

# REVISTA DE DIREITO MERCANTIL INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Nova Série - Ano XXXV • n. 102 • abril-junho de 1996

## *Fundadores*

*1.ª Fase:* WALDEMAR FERREIRA

*Fase Atual:* PROF. PHILOMENO J. DA COSTA (†)  
PROF. FÁBIO KONDER COMPARATO

*Supervisor Geral:* PROF. WALDÍRIO BULGARELLI

*Comitê de Redação:* MAURO RODRIGUES PENTEADO, HAROLDO D. VERÇOSA,  
JOSÉ ALEXANDRE TAVARES GUERREIRO, ANTONIO MARTIN

30,00  
D

Biblioteca Geo. G. Alexander  
Direito

# REVISTA DE DIREITO MERCANTIL INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Publicação do  
Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado  
e Biblioteca Tullio Ascarelli  
e do Instituto de Direito Econômico e Financeiro,  
respectivamente anexos aos  
Departamentos de Direito Comercial e de  
Direito Econômico e Financeiro da  
Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo

Edição da  
Editora Revista dos Tribunais Ltda.

# REVISTA DE DIREITO MERCANTIL INDUSTRIAL, ECONÔMICO E FINANCEIRO

Nova Série - Ano XXXV • n. 102 • abril-junho de 1996

© Edição e distribuição

**EDITORA REVISTA DOS TRIBUNAIS LTDA.**

LIVRARIA TRIBUTARIA

Rua Cel. Xavier de Toledo, 210

7o. Andar - Conj. 74 - CEP 01048-000

Fone/Fax: 314-3714

3120-3761

*Diretor de Produção:* ENYL XAVIER DE MENDONÇA

**MARKETING E COMERCIALIZAÇÃO**

*Gerente de Marketing:* MELISSA CHBANE

*Gerente de Administração de Vendas:* KUNII TANAKA

**CENTRO DE ATENDIMENTO AO CONSUMIDOR: Tel. 0800-11-2433**

*Diagramação eletrônica:* Eurotexto Informática Ltda. - ME. - *Impressão:* EDITORA PARMA LTDA.,  
Av. Antonio Bardella, 280 - CEP 07220-020 - Guarulhos, SP, Brasil.

*Impresso no Brasil*

# SUMÁRIO

---

## DOCTRINA

Direito adquirido em matéria de indexação legal (interpretação do artigo 38 da Lei 8.880, de 1994) — LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES .....	7
O titular de cheques pós-datados, dados em garantia real, não participa da concordata da devedora — JORGE LOBO .....	21
Disciplina da concorrência nas operações de concentração empresarial — José JÚLIO BORGES DA FONSECA .....	26
A minoria social. Relatividade e alcance dos efeitos de seus direitos — JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA .....	38
Criação de impostos. Alteração de seus elementos essenciais. O artigo 146 da Constituição Federal — JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA .....	46
A concordata do ex-concordatário e a desistência do favor legal — DÉCIO POLICASTRO	54
Derivatives' Suitability — LUIZ GASTÃO LEÃES FILHO .....	59

## ATUALIDADES

Breves considerações sobre sentença que indefere a renovação de contrato de locação — CARLOS AUGUSTO DE ASSIS .....	72
Gestão privada do Funcafé — ALINE PAOLA C. B. C. DE ALMEIDA; FLÁVIO AMARAL GARCIA; MARCOS JURUENA V. SOUTO; PAULO HENRIQUE SPILOTROS COSTA .....	80
Temas polêmicos da sociedade por quotas — Posição da jurisprudência. Cessão de quotas, responsabilidade e exclusão de sócios — CARLA IZOLDA FIUZA COSTA MARSHALL .....	94
Da inaplicabilidade do artigo 174 da Constituição Federal às normas monetárias — ARNOLDO WALD .....	109

## JURISPRUDÊNCIA

Renovatória de locação — Aluguel provisório — “O deferimento do aluguel provisório não está condicionado a que o senhorio se abstenha de fazer o pedido alternativo de retomada do imóvel” — CARLOS AUGUSTO DE ASSIS .....	113
--	-----

## RESENHA

Obligaciones-Regimen Jurídico — Marcelo Urbano Salerno, por ARNOLDO WALD.	116
---	-----

**TEXTOS LEGAIS**

- Decreto 350, de 21.11.1991 — Promulga o Tratado para a Constituição de um Mercado Comum entre a República Argentina, a República Federativa do Brasil, a República do Paraguai e a República Oriental do Uruguai (Tratado Mercosul) ..... 118

**TEXTOS HISTÓRICOS**

- Tratado de Direito Comercial — (Cesare Vivante — V. 1 — *Os Comerciantes*, 5.ª ed. rev. e ampl., Milão, Francesco Vallardi, 1934) — HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA ..... 134

- NOTICIÁRIO DO INSTITUTO BRASILEIRO DE DIREITO COMERCIAL COMPARADO E BIBLIOTECA TULLIO ASCARELLI** ..... 139

- ÍNDICE ALFABÉTICO REMISSIVO** ..... 141

# CURRICULUM DOS COLABORADORES DESTE NÚMERO

---

## **ALINE PAOLA C. B. C. DE ALMEIDA**

Advogada no Rio de Janeiro.

## **ARNOLDO WALD**

Advogado em São Paulo e Paris; Professor catedrático de Direito Civil na UERJ; Presidente do grupo brasileiro da Associação Henri Capitant; Ex-presidente da Comissão de Valores Mobiliários — CVM; Ex-membro do Conselho Monetário Nacional.

## **CARLA IZOLDA FIUZA COSTA MARSHALL**

Procuradora Federal lotada na Universidade Federal Fluminense; Doutoranda em Direito Econômico e Sociedade pela Universidade Gama Filho.

## **CARLOS AUGUSTO DE ASSIS**

Advogado em São Paulo; Mestre e doutorando em Direito Processual na FADUSP.

## **DÉCIO POLICASTRO**

Advogado e Conselheiro do Instituto dos Advogados de São Paulo.

## **FÁBIO KONDER COMPARATO**

Doutor pela Universidade de Paris; Prof. Titular de Direito Comercial da Faculdade de Direito da USP.

## **FLÁVIO AMARAL GARCIA**

Advogado no Rio de Janeiro.

## **HAROLDO MALHEIROS DUCLERC VERÇOSA**

Mestre e Doutor em Direito Comercial pela USP; Professor de Direito Comercial da Faculdade de Direito da USP; Advogado em São Paulo.

## **JOÃO LUIZ COELHO DA ROCHA**

Advogado no Rio de Janeiro.

## **JORGE LOBO**

Advogado no Rio de Janeiro; Livre Docente em Direito Comercial pela UERJ.

## **JOSÉ JÚLIO BORGES DA FONSECA**

Advogado em São Paulo; Doutor em Direito Comercial pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo; Membro do Instituto dos Advogados de São Paulo e do Instituto Brasileiro de Direito Comercial Comparado e Biblioteca Tullio Ascarelli.

## **LUIZ GASTÃO LEÃES FILHO**

Advogado em São Paulo; Mestrando no curso de pós-graduação (em Direito Bancário, Financeiro e de Sociedades Anônimas) da Faculdade de Direito da Universidade Fordham, Nova Iorque.

## **LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES**

Professor de Direito Comercial da Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo.

## **MARCOS JURUENA V. SOUTO**

Advogado no Rio de Janeiro.

## **PAOLO HENRIQUE SPILOTROS COSTA**

Advogado no Rio de Janeiro.

Instituto Mackenzie  
Biblioteca George Alexander  
Direito

# DOCTRINA

---

## DIREITO ADQUIRIDO EM MATÉRIA DE INDEXAÇÃO LEGAL (INTERPRETAÇÃO DO ARTIGO 38 DA LEI 8.880, DE 1994)

LUIZ GASTÃO PAES DE BARROS LEÃES

SUMÁRIO: 1. Preliminares — 2. A mudança do sistema monetário e as normas de conversão — 3. As normas de conversão do Plano Real — 4. A polêmica a respeito do expurgo do residuo inflacionário — 5. Direitos adquiridos em matéria de indexação convencionada — 6. Investimentos em NTN, CDB e debêntures.

### 1. Preliminares

O Poder Executivo baixou a Medida Provisória 434, em 27.02.1994, que instituiu a Unidade Real de Valor — URV, que passou a ser dotado de poder liberatório a partir do dia 1.º.7.1994, assim dispondo o seu art. 36:

“Art. 36. O cálculo dos índices de correção monetária no mês em que se verificar a emissão do Real de que trata o art. 3.º desta medida provisória, tomará por base o equivalente em URV dos preços em cruzeiros reais e os preços nominados ou convertidos em URV nos meses imediatamente anteriores.

Parágrafo único. É nula de pleno direito e não surtirá nenhum efeito a aplicação de índice, para fins de correção monetária, calculada de forma diferente da estabelecida no *caput* deste artigo.”

Posteriormente, as Medidas Provisórias 457 e 482, respectivamente de 29.03 e de 28.04.1994, alteraram o art. 36, acima reproduzido, que, ao se converter no art. 38 da Lei 8.880, de 27.05.1994, passou a ter a seguinte redação:

“Art. 38. O cálculo dos índices de correção monetária no mês em que se verificar a emissão do Real de que trata o art. 3.º desta lei, bem como o mês subsequente, tomará por base preços em

Real, o equivalente em URV dos preços em cruzeiros reais, e os preços nominados ou convertidos em URV dos meses imediatamente anteriores, segundo critérios estabelecidos em lei.

Parágrafo único. Observado o disposto no parágrafo único do art. 7.º, é nula de pleno direito e não surtirá nenhum efeito a aplicação de índice, para fins de correção monetária, calculado de forma diferente da estabelecida no *caput* deste artigo.”

Em face desse dispositivo, cabem as perguntas: a) a atualização do valor nominal das NTN, debêntures e CBP, de forma diversa do ajustado quando de sua aquisição ofenderia o princípio da intangibilidade do direito adquirido e do ato jurídico perfeito a que se refere o art. 5.º, inc. XXXIV, da CF de 1988?

b) a lei nova, em sendo de ordem pública e/ou de direito econômico, que estabelece a mudança de padrão monetário, produziria efeitos sobre a forma de reajuste de contratos firmados anteriormente à promulgação da nova lei?

c) se a aplicação do art. 38 da Lei 8.880 provocar desequilíbrio contratual, isto é, o credor receber menos do que teria direito, e, por via de consequência, o devedor também pagar menos, a parte prejudicada, em recorrendo ao Poder Judiciário, visando a restabelecer o

equilíbrio contratual, teria possibilidade de êxito?

d) o Superior Tribunal de Justiça e o Supremo Tribunal Federal já se manifestaram a respeito de outros Planos Econômicos, como, por exemplo, o Plano Verão, que guardam similitude com a matéria supra enfocada?

Para responder a essas questões, examinaremos algumas questões básicas, que nos parecem constituir as premissas para a adequada compreensão dos problemas jurídicos suscitados. Assim, estudaremos, sucessivamente:

a) a mudança do sistema monetário e as normas de conversão;

b) as normas de conversão adotadas pelo Plano Real;

c) a celeuma a respeito do expurgo do resíduo inflacionário, suscitado pela regra de conversão introduzida pelo art. 38 da Lei 8.880, de 1994;

d) a questão do direito adquirido ao regime de reajuste vigente por ocasião da celebração do contrato, em face da mudança da forma de indexação instituída pela lei nova;

e) a jurisprudência do Supremo Tribunal Federal e do Superior Tribunal de Justiça já manifestada a respeito da questão semelhante suscitada por força de anteriores planos econômicos; e

f) como ficam as aplicações financeiras realizadas em NTN, CDB e debêntures, com forma de atualização diversa da introduzida pela lei nova.

## 2. A mudança do sistema monetário e as normas de conversão

Como parte de uma economia em marcha, todo sistema monetário passa por mudanças constantes, sem que a sua continuidade seja necessariamente comprometida, visto que as alterações ocor-

ridas via de regra não têm o condão de subverter a sua estrutura básica. Existem porém alterações de tal magnitude que podem determinar o desaparecimento do sistema monetário vigente, interrompendo, assim, sua continuidade, como é o caso da mudança do próprio padrão monetário, expediente a que costumam recorrer todos os programas de estabilização econômica.

Com efeito, esses programas, orientados na busca da estabilização monetária de uma economia mergulhada num vertiginoso processo inflacionário, passam freqüentemente pela fixação de uma nova relação do padrão monetário, que substitua aquela já comprometida pela inflação, provocando, destarte, a destruição do sistema monetário anterior. Segundo Nussbaum e Mann, essa "destruição" do sistema precedente chega até a ser a condição necessária da constituição de uma nova ordem monetária, conforme noção construída pelos tribunais alemães quando, sob o impacto do grande surto inflacionário de 1918-23, o governo introduziu, através da Lei de 30.09.1924, o Reichmark (em lugar do Mark), convertido como base do novo sistema monetário germânico.<sup>1</sup>

Alteração do sistema monetário só existe, pois, quando a sua base é destruída, razão pela qual a lei, que vier a criar o novo sistema, deverá sempre estabelecer uma "norma de conversão" (*recasting rule; Unrechnungsnorm*), que permita, sem solução de continuidade, expressar em termos da nova base monetária as obrigações geradas sob o império da unidade anterior.

Com efeito, o brusco desaparecimento de um sistema monetário, para a

<sup>(1)</sup> Cf. Nussbaum, Arthur, *Derecho Monetario Nacional e Internacional*, trad. esp., Ediciones Arayú, Buenos Aires, 1954, p. 195 s.; Mann, F. A., *The Legal Aspect of Money*, 4.<sup>a</sup> ed., Clarendon Press, Oxford, 1982, p. 49.

instauração de um novo, poderia acarretar a extinção de obrigações constituídas ao tempo do sistema precedente, mormente as pecuniárias, pela impossibilidade do cumprimento de prestação em moeda extinta, de onde a implantação de novos sistemas monetários vir sempre acompanhada de mecanismos de conversão, que permitam a transição de uma ordem para outra.

Até porque uma nova unidade monetária só pode ser concebida tendo por referência outra já conhecida, e é nesse sentido que deve ser entendido o princípio da continuidade monetária imanente, a que se referiu Georg Friedrich Knapp.<sup>2</sup> Segundo esse autor do início do século, toda e qualquer unidade monetária só pode ser definida quando encaráda sob o prisma histórico, numa correlação constante — ou recorrente referência (*rekurrenter Anschluss*), para usar da sua expressão — entre a nova e a antiga unidade. Ou como diz Karl Olivecrona: uma nova unidade de conta não passa de “an abstract measure of the relation of a given currency standard to its predecessor”.<sup>3</sup>

Daí outra nota identificadora do surgimento de um novo sistema monetário: a necessária fixação, na *lex monetae*, dessas “regras de conversão” do antigo para o novo sistema. Pois todo sistema monetário, na medida em que constitui sempre um monopólio de criação do Estado, adote-se ou não a teoria estatal da moeda, só se instaura por iniciativa do legislador. Nussbaum se insurge contra essa orientação, que caracteriza de “legalista”, mas Mann insiste, e com razão, nessa “manifestação legislativa” (*statutory pronouncement*), citando uma

decisão de 1933 do *Reichsgericht*, no sentido de que uma alteração da moeda só existe quando se constrói uma nova “base legal” para o sistema monetário.<sup>4</sup>

Daí também porque podemos dizer, com Ascarelli,<sup>5</sup> que a antiga unidade monetária como que dialeticamente se incorpora ao novo sistema, como um elemento exógeno, exercendo a função de “moeda de conta” nas obrigações constituídas o império do antigo sistema, sem todavia preencher mais a correlata função de “moeda de pagamento”, doravante assumida pela nova unidade monetária. Quer dizer, nas obrigações geradas antes da reforma monetária, a moeda de pagamento passa ser a nova moeda, vigente *tempore solutionis*, mantendo-se a moeda antiga como moeda de conta constante da obrigação *tempore contractus*.

Ora, ao operar essa dissociação entre as funções da moeda, mantendo a moeda antiga, que está in *obligatione*, como unidade de conta, para efeito da conversão das prestações constituídas ao tempo do antigo sistema, evidentemente cabe

<sup>(4)</sup> Nussbaum, ob. cit., p. 199, nota 622. Mann, ob. cit., p. 50, nos dá a versão inglesa do acórdão citado: “An alteration of the currency only exists, if its basis is altered, whether this is due to the legislator conciously building up a new monetary system on a new unit of account, or to the events of economic life completely destroying that basis in disregard of the law”. O *Reichsgericht*, já em acórdão de 16.04.1932, “R.G.Z.” 136, 87, adotara a expressão *rekurrenter Anschluss*.

<sup>(5)</sup> Cf. Ascarelli, Tullio, *Obligazioni Pecuniarie*, Ed. Nicola Zanichelli e Foro Italiano, Bolonha-Roma, 1962, p. 354 s.: “In sostanza l'esistenza di un rapporto legale di ragguaglio tra le due successive unità di misura legali stabilisce una continuità (e, a rigore, identità) nel tempo dell'ordenamento monetario, si che nei suoi confronti non sorgono problemi diversi da quelli dell'interpretazione della norma di ragguaglio.”

<sup>(2)</sup> Knapp, G. f., *The State Theory of Money*, edição inglesa abreviada e traduzida por Lucas e Bonar, Londres, 1924, p. 122.

<sup>(3)</sup> Cf. Oliveira, Karl, *Problems of Monetary Unit*, Macmillan, New York, 1957, p. 119-120.

também aí, para efeito dessa conversão, incluir os indexadores a que estavam já sujeitas a moeda antiga como medidas de valor. Pois há longos anos que, no Brasil, por força do caráter crônico do regime inflacionário, as funções de moeda de conta e de pagamento mantêm-se separadas, chegando a funcionar praticamente como unidades de conta mais de duas dezenas de índices de reajuste da moeda corrente, enquanto eram moedas de pagamento, sucessivamente, o cruzeiro, o cruzado (antigo e novo), e, até agora, o cruzeiro real.

Em suma, na norma de conversão, a ser prevista na lei criadora de um novo regime monetário, deve ser estabelecido detalhadamente o mecanismo que possibilitará a transição das obrigações de uma moeda para a outra, de forma a que a nova unidade guarde sempre uma relação necessária com a antiga, encarada esta em sua função de unidade de conta, o que leva a abranger aí também os seus indexadores.

### 3. As normas de conversão do Plano Real

Ora, vejamos como isso se dá no chamado Plano Real. O Programa de Estabilização Econômica introduzido, sucessivamente, pelas Medidas Provisórias 434, 457 e 482, convertidas na Lei 8.880, de 27.05.1994, foi concebido para ser implementado em três tempos: 1.º) o estabelecimento em bases permanentes do equilíbrio de contas do governo, eliminando a principal causa da inflação; 2.º) a criação de um padrão estável de valor que denomina de Unidade Real de Valor (URV); e 3.º) a futura emissão desse padrão de valor como uma nova moeda nacional de poder aquisitivo estável — o Real.

Nessa introdução de um novo padrão monetário em etapas, a URV foi instituída, num primeiro estágio, dotada de

curso legal para servir exclusivamente como padrão de valor monetário, continuando o cruzeiro real a ser utilizado como meio de pagamento revestido de poder liberatório, até que, numa segunda etapa, venha ela a ser também dotada desse poder liberatório, a partir de sua emissão pelo Banco Central do Brasil, quando passará a denominar-se Real (art. 2.º, *caput*). A partir daí, o cruzeiro real deixará de integrar o sistema monetário nacional, não mais dispondo de curso legal e poder liberatório, mantendo-se apenas como elemento exógeno de referência. A primeira emissão do Real ocorrerá no dia 01.06.1994 (art. 3.º).

Até atingir essa fase, o Banco Central do Brasil “fixará a paridade diária entre o cruzeiro real e a URV tomando por base a perda de poder aquisitivo do cruzeiro real” (art. 4.º), a ser “estimada”, segundo esclarece a Exposição de Motivos Interministerial n. 047 (alínea n. 26) “por um conjunto de três índices de preços — IPCA-E do IBGE; IGP-M da FGV; e IPC (terceira quadrissemana) da FIPE”, emprestando confiabilidade à URV “a utilização de dois índices de preço calculados por instituições privadas de pesquisa”. Também no mesmo diploma é estipulada a correspondência da URV ao cruzeiro real, em 1.º.03.1994, à razão de CR\$ 647,50, cada uma (art. 1.º, § 2.º).

Essa criação de um novo padrão monetário em momentos sucessivos tem por escopo obter a adesão espontânea da sociedade na conversão da grande maioria das obrigações expressas em cruzeiros reais, antes da emissão do Real (E. M. n. 54). Isso permitiria a introdução da nova moeda no universo das relações econômicas livremente, isto é, “por negociação direta entre as partes, e sem interferência governamental” (E. M. al. n. 52), exceção feita apenas a “algumas regras gerais” (E. M. al. n. 53). Avizinhando-se a época da futura emissão do Real, ao Poder Executivo

cabará fixar, se necessário, os critérios para a conversão em relação ao resíduo de obrigações que porventura remanescer não transformado em URV (E.M. al. n. 53).

A norma excepcionou dessa regra de conversão espontânea as obrigações trabalhistas e previdenciárias, a ambas dedicando regras de conversão compulsória e imediata (arts. 18 a 32), por dois motivos: em primeiro lugar, porque a URV, como será legalmente uma moeda, uma vez introduzida, criará direitos, em particular, o da irredutibilidade dos salários garantidos pela Constituição; em segundo lugar, trata-se de garantir, dessa forma, um piso para as negociações trabalhistas posteriores, que se almeja se mantenham livres, de acordo com a legislação existente (E. M. al. ns. 31 a 34).

No caso dos demais contratos, que não dispõem dessa característica de irredutibilidade, e que portanto podem ser convertidos por livre acordo entre as partes, foi estabelecida uma “lógica seqüencial específica”, como adverte a Exposição de Motivos (al. n. 31): os contratos não financeiros poderiam desde o primeiro momento ser livremente convertido em URV; já com relação aos contratos financeiros, a conversão em URV seria regulada, num segundo momento, pelas respectivas agências normatizadoras (E. M. al. ns. 36 e 37); e, ao final, haveria a redefinição dos preços, já na nova moeda.

No que se refere especificamente à conversão das “obrigações pecuniárias de qualquer natureza” para a nova unidade, foi estabelecido que — exceção feita às operações ativas e passivas realizadas no mercado financeiro, de seguro e em outros mais, “regidos por legislação específica” — elas se alinhariam dentro da regra da conversão voluntária dos contratos à URV, a partir de 1.º.03.1994 (art. 7.º, c/c art. 16), sendo, por outro lado, obrigatoriamente

expressos em URV os valores das obrigações pecuniárias contraídas a partir de 15.03.1994, inclusive, para serem cumpridas ou liquidadas com prazo superior a trinta dias (art. 10).

Já no que tange às operações ativas e passivas realizadas no mercado financeiro, assim como as operações do sistema financeiro de habitação e de crédito rural, as operações praticadas pelo sistema de seguro, as operações bursáteis de toda ordem, inclusive as relativas ao mercado futuro, as operações de arrendamento mercantil e de consórcios, e as operações relativas aos créditos da União junto aos Estados e Municípios, elas passariam a dispor de regras de conversão próprias, a serem oportunamente definidas. Assim, a exceção das demais obrigações pecuniárias, elas continuariam a ser expressas em cruzeiros reais até a data de emissão da nova moeda, quando então seriam “obrigatoriamente convertidas em Real, de acordo com critérios estabelecidos em lei, preservado o equilíbrio econômico e financeiro e observada a data de aniversário de cada obrigação” (art. 7.º, parágrafo único).

Quer dizer, mesmo quando “compulsória” a conversão de valores dessas obrigações pecuniárias, expressos em cruzeiros reais, para Reais, a *lex monetae* enfatiza que essa conversão deverá ser feita:

- a) segundo os critérios estabelecidos em lei;
- b) preservado o equilíbrio econômico e financeiro dos contratos; e
- c) observada a data de vencimento de cada obrigação.

A tônica do Programa reside, como se vê, nesse processo de conversão espontânea e voluntária para o novo padrão monetário, sem rupturas bruscas e com o mínimo de intervenção governamental. Declaradamente é esta, aliás, a razão principal da introdução da URV como estágio intermediário para a

construção de uma moeda estável; através desse expediente se permitiria “que as relações contratuais na economia tenham tempo de redefinir-se nessa nova unidade de conta, evitando as inevitáveis tablitas ou outros esquemas de ruptura de contratos que caracterizaram os planos anteriores de reforma monetária” (E. M. al. n. 35). E nas hipóteses que fogem dessa adesão voluntária ao Real, a conversão deverá atender rigorosamente aos critérios da lei, preservando o equilíbrio econômico e financeiro dos contratos, e observada a data de aniversário de cada obrigação.

Ora, à vista desse amplo contexto legal, vem suscitando grande celeuma o regime de indexação adotado pelo artigo 36 das sucessivas medidas provisórias, renumerado como art. 38 na Lei 8.880/94, *in verbis*:

“Art. 38. O cálculo dos índices de correção monetária, no mês em que se verificar a emissão do Real de que trata o art. 3.º desta Lei, bem como no mês subsequente, tomará por base preços em Real, o equivalente em URV dos preços em cruzeiros reais e os preços nominados ou convertidos em URV dos meses imediatamente anteriores, segundo critérios estabelecidos em lei.

Parágrafo único. Observado o disposto no parágrafo único do art. 7.º, é nula de pleno direito e não surtirá nenhum efeito a aplicação de índice, para fins de correção monetária, calculado de forma diferente da estabelecida no *caput* deste artigo.”

#### 4. A polêmica a respeito do expurgo do resíduo inflacionário

Da leitura do artigo acima reproduzido, infere-se que a lei teria determinado que o cálculo dos índices de correção monetária, no mês em que se verificar a emissão do real, ou seja, a partir de 01.07.1994, bem como no mês

de agosto de 1994, e pelos quais serão atualizadas as obrigações a vencer após a emissão do Real, tomará por base a relação entre os preços, em Real, registrados no primeiro e no segundo mês de vigência da nova moeda, e os preços, em cruzeiros reais, convertidos — ou, à época, já expressos — em URV, vigentes nos meses imediatamente anteriores à emissão da nova moeda, “segundo critérios a serem estabelecidos em lei”.

Ou seja, as obrigações que até a data da emissão do Real não tenham sido voluntariamente convertidas em URV, ou as que, por força de lei, como determinadas obrigações pecuniárias, mantiveram-se, até a data da emissão do Real, expressas em cruzeiros reais, serão compulsoriamente convertidas na nova moeda e reajustadas pelos índices de correção monetária calculados na forma acima, segundo a variação dos preços convertidos em URV, deixando, pois, de medir, nesses “meses imediatamente anteriores”, a variação sofrida pelos preços em cruzeiro real (quando ainda vigente essa moeda comprometida pela inflação).

Segundo adverte a Exposição de Motivo (alínea n. 30), assim procedendo, esses índices de preço, calculados exclusivamente em URV,

a) “identificarão o fato de em URV a inflação estar próxima de zero, podendo até mesmo ser negativa”, e

b) “(permitirão) que se possa fazer a conversão sem resíduos inflacionários que, por definição, não existem na nova moeda”.

Ora, essa “substituição”, no cálculo dos índices de correção monetária, da desvalorização experimentada pelo cruzeiro real, pela variação sofrida pela URV, nesses meses imediatamente precedentes à emissão do Real, determina, na realidade, um verdadeiro expurgo de um “resíduo inflacionário”, efetivamente ocorrido e verificado em termos da

antiga moeda, mas ainda não incorporado aos índices de reajuste.

Dado o fenômeno da chamada defasagem da indexação, há, em verdade, sempre um intervalo entre o período de coleta dos preços médios e o período de divulgação e de aplicação da taxa de inflação (e pois do fator de correção), que só será objeto de atualização na coleta subsequente,<sup>6</sup> e que se perde quando se substitui a mensuração da desvalorização do cruzeiro real pela desvalorização da URV. Pois a URV, como a própria Exposição de Motivos o enfatiza, “não é mais um indexador entre os muitos de que já dispomos”, mas um padrão “apenas para efeito de medida de valores monetários”, “imune à inflação que corrói o cruzeiro real” (al. ns. 28 e 29).

Ademais, esses índices têm um período de coleta e de aplicação diversos do mês calendário, estando os contratos atrelados a índices apurados em dias quebrados. Exceção feita ao IPC da FIPE, cujo prazo de apuração coincide com o mês cheio, o IPCA-E vai do dia 15 de um mês ao dia 15 do mês seguinte, e o IGP-M vai do dia 20 ao dia 20. Assim, o aumento, digamos, do IGP-M de junho é usado para transformar valores de 31 de maio em valores de 30 de junho, e o que ele mede é a elevação percentual dos preços médios de 21 de maio a 20 de junho, em relação aos preços médios de 21 de abril a 20 de maio. Daí que, quando se aplica os índices de atualização de junho, os

preços já começam a sentir, imediatamente, a erosão de sua expressão monetária, que só será recomposta *a posteriori*, por ocasião da próxima aplicação da correção monetária. E assim sucessivamente.

Acresce ainda o fato de que os índices de inflação medem a variação dos *preços médios* de um mês sobre o anterior. Assim, no caso do IGP-M, por exemplo, calculado a partir da média dos preços coletados do dia 21 de um mês a 20 do mês seguinte, o índice acaba captando a variação dos preços do meio do período, ou seja, do dia 5 de um mês a 5 de outro mês, aproximadamente, aumentando-se, assim, a “defasagem da indexação”.

Ora, a eliminação dessa cauda ou *carry over* inflacionária, com a introdução do cálculo do reajuste em URV (que, “por definição”, não a reflete), quando a correção monetária dessa inflação residual já está prevista nos contratos com cláusula de correção pós-fixada e periodicidade mensal de reajuste — a grande maioria, aliás, dos atualmente em vigor — irá, inevitavelmente, gerar desequilíbrios nas relações contratuais existentes, provocando perdas não pouco significativas para as partes contratantes, dada a alta taxa de inflação em vigor.

Com efeito, não se trata de um mero efeito estatístico, que a nova forma de cálculo da correção monetária estaria desprezando, mas de uma efetiva perda do poder de compra, já experimentada pela sociedade, e que os índices de inflação não podem deixar de registrar. Quando os preços aumentam a uma taxa constante e, de um momento para o outro, param de aumentar, os índices de inflação continuarão a indicar um valor positivo de aumento de preços por alguns meses, não por mera consistência estatística, mas por força de um resíduo de depreciação da moeda que não fora

<sup>6</sup> Assim como a maior restrição que se faz à correção monetária seja o processo implícito de recalibração (*feedback*) da alta de preços, nela própria contido, a defasagem entre o período de cálculo e o período de vigência da correção monetária é encarada como um freio à alta geral de preços. Daí a atenção que os economistas já deram ao tema (Júlio Chacel, Mário Henrique Simonsen, *Correção Monetária*, Apec Editora, 1970, p. 300).

incorporado à série temporal do índice de preços.

Justificar esse expurgo da parte da inflação dos índices de correção monetária, sob o argumento de que não é possível comparar preços em Real com preços em cruzeiros reais, seria, não somente “cínico, num país que embarca na quinta reforma monetária em menos de dez anos”, como já advertiu alguém,<sup>7</sup> como não teria consistência técnica, na medida em que, dado o princípio da continuidade monetária imanente, a que se refere Knapp, a nova unidade só pode ser concebida e empregada em relação à precedente, à qual se prende por um elo de referência permanente (*recurrent linking*).

A fluência da correção monetária por um período de defasagem estatística, após a data em que os preços param de subir, talvez seja uma aberração em termos de política econômica; mas a eliminação do arrasto ou *carry over* inflacionário no primeiro e segundo mês do Real, dos títulos e de outras operações indexadas, mediante a alteração, por lei, da forma de cálculo dos índices de correção monetária no mês em que se verificar a emissão do Real, bem como no mês subsequente, representará uma violência jurídica, que ofende o princípio da intangibilidade do direito adquirido e do ato jurídico perfeito, que dispõe de garantia constitucional assegurada no art. 5.º, alínea XXXVI, da Carta Magna. Sobre impor, ademais, um confisco não autorizado pela Lei Maior (art. 5.º, alínea XXIV), e comprometer o equilíbrio econômico e financeiro que a própria *lex monetae*, ora em exame, recomenda se preserve, na conversão compulsória para a nova unidade monetária das obrigações pecuniárias rela-

tivas às operações ativas e passivas realizadas no mercado financeiro e em outros mercados específicos (art. 7.º, parágrafo único).

Tanto isso é verdade que, tão logo veio a lume a Medida Provisória 434, de 27.02.1994, os meios de comunicação imediatamente detectaram a reação do setor empresarial, principalmente das instituições financeiras, contra o art. 36, que versava sobre a nova forma do cálculo dos índices da correção monetária, a partir do mês de emissão do Real. Em que pese afirmasse o art. 16 do mesmo diploma que as aplicações financeiras continuariam expressas em cruzeiros reais, até a emissão do real, e regidas “pela legislação específica”, havia o receio nos meios financeiros de que as autoridades estabelecessem que as aplicações financeiras seriam convertidas, no mês de emissão do real, de acordo com o art. 36, e não de acordo com a “legislação especial”.

Na reedição dessa medida provisória, através da MP 457, de 29.03.1994, o art. 36 foi reformulado, estendendo o cálculo novo dos índices de correção monetária, não só no mês de emissão do Real, “bem como no mês subsequente”, onde seriam mais significativos o arrasto, bem como aditando, *in fine*, a advertência de que esse novo cálculo seria aplicado “segundo critérios estabelecidos em decreto do Poder Executivo”. Na nova reedição da medida, consubstanciada na MP 482, de 28.04.1994, essa parte final foi novamente alterada, estabelecendo a regra de que esse cálculo, na forma determinada, seria aplicado “segundo critérios estabelecidos em lei”. E foi com essa redação mais cautelosa — exigindo um diploma legal na implementação dessa nova sistemática de indexação — que se converteu no art. 38 da Lei 8.880, de 27.05.1994, ora em vigor.

Daí que cabe agora examinar a questão do direito adquirido, oriundo do

<sup>7</sup> Simonsen, Mário Henrique, “Por que esse plano é melhor que todos os anteriores”, in *Revista Exame*, ed. 553, março 1994, p. 23.

contrato, e cuja intangibilidade constitui cânon constitucional, em cotejo com a questão da aplicação de lei nova de direito monetário, revestida da natureza de ordem pública, que altere o regime de indexação vigente.

### 5. Direitos adquiridos em matéria de indexação convencionada

A Constituição de 1988 atribui competência à União Federal para legislar e regular a respeito das questões monetárias nos arts. 21, incs. VII e VIII, 22, incs. VI, VII e XIX, e 48, incs. II, XIII e XIV, que têm respectivamente a seguinte redação:

“Art. 21. Compete à União:

(...)

VII — emitir moeda;

VIII — administrar as reservas cambiais do País e fiscalizar as operações de natureza financeira, especialmente as de crédito, câmbio e capitalização, bem como as de seguros de previdência privada; (...)”

“Art. 22. Compete privativamente à União legislar sobre:

(...)

VI — sistema monetário e de medidas, títulos e garantias dos metais;

VII — política de crédito, câmbio, seguros e transferência de valores;

(...)

XIX — sistemas de poupança, captação e garantia da poupança popular;

(...)”

“Art. 48. Cabe ao Congresso Nacional, com a sanção do Presidente da República, não exigida esta para o especificado nos arts. 49, 51 e 52, dispor sobre todas as matérias de competência da União, especialmente sobre:

(...)

II. plano plurianual, diretrizes orçamentárias, orçamento anual, operações de crédito, dívida pública e emissões de curso forçado;

(...)

XIII — matéria financeira, cambial e monetária, instituições financeiras e suas operações;

XIV — moeda, seus limites de emissão e montante da dívida mobiliária federal.”

Como se vê, ao atribuir ao Congresso Nacional competência para tratar da “matéria monetária” (art. 48, inc. XIII) e à União para legislar sobre o “sistema monetário” (art. 22, inc. VI), a Constituição reconheceu que ao Poder Legislativo Federal cabe estabelecer as normas referentes ao direito monetário, abrangendo todos os aspectos inerentes ao mesmo, ou dele decorrentes. Essa competência abrange tanto a disciplina da chamada moeda real, ou de pagamento, quanto a da moeda de conta, incluída nesta os indexadores, que dispõem em nosso País de um regime legal imperativo.

A confirmar essa assertiva, basta lembrar que, decorridos sessenta anos, desde a legislação restritiva de 1933, e mais de trinta anos, a partir das primeiras medidas legislativas que introduziram e, posteriormente, institucionalizaram a indexação em dívidas e obrigações, inexistiu qualquer julgado dos tribunais superiores que negue ao Congresso Nacional o *poder* de baixar normas referentes à indexação, como instrumentos de política monetária nacional.

Ou seja, as normas de direito monetário, mesmo quando referentes apenas à indexação, são desenganadamente de ordem pública, inderrogáveis pela vontade das partes, e revestem a natureza de direito público, visto que não têm por objetivo disciplinar, ao menos diretamente, as relações privadas dos indivíduos como tais, mas as relações do Estado, como tal, e os seus membros.

Ora, em consonância ao princípio geral adotado pelo direito intertemporal brasileiro (Lei de Introdução, art. 6.º), todas as normas de direito público são

de *aplicação imediata*, atingindo, desde logo, não apenas as situações inteiramente novas, e nascidas na sua vigência, como ainda todos os efeitos futuros das situações jurídicas criadas sob o império da lei antiga. Mas dizer que as normas de direito público têm aplicação imediata não quer dizer que as mesmas dispõem de efeito retrooperante.

Com efeito, com ensina Limongi França,<sup>8</sup> quando o legislador adota o princípio da imediatidade da lei nova, quer com isso dizer que a lei nova, além dos *facta futura*, se aplica também aos atos e elementos que, embora gerados sob o pálio da lei antiga, ainda estão em curso, atingindo os atos pendentes — mas, como esclarece esse autor, atingindo as “partes posteriores” dos *facta pendentia*, ficando, portanto, ressalvados de sua aplicação os fatos já consumados (*facta praeterita*) e as “partes anteriores” dos fatos em curso, “na sua condição de validade e nos efeitos que já produziu”. Em suma, o princípio da irretroatividade ou da não-retroprojeção constitui um dos postulados que dominam a matéria, inclusive no que tange às normas de direito público.

Nessas condições, é com reservas que deve ser encarada a afirmação de que inexistente, no campo do direito público, *direito adquirido*, visto que a Constituição proíbe retroação violadora do direito adquirido, sem fazer distinção entre as normas de direito privado e as de direito público.<sup>9</sup> Todavia, não podemos esquecer a natureza distinta das normas para uma compreensão do direito adquirido.

Assim, de acordo com o art. 5.º, inc. XXXVI, da Constituição, não há dúvida

que os contratos se regem pelas normas vigentes no momento de sua celebração, normas estas que, sobre eles, continuam a incidir, mesmo após a sua revogação, afastando a aplicação da lei nova, quando contrária às estipulações contratuais. Do contrato surge, pois, um direito adquirido à manutenção das cláusulas contratuais de direito privado (ou seja, aquelas regidas pela vontade das partes) nele convencionadas, entendendo-se que passaram a integrar o patrimônio do contratante antes da entrada em vigor da lei nova, que assim não pode alcançá-las. Mas esse direito adquirido, oriundo do contrato, não abrange matéria de direito público, a respeito das quais os contratantes não podiam convencionar. Destarte, não podem as partes estabelecer, no contrato, uma moeda de pagamento ou de conta que não seja admitida e consagrada pela lei.

Tanto a melhor doutrina, nacional quanto estrangeira, assim como a jurisprudência nacional<sup>10</sup> mais significativa, tem reconhecido a vigência imediata das normas monetárias e a sua incidência sobre os contratos em curso, considerando que, não cabendo aos particulares definir, nas cláusulas contratuais, a moeda e o seu poder aquisitivo, e não sendo, por consequência, o regime monetário matéria contratual, não há falar em direito

<sup>(8)</sup> França, R. Limongi, *Direito Intertemporal em Matéria Civil*, Ed. RT, S. Paulo, 1967, p. 423.

<sup>(9)</sup> A afirmação remonta ao trabalho clássico do Conselheiro Lafayette, “Retroatividade das Leis de Ordem Pública”, in *Revista Forense*, n. 6, p. 129, 1906.

<sup>(10)</sup> A Egrégia 2.ª Turma do STF, julgando o RE n. 105.137, sendo recorrente a APLUB e relator o Ministro Cordeiro Guerra, citando Paul Roubier, assim se pronunciou: “As leis monetárias, pela própria transcendência de Direito Público de que se revestem, são de aplicação imediata, segundo o consenso de Direito transitório, sobre os contratos em curso, e, bem assim, sobre qualquer relação jurídica de outra natureza, pública ou privada não ressalvada pelo novo texto. (...) E, precisamente, se produz efeito sobre os contratos em curso, é porque não se trata de lei relativa a uma situação contratual, mas a um estatuto legal, o estatuto da moeda” (in *Revista Trimestral de Jurisprudência*, vol. 115, p. 387).

adquirido à manutenção, nem da moeda de pagamento, nem da moeda de conta, ainda quando expressa esta através de um índice corretor, caso a lei nova as venha modificar, ou extinguir.

Mas se é verdade que as normas relativas à moeda não contêm preceitos privatísticos, não é menos verdade que, várias são as relações privadas, que exigem conteúdo monetário, na medida em que, como diz Carbonnier, “tout dans notre civilization juridique, s'exprime en monnaie”,<sup>11</sup> e que nem por isso são matérias da lei monetária, revestindo apenas conteúdo contratual privado. E nessas relações privadas, nessas, sim, prevalece, com todo o seu rigor, o cânon constitucional da intangibilidade das situações jurídicas definitivamente constituídas.

Paul Robier,<sup>12</sup> ao apreciar o grau de eficácia de uma norma de direito público em relação a uma determinada relação privada, faz uma distinção esclarecedora entre *situações legais* e *situações contratuais*. Por situação legal compreende-se um estado em que se encontra uma generalidade de pessoas, sem qualquer referência de ordem subjetiva, enquanto por situação legal entende-se o estado em que se encontra pessoas ligadas por uma específica relação jurídica. Se a lei nova regulamenta o estatuto legal da moeda, ela tem efeito imediato sobre todas as chamadas situações jurídicas em curso, mesmo se uma dessas situações em curso se apóia em um contrato. Mas não terá essa lei monetária efeito sobre as relações contratuais já constituídas, as quais permanecerão intocadas, em face do princípio da intangibilidade dos direitos adquiridos.

Ao fazer a distinção acima, Roubier foi motivado pela idéia da irrefragável necessidade de se preservar as relações contratuais contra mutações oriundas de regulação normativa superveniente, na medida em que os contratos são, sempre, “atos de previsão”. “Esta escolha (argumenta ele) seria inútil se uma lei nova, modificando as disposições do regime em vigor o dia em que o contrato foi travado, viesse a trazer uma subversão em suas previsões.” (...) Assim, o específico dos contratos “é o de envolver o acordado com o manto protetor — o da lei vigente à época de sua instauração — para que a relação constituída atravesse o tempo enclausurada nesse abrigo e a salvo, portanto, da interferência de leis sucessivas”.<sup>13</sup>

Por conseqüência, podemos dizer que as leis monetárias, por serem leis de direito público, são de aplicação imediata, incidindo sobre os contratos em curso, mas na parte que diz respeito ao estatuto legal da moeda, *não atingindo as chamadas situações subjetivas*, neles contidas, que se regerão pela lei do tempo em que se celebram. Alterado o padrão monetário, a moeda de conta e a moeda de pagamento passarão a se reger pela lei nova, mas uma aplicação financeira, ajustada sob a égide da lei anterior, se cumprirá nos termos em que foi pactuada, ou seja, nos termos da lei revogada, que assim tem um período de sobrevivência, por respeito ao direito adquirido. Essa distinção tem sido objeto de especial atenção pelo Egrégio Superior Tribunal de Justiça, instalado com o advento da ordem constitucional de 1988 e encarregado da interpretação e do resguardo das normas legais infraconstitucionais, especialmente no exame da reforma monetária promovida pelos Planos Cruzados, Bresser, Verão e Collor.

(11) Cf. Carbonnier, Jean, *Droit Civil*, 10.<sup>a</sup> ed., Ed. Presses Universitaires de France, Paris, 1974, vol. III, p. 16.

(12) Cf. Roubier, Paul, *Le Droit Transitoire*, 2.<sup>a</sup> ed., Ed. Dalloz et Sirey, Paris, 1960, p. 423 s.

(13) Cf. Roubier, Paul, *Le Conflits de Lois dans le Temps*, 1.<sup>a</sup> ed., 1929, vol. I, p. 587.

Com efeito, as chamadas “tablitas” de deflação dos diversos planos econômicos (Cruzado, Bresser e Verão), foram julgadas legais e não atentatórias ao direito adquirido ou ato jurídico perfeito, porque a incidência do infrator teria importado em alteração de *situações legais*, de ordem geral, incidindo sobre todos os contratos cujos vencimentos fossem posteriores aos planos, enquanto que a nova forma de indexação, imposta pelo Plano Collor, na medida em que dirigida especificamente às relações entre poupadores e entidades captadoras, significaria interferência indevida em *situações contratuais*, já estabelecidas e em curso de execução, entre as instituições financeiras e os investidores.

A título de ilustração, transcrevemos recentíssimos acórdãos do Superior Tribunal de Justiça a respeito do assunto. Versando justamente hipótese de alteração do indexador de caderneta de poupança, já aberta ou renovada, por norma de ordem pública posterior (a MP n. 32, de 1989, transmudada na Lei 7.730, de 1989), a 4.<sup>a</sup> Turma do STJ assim se manifestou, em decisão unânime de 10.11.1992, sendo rel. o Min. Sálvio de Figueiredo Teixeira no Rec. Esp. n.º 22.331-7-RS, *verbis*:

“Direito Econômico. Caderneta de poupança. Alteração do critério de atualização. Janeiro/1989. Direito adquirido. Norma de ordem pública. Interesse coletivo. Recurso desacolhido.

I — Iniciada ou renovada caderneta de poupança, norma posterior que altere o índice de correção incidente sobre tal modalidade de investimento não pode retroagir para alcançá-la. Tendo incidência imediata e dispondo para o futuro, não afeta as situações jurídicas já constituídas.

II — O critério de atualização estabelecido quando da abertura ou renovação automática, das cadernetas de poupança, para vigorar durante o período

mensal seguinte, passa a ser, a partir de então, direito adquirido do poupador.”

São, aliás, bastante esclarecedores os seguintes trechos do voto proferido pelo Relator e acompanhado pelos eminentes Ministros Barros Monteiro, Bueno de Souza, Athos Carneiro e Fontes de Alencar, no acórdão citado. Após salientar que a matéria não era nova naquela Corte, quando se sufragou a orientação de que as normas que alteraram o indexador da poupança consubstanciavam comandos de ordem pública, assim ponderou:

“Quanto ao ponto, comungamos da posição sustentada por José Afonso da Silva no sentido de que a asserção ‘não há direito adquirido frente a norma de ordem pública’ deve ser entendida *modus in rebus*. Somente é válida se referida norma tem em mira o escopo primordial de atender a interesse coletivo, como expressa o eminente jurista: ‘Cumprir fazer uma observação final a respeito da relação entre direito adquirido e direito público. A generalização não é correta nesses termos. O que se diz com boa razão é que não corre direito adquirido contra o interesse coletivo, porque aquele é manifestação de interesse particular que não pode prevalecer sobre interesse geral’ (*Curso de Direito Constitucional*, Malheiros, 8.<sup>a</sup> ed., 1992, Tit. VI, Cap. III, n. 18, p. 380)”.

“Frente a esse contexto, conquanto se considere que, a partir da edição da MP 32/89, as cadernetas de poupança abertas ou renovadas daí em diante se devessem por ela reger, é de se ponderar, contudo, que não poderia a nova disciplina normativa atingir as situações jurídicas constituídas, sob a égide da legislação anterior. Admite-se a incidência imediata. Não, porém, a retroatividade pretendida pelas entidades captadoras, que conferiram à referida norma interpretação com abrangência intolerável.”

“Não se poderia mudar as condições do contrato no meio do período de sua execução, que é, essencialmente a sua

funcionalidade, orientada pelo seu aspecto genérico. É a gênese do contrato que baliza a execução.”

“Trata-se de direito adquirido através de um ato jurídico perfeito, garantido e plenamente recepcionado pelo art. 5.º, XXXVI, da CF e definido pelo art. 6.º da Lei de Introdução ao Código Civil. Só assim se pode dar às partes a garantia do princípio de equivalência das condições do contrato sem que prevaleça a vontade unilateral.”

Em outro acórdão, relativo à incidência da norma de desindexação, determinada pela Medida Provisória n. 32, de 1989, com relação a diversos títulos de CDB, sobre os quais se convencionara a incidência da variação da OTN, mais juros, a 3.ª Turma do STJ, RE n.º 29.901-1-MG, de 13.04.1993, sendo Relator o Ministro Waldemar Zveiter, após consignar que se tratava de norma de ordem pública de incidência imediata, fez prevalecer a cláusula de correção do contrato, em respeito ao princípio constitucional do direito adquirido:

“Direito econômico. Depósito bancário. Correção monetária pós-fixada.

Depósito bancário com correção monetária pós-fixada.

Aplicação não regida pelas disposições da Lei 7.730/89 e sujeita à força vinculante do contrato. Recurso conhecido e provido.”

No mesmo sentido, o acórdão do Superior Tribunal de Justiça, de 21.09.1993, no RE n. 31.751-8 MG, sendo rel. o Min. Sálvio de Figueiredo:

“Direito Econômico. CDB pós-fixado. Parâmetro contratualmente eleito, posteriormente congelado. Perda da feição de indexador. Preservação da comutatividade contratual. Adoção do índice que refletiu a variação inflacionária do período. Art. 15 da Lei 7.730/89. Inaplicabilidade aos contratos firmados anteriormente à sua edição sem previsão inflacionária projetada no futuro. Recurso desprovido.”

## 6. Investimentos em NTN, CDB e debêntures

E aqui chegamos ao cerne deste artigo.

A Lei 8.880, de 1994, por promover a mudança de padrão monetário, revestiria a natureza de lei de direito público? E em sendo de ordem pública, produziria efeitos sobre a forma de reajuste desses títulos, criados e adquiridos anteriormente à promulgação da lei nova? Quer dizer, deveriam essas aplicações financeiras ser convertidas, no mês de emissão do Real, de acordo com o art. 38 da Lei 8.880? Ou, pelo contrário, a atualização do valor nominal das Notas do Tesouro Nacional de forma diversa do ajustado quando de sua aquisição ofenderia o princípio da intangibilidade do direito adquirido e do ato jurídico perfeito a que se refere o art. 5.º, XXXVI, da CF de 1988? A resposta que se der a esses requisitos seria aplicável a outros títulos de emissão privada, como, por exemplo, debêntures e CDB com as mesmas características?

Se bem que não se possa estabelecer uma separação absoluta entre normas públicas e normas privadas, são consideradas normas de direito público aquelas que se regulam as relações do Estado e os seus membros, visando à tutela dos interesses gerais da coletividade, enquanto seriam normas de direito privado aquelas que regulam as relações entre particulares, tendo sentido primordial o interesse dos indivíduos. A nota característica da relação de direito público é, destarte, a sujeição de uma pessoa ao *imperium* de outra, ou seja, da pessoa privada ao Estado. Ora, uma lei que altera o sistema monetário vigente e institui uma nova moeda de pagamento e de conta é, inegavelmente, uma lei de direito público, ou ao menos de ordem jurídica, em razão do interesse público em jogo.

E em sendo de matriz público, a lei que estabelece a mudança do padrão monetário tem efeito imediato, atingindo os contratos em curso, exceção feita, porém, às matérias de direito privado, em virtude da salvaguarda do direito adquirido decorrente. Com efeito, as novas normas imperativas de direito público incidem sobre os efeitos, a elas posteriores, dos contratos em curso, firmados sob o império da lei anterior, atendendo-se ao princípio da aplicação imediata da lei, que todavia não se impõe nas matérias de direito privado, em virtude da salvaguarda do direito adquirido decorrente do contrato. E são matérias de direito privado aquelas que se fundamentam na convenção das partes, ou seja, naquilo que elas legitimamente poderiam determinar, dentro do âmbito da autonomia de vontade, jamais no tocante ao estatuto institucional de direito público, que escapa da competência dos contratantes.

Assim, a lei nova, que criou o Real, estabelecendo uma nova forma de cálculo dos índices de correção monetária, interfere legitimamente na fórmula de reajuste dos contratos firmados anteriormente à promulgação da nova lei, mas deve respeitar os direitos oriundos das situações em curso, ainda pendentes, que já passaram a integrar o patrimônio dos contratantes antes da entrada em vigor da lei nova, que assim não pode alcançá-las. Ou seja, os resíduos inflacionários das aplicações financeiras, gerados nos meses precedentes por forma de atualização ajustada quando da aquisição das NTN, CDB e debêntures constituem direito adquirido dos aplicadores financeiros, que cabe respeitar.

Ademais, o desrespeito ao direito adquirido, decorrente da correção monetária ajustada quando da aquisição dos títulos, e a sua atualização nos moldes preconizados pelo art. 38 da Lei 8.880, provocarão *desequilíbrio contratual*,

recebendo o credor menos do que teria direito e, por via de consequência, o devedor pagando menos do que deveria, o que também seria vedado pelo princípio da equivalência das prestações, presentes em todos os contratos comutativos, como expressão, em nível contratual, de outro princípio mais amplo, de conteúdo constitucional, que é o princípio de isonomia ou da paridade perante a lei (CF, art. 5.º, *caput*). De resto, o respeito ao equilíbrio econômico e financeiro no processo de conversão é expressamente determinado pela Lei 8.880, na referência feita no parágrafo único do art. 38 ao disposto no parágrafo único do art. 7.º da lei.

A manifestação mais recente do Egrégio STJ, instalado com o advento da ordem constitucional de 1988 e encarregado da interpretação e do resguardo das normas legais infraconstitucionais, e acima reproduzida, a respeito de outros planos econômicos, mas que guardam similitude com a matéria enfocada, vem roborar as conclusões a que chegamos, no sentido da inaplicabilidade da forma de reajuste introduzida pelo art. 38 da Lei 8.880 às aplicações financeiras firmadas anteriormente à sua edição, com o expurgo do resíduo inflacionário, por ocasião da conversão a ser precedida na data da emissão do Real.

As normas de direito monetário são efetivamente normas de direito público, de aplicação imediata, que atingem, sim, os contratos já em andamento, mas apenas no que toca aos aspectos de ordem pública, institucionais ou gerais, e jamais no tocante aos aspectos privados, convencionais ou específicos, regidos pela vontade das partes. Estes, na medida em que já integraram o patrimônio dos contraentes antes da entrada em vigor da lei nova, não podem por ela ser alcançados, sob pena de o novo diploma atuar retroativamente.