2002, art.233/CC). Nesse contexto, o dinheiro é a prestação principal da obrigação, enquanto que os acessórios são os juros e a correção monetária dispostos no artigo 2º da lei 8.036, estando o segundo em falta.

Tem-se também a decisão do Bacen em considerar a 0% a TR negativa como uma afronta aos mesmo princípios supracitados e à definição de correção dada pelo STJ, visto que isso representa correção monetária nula, o que é vedado em face da lei.

Por fim, Princípios fundamentais retirados de nossa Constituição, não estão sendo observados. O direito à propriedade é visto como uma relação entre um sujeito ativo e um sujeito passivo universal, que deve se abster de violar a coisa que integra tal relação, devendo ambos se aterem à função social prevista no art. 5º, inciso XXIII. Tal forma não se concretiza no caso do fundo, pois este viola o direito da coletividade enquanto prejudica os beneficiários.

Outro princípio fundamental que não é seguido, é o da moralidade administrativa, contido no art. 37 da Constituição Federal, que diz que a administração pública obedecerá aos princípios de legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência. A julgar

pelo fato de que o fundo subsiste com a indexação pela Taxa Referencial desde 1991, com cerca de 17 anos em que seus valores não são exatos e estão aquém da inflação, retendo o dinheiro do empregado até sua aposentadoria, com exceção das hipóteses descritas em lei, fazendo com que o proletariado se encontre sem alternativas para evitar a deterioração de seu dinheiro, essa grave situação que perdura há tempos caracteriza a inércia e omissão do poder público quanto ao assunto e implica no desrespeito de suas funções.

Expostas as causas que infringem as normas e princípios de nosso ordenamento e causam a atual situação discutida, cabe concluir acerca da TR. Fica claro que os problemas recaem sobre sua estrutura, todavia, é necessário analisar se estes são presentes em sua natureza ou em fatores externos.

Assim explicado anteriormente, a Taxa Referencial é extraída da TBF através de um redutor, que é a origem da falha no cálculo da inflação e que é externo à natureza da taxa, sendo arbitrado pelo BACEN e não possuindo forma prevista em lei. Em primeira instância, nesse caso, a TR em si não é o fator que promove a correção viciosa, e sim o redutor, o que retiraria a possibilidade de arguir a inconstitucionalidade da TR, visto que a alteração do redutor poderia adequar sua forma de cálculo e, em tese, estabelecer a eficiência na atividade de correção monetária.

Embora os dados que apresentam os valores da Taxa Referencial anteriores à 1999 não apresentem resultados inferiores aos outros índices, permite a elucidação de outro problema que não o redutor. Nas comparações anteriores ao período de deságio fica clara a incapacidade de acompanhar a inflação, pois os valores da TR superavam os do INPC, IPCA e IGP-M em aproximadamente 11%, 14% e 15%, respectivamente. A Taxa apesar de ter sido próxima não apresenta equilíbrio com relação aos índices.

A incapacidade de acompanhar a correção monetária torna-se clara. Tal conclusão já era prevista em 1991, época da criação da taxa, com opiniões de especialistas:

Em economias com altas taxas de inflação, especialmente quando estas costumam ser bastante variáveis, a adoção da indexação ex-ante, mesmo que para períodos curtos, não é postura aconselhável. Isto porque, em face do alto grau de imprevisibilidade da taxa de inflação, além de seu nível elevado, existe uma grande probabilidade de que a taxa real de juros efetivamente auferida seja fortemente negativa. (FARO, 1991, p.63)

[...] as variações nas taxas nominais de juros podem ser iguais às variações nas expectativas de inflação de modo que a TR sirva como indexador. Esse resultado somente será válido para um caso excepcional [...]. No caso brasileiro, devido à existência do IOF e a uma estrutura de imposto altamente distorcida, não há como indexar pela TR, muito menos uma TR baseada em uma cesta CDB. (YOSHINO, 1991, p. 133)

Do ponto de vista macroeconômico, a correção monetária pela TR acarreta elevado grau de incerteza. Em momento de inflação crescente, por exemplo, além do que já foi mencionado, a já tradicional relutância do governo em admitir aceleração de preços provavelmente poderá tornar irrealista a fixação da TR, contribuindo para gerar desconfiança nos ativos financeiros pós-fixados. (SENNA, 1991, p.137)

Dentre os motivos que tornam a taxa inviável para a correção monetária do fundo de garantia tem-se o de sua dúplici natureza, bem como é apresentado na E.M interministerial nº 250:

Embora se tenha procurado associar a TR ao conceito de remuneração a ser utilizada em produtos financeiros, na prática ela se tornou mais próxima de uma projeção da inflação futura, passando a desempenhar, também, o papel de indexador. Tal duplicidade tem provocado, com razão, crescentes questionamentos sobre a utilização da TR. (FIGUEIREDO, 2010, p. 302)

Assim já explicitado, tem-se a taxa referencial como uma taxa exercida no mercado bancário, que leva consigo forma de cálculo, e base para este ser realizado, totalmente diferentes dos índices atuais. Trata-se de uma taxa de juros que, por sua natureza, tem função de remuneração, e não de determinação acerca da inflação. Logo, a TR é calculada sobre os CDBs e RDBs, que não permitem a obtenção de valores reais de inflação em razão de não serem cestas que condizem com o objetivo de correção monetária; a TR, portanto, não leva em conta a modificação de preços víveres, alugueres, gasolina e outros produtos e serviços concernentes ao dia-a-dia do trabalhador (BRASIL, 2013).

Prosseguindo no âmbito de seus problemas intrínsecos, no momento em que a TR é destacada no meio do programa para a desindexação da economia e é utilizada contrariamente ao proposto (indexação), surge mais um problema referente ao FGTS. Ao realizar papel de indexador, ganhando, portanto, função distinta de sua natureza (juros), os resultados passam a ser incertos e as áreas abrangidas por tal instrumento são afetadas diretamente.

Resumindo, o fato de a TR ser uma taxa de juros, ter a característica de indexação ex-ante e possuir sua forma de cálculos baseada em uma cesta de CDB/RDB, causa uma improbabilidade de cumprir sua função de correção monetária, posto que, na devida ordem: taxas de juros exercem papel remuneratório do dinheiro, e não de mensuração da variação sofrida; a indexação forward-looking pode ser falha em sua estimativa da inflação e não prever a real situação econômica, havendo diferença entre os valores alcançados e os valores reais; e porque, para desempenhar uma atividade de correção monetária, a priori, deve o índice calcular a variação do valor do dinheiro com base em uma cesta que forneça uma possibilidade real de refletir a inflação. Sendo a TR uma taxa calculada apenas sobre certificados e recibos de depósitos bancários, seus resultados se atêm apenas a essa

pequena área da economia, gerando incerteza a respeito de sua eficácia. Portanto, a Taxa Referencial nunca chegou a medir a inflação, pois não o possuía meios.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Através da pesquisa e da argumentação aqui disposta é possível concluir acerca da hipótese inicial proposta no presente trabalho. Concernente ao que já foi decidido acerca da TR em outras ações, observa-se que os fatos arguidos para declarar a inaplicabilidade da taxa foram parecidos com muitos dos que aqui foram citados, sendo completamente possível a aplicação análoga dessa lógica para julgar sua relação com o FGTS, visto que já existem ações em curso requisitando tal opção.

A TR, sob a luz do ordenamento jurídico brasileiro é inconstitucional, por clara violação e pela constante ameaça a princípios e normas de nosso ordenamento, sejam da constituição ou dos demais diplomas legais. Os artigos referentes à necessidade de correção monetária restam-se violados e a TR, pelas suas características, gera insegurança jurídica, possibilitando a qualquer momento violações de outros princípios fundamentais de nosso ordenamento, seja ela tratada como índice ou taxa de juros. É visível, portanto, que os trabalhadores são prejudicados e que a problemática possui fundamento nas consequências negativas advindas da relação entre a Taxa Referencial e o Fundo.

Findando o assunto, fica claro que a taxa não se presta a fazer o que lhe é proposta; sua natureza, forma de ser aplicada e os fatores externos que lhe permeiam não a permitem que seja eficaz. A correção monetária realizada pela TR foi viciada pelas circunstâncias explicadas ao decorrer do trabalho, tornando-a ainda mais perigosa ao ordenamento e aos beneficiários do Fundo. Independente das decisões futuras, os valores obtidos por tal taxa não são verídicos em comparação com os demais índices, com a realidade econômica do país, sendo incabível cogitar de alguma maneira sua constitucionalidade.

REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, Marcos Cintra Cavalcante de. Erros e Perspectivas do Governo Collor. In: FARO, Clovis de. *A economia pós- Plano Collor II*. Rio de Janeiro: Ltc, 1991. p. 158-168.

Bacen. SGS - Sistema Gerenciador de Séries Temporais. Disponível em: <<https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>>. Acesso em: 22 abr. 2016.

BARBOSA, Fernando de Holanda. A Cruzada do Presidente Collor. In: FARO, Clovis de (Org.). *A economia pós- Plano Collor II*. Rio de Janeiro: Ltc, 1991. p. 90-97.

BRASIL. BACEN. *Índices de Preços no Brasil*. Brasília: Departamento de Relacionamento Com Investidores e Estudos Especiais, 2015. 18 p. (Perguntas Mais Frequentes). Disponível em: <[http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/FAQ_2-Indices de Preços no Brasil.pdf](http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/FAQ_2-Indices_de_Preços_no_Brasil.pdf)>. Acesso em: 21 mar. 2016.

BRASIL. Justiça Comum. Ação Ordinária nº 503847923.2013.404.7000. *Ação Ordinária (procedimento Comum Ordinário) Nº 503847923.2013.404.7000*. Disponível em: <<http://pt.slideshare.net/jocilfilho/sentena-favorvel-do-fgts-flavio-cruz-ipca-curitiba-pr>>. Acesso em: 21 abr. 2016.

BRASIL. Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002. Institui o Código Civil. *Lei no 10.406, de 10 de Janeiro de 2002*. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406.htm>. Acesso em: 21 abr. 2016.

BRASIL. Lei nº 8.036, de 11 de maio de 1990. Dispõe sobre o Fundo de Garantia do Tempo de Serviço, e dá outras providências. *Lei Nº 8.036, de 11 de Maio de 1990*. [S. l.], Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8036consol.htm>. Acesso em: 22 abr. 2016.

BRASIL. Lei nº 8.177, de 01 de março de 1991. Estabelece regras para a desindexação da economia e dá outras providências. *Lei Nº 8.177, de 1 de Março de 1991*. [S. l.], Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L8177.htm>. Acesso em: 19 abr. 2016.

BRASIL. Superior Tribunal Judiciário. Recurso Especial nº 1.265.580. *Stj - Recurso Especial : Resp 1265580 Rs 2011/0163676-0*. Disponível em: <<http://stj.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/21598178/recurso-especial-resp-1265580-rs-2011-0163676-0-stj>>. Acesso em: 20 abr. 2016.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 493. Relator: Ministro Moreira Alves. Brasília, DF, 25 de janeiro de 1992. *Ação Direta de Inconstitucionalidade Nº493, Distrito Federal*. Disponível em: <<http://redir.stf.jus.br/paginadorpub/paginador.jsp?docTP=AC&docID=266383>>. Acesso em: 20 abr. 2016.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 4425. *Adi 4425 Qo / Df - Distrito Federal*. Disponível em: <[http://www.stf.jus.br/portal/jurisprudencia/listarJurisprudencia.asp?s1=\(ADI\\$.SCLA.+E+4425.NUME.\)+OU+\(ADI.ACMS.+ADJ2+4425.ACMS.\)&base=baseAcordaos&url=http://tinyurl.com/b3l6thk](http://www.stf.jus.br/portal/jurisprudencia/listarJurisprudencia.asp?s1=(ADI$.SCLA.+E+4425.NUME.)+OU+(ADI.ACMS.+ADJ2+4425.ACMS.)&base=baseAcordaos&url=http://tinyurl.com/b3l6thk)>. Acesso em: 20 abr. 2016.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Ação Direta de Inconstitucionalidade nº 4357. *Adi 4357 / Df - Distrito Federal*. Disponível em: <[http://www.stf.jus.br/portal/jurisprudencia/listarJurisprudencia.asp?s1=\(ADI\\$.SCLA.+E+4357.NUME.\)+OU+\(ADI.ACMS.+ADJ2+4357.ACMS.\)&base=baseAcordaos&url=http://tinyurl.com/b52bw3b](http://www.stf.jus.br/portal/jurisprudencia/listarJurisprudencia.asp?s1=(ADI$.SCLA.+E+4357.NUME.)+OU+(ADI.ACMS.+ADJ2+4357.ACMS.)&base=baseAcordaos&url=http://tinyurl.com/b52bw3b)>. Acesso em: 20 abr. 2016.

DINIZ, Maria Helena. *Código Civil Anotado*. 14. ed. São Paulo: Saraiva, 2009. 1429 p.

FARO, Clovis de. Percalços da Indexação Ex-ante. In: FARO, Clovis de (Org.). *A economia pós- Plano Collor II*. Rio de Janeiro: Ltc, 1991. p. 61-69.

FARO, Clovis de. Percalços da Indexação Ex-ante. In: FARO, Clovis de (Org.). *A economia pós- Plano Collor II*. Rio de Janeiro: Ltc, 1991. p. 61-69.

FIGUEIREDO, Leonardo Vizeu. *Lições de Direito Econômico*. 3. ed. Rio de Janeiro: Editora Forense, 2010. 620 p.

LACERDA, Antônio Corrêa de et al. *Economia Brasileira*. 4. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2010. 424 p.

Ministério do Trabalho e Emprego. *Objetivos do FGTS*. Disponível em: <<http://www2.mte.gov.br/fgts/objetivo.asp>>. Acesso em: 24 out. 2014.

SEMANA DE ECONOMIA, 11., 2012, Vitória da Conquista. *INDICADORES ECONÔMICOS: A DEFINIÇÃO E O USO DO ÍNDICE DE MOVIMENTAÇÃO ECONÔMICA*. Vitória da Conquista: Uesb, 2012. 19 p. Disponível em: <http://www.uesb.br/eventos/semana_economia/2012/anais/b07.pdf>. Acesso em: 20 mar. 2016.

SENNA, José Júlio. A Opção Intervencionista. In: FARO, Clovis de. *A economia pós- Plano Collor II*. Rio de Janeiro: Ltc, 1991. p. 135-138.

SERRA, José; FRANCO, Gustavo Henrique de Barroso. Análise Econômica do Novo Plano de Estabilização. In: FARO, Clovis de (Org.). *A economia pós- Plano Collor II*. Rio de Janeiro: Ltc, 1991. p. 139-148.

YOSHINO, Joe. Alguns Aspectos da Reforma Monetária do Plano Collor II. In: FARO, Clovis de (Org.). *A economia pós- Plano Collor II*. Rio de Janeiro: Ltc, 1991. p. 128-134.

Contatos:leo.braghetto@hotmail.com e edmundomedeiros@mackenzie.br