

Roteiro para Sustentação Oral ADPF 77

Roteiro para sustentação oral realizada pelo Procurador-Geral do Banco Central, na Arguição de Descumprimento de Preceito Fundamental 77, perante o Plenário do Supremo Tribunal Federal, com base no qual o Banco Central defendeu a constitucionalidade do art. 38 da Lei 8.880, de 27 de maio de 1994, uma das leis de instituição do Real.

Cristiano Cozer
Procurador-Geral do Banco Central

ROTEIRO PARA SUSTENTAÇÃO ORAL

ARGUIÇÃO DE DESCUMPRIMENTO DE PRECEITO FUNDAMENTAL Nº 77

RELATOR: MINISTRO DIAS TOFFOLI

ARGUENTE: CONFEDERAÇÃO NACIONAL DO SISTEMA FINANCEIRO (CONSIF)

AMICI CURIAE: BANCO CENTRAL DO BRASIL, FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS (FEBRABAN) E MULTIPLIC LTDA

CONSTITUCIONALIDADE DO ART. 38 DA LEI Nº 8.880, DE 27 DE MAIO DE 1994

PLENÁRIO DO STF, 16 DE MAIO DE 2017

Excelentíssimo Senhor Presidente, Ministro Dias Toffoli, relator da presente ADPF,

Excelentíssimas Senhoras Ministras,

Excelentíssimos Senhores Ministros,

Excelentíssima Senhora Procuradora-Geral da República,

Senhoras e senhores,

Neste ano, o Plano Real celebra vinte e cinco anos de exitosa jornada no controle da inflação. Nesse período, o Real transcendeu ideologias políticas e convicções econômicas, afirmando-se como inegável patrimônio de toda a sociedade brasileira.

Uma das características marcantes do processo de elaboração do Plano Real consistiu na incorporação das lições aprendidas com os planos que o antecederam. A principal lição, se me for possível destacar uma delas, relaciona-se à **transparência** em sua implementação. Distintamente dos planos anteriores, que se fiaram em choques para tentar estabilizar o valor da moeda, a palavra-chave do Plano Real foi **previsibilidade**. O plano foi estruturado em etapas bem delineadas e previamente divulgadas para o conjunto dos agentes econômicos, visando a atuar eficazmente sobre as expectativas inflacionárias da população.

Outro aprendizado agregado ao Plano Real foi a importância de uma **base legal bem estruturada**. Os autores do plano pautaram-se, em sua elaboração, nas orientações da jurisprudência pátria e, em especial, nos julgados desta Corte, que, por essa via, portanto, igualmente contribuiu para a previsibilidade e segurança jurídica das novas regras.

A sociedade brasileira tem, com efeito, bons motivos para comemorar o Plano Real. Não irei, todavia, me aprofundar nos ganhos dele advindos, por todos bem conhecidos, preferindo concentrar minha fala no objeto da presente ADPF, a saber, a constitucionalidade do art. 38 da Lei nº 8.880, de 1994.

O referido preceito legal não veicula aspecto accidental ou acessório do Plano Real. Nas palavras do saudoso Ministro Teori Zavascki, em voto proferido no julgamento da medida cautelar desta ADPF, o art. 38 consistiu em “**pilar fundamental do Plano Real, seja do ponto de vista econômico, seja do ponto de vista jurídico**”.

A URV, que antecedeu o Real, atuou como unidade de conta, paralelamente ao Cruzeiro Real, no período de quatro meses compreendido entre 1º de março e 30 de junho de 1994. Nesse período, o Banco Central divulgava, diariamente, a taxa de conversão do Cruzeiro Real para a URV, utilizando metodologia fixada em regulamento, cujo cálculo tomava por base três indexadores amplamente conhecidos e calculados por diferentes institutos de pesquisa: o IPC, o IPCA-E e o IGP-M. Com a URV, buscou-se utilizar o conceito de indexação, bem arraigado no cotidiano da população, para romper o elemento inercial da inflação. Ao incorporar, em bases diárias, a perda do poder aquisitivo do Cruzeiro Real, a URV permitiu que a população se habituasse ao uso de uma unidade de conta estável que, ao final do período de quatro meses, passou a ser emitida como o Real, moeda dotada de poder liberatório e apta a representar efetiva reserva de valor.

O art. 38 disciplina precisamente esse momento crítico do nascimento da nova moeda – o instante em que se inicia a emissão do novo padrão monetário, em substituição ao desacreditado Cruzeiro Real. Notem que o art. 38 **não estabeleceu regra de indexação para obrigações e contratos** no momento da transição do velho para o novo padrão monetário; tampouco instituiu tablita ou deflator, preservando integralmente, assim, os indexadores livremente escolhidos pelas partes contratantes. O referido preceito, muito singular, simplesmente estabeleceu que, **a partir do instante**

em que o Real se tornou o padrão monetário, o cálculo de todos os índices de correção monetária, qualquer que fosse a metodologia adotada, precisaria levar em consideração exclusivamente os preços apurados em Reais e em URV. Em outras palavras, tudo o que a regra legal fez, em plena e absoluta compatibilidade com o poder constitucional da União de legislar sobre o sistema monetário, foi vedar que o cálculo da inflação em Reais, qualquer que fosse o índice de correção escolhido, viesse a incorporar a inflação de uma moeda que não mais existia – o Cruzeiro Real.

Chego, assim, à principal mensagem desta breve fala: o objetivo do art. 38 foi manter o equilíbrio econômico-financeiro dos contratos com cláusulas de indexação, impedindo que um fator externo à relação negocial – a quebra abrupta da espiral inflacionária – pudesse vir a beneficiar credores em detrimento de devedores.

Em sua elegante simplicidade, o art. 38 teve, portanto, papel diametralmente oposto àquele imputado por seus detratores. Longe de onerar uma das partes contratantes, ele assegurou a manutenção do valor efetivo das obrigações pactuadas, concretizando na prática negocial e de maneira automática os cânones da conhecida Teoria da Imprevisão.

Para bem compreender essa afirmação, peço a Vossas Excelências licença para discorrer brevemente sobre o processo de cálculo de índices de correção monetária.

Qualquer que seja a metodologia adotada pelos institutos de pesquisa, existe, inevitavelmente, uma defasagem entre o momento de apuração de dados e o momento em que o índice é aplicado. Essa defasagem decorre de duas contingências. Em primeiro lugar, é necessário dedicar determinado período para a coleta de dados sobre todos os itens que compõem a cesta de produtos. Em segundo lugar, é necessário compilar tais dados, tratá-los segundo a metodologia escolhida e promover a divulgação do resultado.

Como consequência, ao ser utilizado o índice, dois períodos ficarão descobertos: primeiro, o período compreendido entre a conclusão da coleta de dados e a data de publicação do índice; segundo, o período existente entre a data de publicação do índice e o momento de sua efetiva utilização.

Todo índice de correção, portanto, reflete a variação de preços aferida em período distinto e anterior. É bem de ver que, quando a inflação se mantém relativamente constante, mês a mês, defasagens da espécie não acarretam prejuízos consideráveis para nenhuma das partes. As pontuais diferenças, a maior ou a menor, entre a inflação apurada em período anterior e aquela efetivamente ocorrida acabam sendo simplesmente desconsideradas pelas partes, em nome da conveniência associada à manutenção, em termos gerais, dos valores reais das obrigações.

O que se passa, contudo, em caso de brusca interrupção da inflação? A aplicação de um índice de correção defasado fará com que uma das partes do contrato – o credor – receba valor real consideravelmente superior àquele que foi pactuado sob o pressuposto da manutenção da inflação. Isso acontece porque o índice de correção monetária incorpora inflação ocorrida no passado, que já não existe no presente. A brusca interrupção da inflação, portanto, favorece os credores, e favorece tanto mais quanto maior for a diferença entre a inflação mensal anterior e a inflação da nova moeda. Em junho de 1994, essa inflação encontrava-se na casa de impressionantes 40% ao mês.

Feito esse esclarecimento, retorno ao mote principal do Plano Real: **previsibilidade**. Os arquitetos do plano compreendiam bem que, rompida a espiral inflacionária, as obrigações indexadas em Cruzeiros Reais fatalmente incorporariam a inflação apurada na velha moeda, ocasionando o injustificado enriquecimento de uma das partes e trazendo forte insegurança jurídica e econômica precisamente no momento do nascimento do novo padrão monetário.

Por isso, engendraram solução que evitaria essa despropositada redistribuição de riqueza. Em primeiro lugar, **desde o dia 1º de março de 1994, com quatro meses de antecedência**, a Lei já havia deixado claro que, a partir de 1º de julho, **todas as obrigações passariam a ser liquidadas em Reais**. Em segundo lugar, a Lei determinou ao Banco Central a **divulgação diária da paridade entre o Cruzeiro**

Real e a URV, criando, assim, as bases para a medição continuada e pública, ao longo de quatro meses, do valor da nova unidade monetária. Em terceiro lugar, preservando os indexadores contratualmente escolhidos, a Lei exigiu que, **a partir de 1º de julho de 1994**, tais indexadores passassem a **levar em consideração exclusivamente a inflação apurada em URV e em Reais**. Tudo minuciosamente regulado, tudo publicado e anunciado com meses de antecedência; em síntese, **tudo absolutamente previsível**.

Com isso, o índice aplicável a partir de 1º de julho viria “descontaminado” da inflação apurada em Cruzeiros Reais, padrão monetário que não mais existia. Os credores receberam, em julho e em agosto de 1994, o preciso valor real de seus créditos – a quantidade correta de Reais, resultantes da conversão da URV na razão de um para um – e não um valor em Reais inchado pela inflação referente a moeda extinta e registrada em período pretérito – que, no mês de junho, repito, rodava em torno de 40%.

Dito isso, permito-me, ainda, trazer algumas palavras para rechaçar o entendimento de que, para evitar a pecha de retroatividade, o art. 38 deveria aplicar-se apenas aos contratos firmados a partir da entrada em vigor da Medida Provisória 434, que deu origem à Lei 8.880.

Sobre o assunto, cumpre recordar que a **imprevisibilidade** quanto à brusca interrupção do ciclo inflacionário é maior, precisamente, em relação aos contratos firmados **anteriormente** ao Plano Real, ocasião em que sequer se imaginava o advento de novo padrão monetário. Nesses casos, com maior dose de razão, cumpre aplicar o regime do art. 38, para evitar o enriquecimento sem causa dos credores, em completo descompasso com o propósito de preservação do valor real das prestações contratuais.

Em todo caso, não parece haver dúvidas de que se aplica à hipótese o entendimento que o Plenário desta Egrégia Corte teve a oportunidade de firmar em ocasiões anteriores, dentre as quais destaco o RE 212609, que trata especificamente da transição monetária ocorrida em 1º de julho de 1994. Conforme se assentou na ocasião, tratando-se de regra legal de natureza institucional (estatutária), “*não há inconstitucionalidade na sua aplicação imediata (que não se confunde com aplicação retroativa) para disciplinar as cláusulas de correção monetária de contratos em curso.*”

Senhoras Ministras, Senhores Ministros, não há, dentre as formas concebíveis de utilização do poder de legislar sobre o sistema monetário, nenhuma que mereça maiores encômios do que aquela que permite, simultaneamente, **instituir uma moeda de valor estável e preservar o equilíbrio, em valores reais, das obrigações pecuniárias anteriormente contratadas**. Esses foram, sem qualquer exagero, os efeitos alcançados pela Lei 8.880, de 1994, e, em particular, por seu art. 38.

Uma palavra final sobre os casos concretos subjacentes à apreciação *in abstracto* na presente ADPF. Os feitos judiciais que contestam o art. 38 são de iniciativa de alguns poucos investidores institucionais, em especial bancos e gestores de ativos. Trata-se de instituições que, em março de 1994, estavam em perfeitas condições de aquilatar quais seriam os efeitos, em julho do mesmo ano, da norma veiculada pelo art. 38, de modo a se resguardarem de eventuais efeitos indesejados da emissão do Real. Poderiam, na ocasião, simplesmente se desfazer da carteira de títulos públicos indexados ao IGP-M. Poderiam, por outro lado, contrair passivo também remunerado pelo IGP-M e de igual valor, de modo que as eventuais perdas na posição de títulos públicos fossem compensadas pela redução de valor na remuneração do passivo correspondente. Ao mesmo efeito chegariam caso houvessem contratado proteção (o chamado *hedge*) contra a variação do IGP-M.

Tais investidores, contudo, preferiram aguardar o desenrolar dos acontecimentos, para, posteriormente, questionar supostas perdas perante o Poder Judiciário. Semelhante pretensão seguramente não encontra guarida sob nossa Constituição. Foi exatamente para evitar o enriquecimento sem causa de credores que o art. 38 foi concebido, anunciado e promulgado, com quatro meses de antecedência e toda a transparência possível.

Feitas essas breves considerações, Excelentíssimos Senhores Ministros e Ministras, o Banco Central requer que seja julgada procedente a ADPF, em linha com o entendimento consolidado desta Egrégia Corte.