

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
CENTRO DE CIÊNCIAS JURÍDICAS E ECONÔMICAS
FACULDADE DE DIREITO

PROPOSTA DE ADEQUAÇÃO DO REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO
AO PRINCÍPIO CONSTITUCIONAL DO PLENO EMPREGO

RUBENS TEIXEIRA DA SILVA

RIO DE JANEIRO

2007

RUBENS TEIXEIRA DA SILVA

PROPOSTA DE ADEQUAÇÃO DO REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO
AO PRINCÍPIO CONSTITUCIONAL DO PLENO EMPREGO

Trabalho de conclusão de curso apresentado à
Faculdade de Direito da Universidade Federal
do Rio de Janeiro, como requisito parcial para
obtenção do título de Bacharel em Direito.

Orientador: Prof. Dr. Mauro Osório da Silva

RIO DE JANEIRO

2007

RUBENS TEIXEIRA DA SILVA

PROPOSTAS DE ADEQUAÇÕES DO REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO AO
PRINCÍPIO CONSTITUCIONAL DO PLENO EMPREGO

Trabalho de conclusão de curso apresentado à
Faculdade de Direito da Universidade Federal
do Rio de Janeiro, como requisito parcial para
obtenção do título de Bacharel em Direito.

Data de aprovação: ____/ ____/ ____

Banca Examinadora:

Nome completo do 1º Examinador – Presidente da Banca Examinadora
Prof. Dr Mauro Osório da Silva - UFRJ – Orientador

Nome completo do 2º Examinador
Prof. + titulação (caso tenha) + instituição a que pertence _

Nome completo do 3º Examinador
Prof. + titulação (caso tenha) + instituição a que pertence

A Deus, na pessoa de seu Filho Jesus Cristo,
que me deu vida e saúde para que eu pudesse
chegar até aqui.

AGRADECIMENTO

Agradeço a Deus que me capacitou para realizar este curso. À minha esposa Marta, meu filho Renan que sempre me motivaram e abriram mão de muitos lazeres e do tempo que mereciam para que conquistássemos o nosso propósito. Aos meus irmãos e irmãs que vibram com nossas conquistas. Àqueles que intercederam a Deus por mim e a todos os meus amigos. Aos professores dignos que se dedicaram em trazer-me o conhecimento.

O temor do SENHOR é limpo e permanece eternamente; os juízos do SENHOR *são* verdadeiros e justos juntamente. Sl 19.9

RESUMO

da Silva, R. T. **Propostas de adequações do regime de metas de inflação ao princípio constitucional do pleno emprego.** 2007. 63 f. Monografia (Graduação em Direito) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2007.

Analisam-se questões relativas ao regime de metas de inflação no Brasil, os efeitos decorrentes de sua implementação sobre os direitos e garantias fundamentais, e o atendimento ao princípio do Pleno Emprego previsto na Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. Inicialmente, apresenta-se a evolução dos estudos que culminaram na doutrina que sustenta o regime de metas de inflação. A seguir comparam-se os resultados dos países que adotaram o regime de metas de inflação, com outros que não o fizeram, e estuda-se o caso dos EUA. Finalmente são apontados os efeitos da política econômica sobre o nível de emprego, suas conseqüências sobre os direitos e garantias fundamentais, e propostas sugestões que possam corrigir as distorções sociais existentes.

Palavras-Chave: Regime de Metas de Inflação; Pleno Emprego; Direitos e Garantias Fundamentais; Constituição da República.

ABSTRACT

da Silva, R. T. **Proposals for the compliance of the regime for setting inflation targets with the constitutional principle of the full job.** 2007. 63 f. Monograph (Law Graduation) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2007.

Issues concerning the regime for setting inflation targets in Brazil and its impact on the fundamental rights and guarantees of the citizen as well as its compliance with the principle of the Full Job stated in the Constitution of the Brazilian Federative Republic of 1988 are analyzed in this work. Initially, the evolution of the studies which culminated in the doctrine that supports the regime for setting inflation targets is presented. Then, the results of the countries which set inflation targets and those which do not set them were compared. The U.S.A. case was also studied. Finally, the effects of the economic policy upon the employment rates and its impact on the fundamental rights and guarantees of the citizens are pointed out. Then, some proposals are presented in order to correct existing social distortions.

Key-Words: Regime for Setting Inflation Targets; Full Job; Fundamental Rights and Guarantees; Constitution of the Republic.

SUMÁRIO

<u>1 INTRODUÇÃO.....</u>	<u>10</u>
<u>2 O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO COM O USO DE REGRAS E A CREDIBILIDADE DA POLÍTICA ECONÔMICA</u>	<u>13</u>
<u>2.1 O regime de metas de inflação e a credibilidade da política econômica.....</u>	<u>13</u>
<u>2.2 O regime de metas de inflação, a independência do banco central e as influências políticas sobre a economia.....</u>	<u>17</u>
<u>3 A RIGIDEZ DAS REGRAS DO REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO E SEUS EFEITOS SOBRE A SOCIEDADE.....</u>	<u>23</u>
<u>4 O CRESCIMENTO ECONÔMICO DE PAÍSES QUE SE UTILIZAM DO REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO E OS DEMAIS.....</u>	<u>32</u>
<u>5 O MODELO DE POLÍTICA MONETÁRIA DOS EUA E A SUA FUNDAMENTAÇÃO LEGAL.....</u>	<u>35</u>
<u>6 O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO NO BRASIL E A SUA FUNDAMENTAÇÃO LEGAL.....</u>	<u>41</u>
<u>6.1 Considerações sobre o regime de metas de inflação e a sua aplicação no Brasil.....</u>	<u>41</u>
<u>6.2 Disposições constitucionais sobre a geração de empregos e desenvolvimento econômico no Brasil.....</u>	<u>43</u>
<u>7 DIREITOS E GARANTIAS FUNDAMENTAIS: DIREITO À VIDA, À PROPRIEDADE E AO TRABALHO.....</u>	<u>49</u>
<u>8 PROPOSTAS DE ADEQUAÇÃO DA POLÍTICA ECONÔMICA ÀS PRESCRIÇÕES CONSTITUCIONAIS DOS ARTIGOS 170 E 3º DA CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA.....</u>	<u>55</u>
<u>9 CONCLUSÃO.....</u>	<u>59</u>
<u>REFERÊNCIAS.....</u>	<u>64</u>

1 INTRODUÇÃO

O regime de metas de inflação, ou *inflation targeting* foi implantado no Brasil pelo Decreto nº 3088, de 21 de junho de 1999, que estabeleceu a sua sistemática e o instituiu como diretriz para fixação do regime de política monetária. O regime de metas foi instituído com a finalidade de orientar as ações da política monetária do governo para manter a taxa de inflação da economia dentro de uma faixa previamente definida. A adoção deste regime parte da premissa que a estabilidade de preços é necessária, pois sem ela há prejuízo para a economia no longo prazo.

Desta maneira, o objetivo geral desta monografia é a realização de uma análise da adequação dos resultados obtidos por meio do regime de metas de inflação ao que prevê o artigo 170, VIII, e o artigo 3º, II e III da Carta Magna. O artigo 3º aponta os objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil e o artigo 170 se refere aos princípios que a ordem econômica deve seguir.

A análise é calcada na idéia de que as medidas tomadas devem produzir efetivamente o que prevê a Lei Maior. São apresentados também os argumentos utilizados pelos que sustentam a necessidade do uso de regras rígidas sobre a economia e dos que defendem a discricionariedade (ou discricionabilidade) na tomada das decisões. Sobre essa dicotomia de procedimentos, é feita uma avaliação no sentido de demonstrar que as medidas de política econômica empregadas não podem fugir aos parâmetros fundamentais da Constituição da República de 1988. Portanto, as regras ou a discricionabilidade na escolha de quais medidas devem ser tomadas pelo governo, por meio do Ministério da Fazenda e Banco Central do Brasil, não devem transcender os limites parametrizados de justiça social protegidos por

marcos constitucionais. A adoção um mecanismo tecnicamente correto, sob o ponto de vista econômico carece de ser suportado pelas premissas maiores da República declaradas pelo Constituinte. Sob este ponto de vista devem ser avaliadas a extensão de autonomia e independência que se deva dar à autoridade monetária, bem como os mecanismos de prestação de contas que devem ser estabelecidos, como contrapartida ao nível de independência que lhe seja concedido pela sociedade.

A análise do tema deverá comparar resultados obtidos em estudos realizados sobre os níveis de inflação e emprego de países que utilizam o regime de metas de inflação e dos que não instituíram este regime. São verificadas as medidas tomadas em diversas economias no sentido de indicar alternativas que sejam sustentadas pela ciência econômica e cujos resultados estejam de acordo com o que esperava o legislador constituinte ao fundamentar os princípios norteadores da economia do país.

Por essa razão, torna-se relevante a verificação dos resultados decorrentes da política econômica lastreados no regime de metas de inflação, tendo em vista que estes resultados afetarem diretamente as condições de vida e a proteção de direitos fundamentais tais como o direito à vida, à propriedade, e à segurança. Assim, após esta introdução, no capítulo 2 serão explorados os conceitos associados ao regime de metas de inflação, o uso de regras na condução da política monetária e a credibilidade da política econômica. No capítulo 3 são explicadas as razões pelas quais se justificam o uso de regras rígidas no regime de metas de inflação. No capítulo 4 são apresentadas comparações entre os resultados sobre a economia obtidos por países que se utilizam do regime de metas de inflação e os demais. No capítulo 5 é explorado o modelo de política monetária dos EUA e a sua fundamentação legal. No capítulo 6 são apresentados o regime de metas de inflação no Brasil e a sua fundamentação legal. No capítulo 7 são abordados os efeitos das medidas de política econômica sobre os direitos e

garantias fundamentais, especialmente o direito à vida, à propriedade e ao trabalho. No capítulo 8 são apresentadas propostas de adequação da política econômica no Brasil de forma que sejam contempladas de forma mais eficiente as prescrições constitucionais. No capítulo 9 são apresentadas as conclusões.

2 O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO COM O USO DE REGRAS E A CREDIBILIDADE DA POLÍTICA ECONÔMICA

2.1 O regime de metas de inflação e a credibilidade da política econômica

O anúncio da meta de inflação de forma antecipada terá efeito tão significativo quanto for crível aos agentes econômicos a informação dada pelo governo. Por essa razão é de grande relevância a credibilidade do gestor e da própria política econômica adotada. Credibilidade é entendida como o nível de confiança que os agentes econômicos depositam na exequibilidade de uma política anunciada ser implementada e ser cumprida até o fim. Está associada às expectativas. Uma política possui maior credibilidade se ela sinaliza aos agentes uma chance reduzida de ocorrência de inconsistência temporal¹.

Nesse contexto, a credibilidade das políticas econômicas está intrinsecamente ligada ao alcance das metas estabelecidas para essas políticas e aos resultados decorrentes da obtenção de sucesso ou não da política implementada. É o argumento que se apresenta em defesa da busca da credibilidade da política econômica. A idéia contida nesse conceito traz consigo uma inércia² que afeta as expectativas dos agentes privados. Uma economia detentora de alto nível de credibilidade estaria menos sensível às instabilidades e choques externos. Por

¹ A inconsistência temporal refere-se à mudança de objetivo previamente definido durante a implementação da política pré-estabelecida.

² Essa inércia consiste em que a credibilidade não se altera repentinamente apenas por um único resultado de sucesso ou insucesso. Uma economia com baixos níveis de credibilidade não terá elevada a sua credibilidade perante os agentes em um único resultado favorável. Identicamente, uma economia com elevados níveis de credibilidade não sofrerá uma queda brusca em sua credibilidade em razão de um único insucesso.

outro lado, as economias com baixa credibilidade sofreriam mais com as crises internas ou externas, pois, normalmente, possuem um histórico de menor confiança dos agentes privados.

O estudo da credibilidade da autoridade monetária ganhou espaço no cenário econômico nos últimos 30 anos. A idéia de credibilidade teve a sua gênese nos estudos realizados por Phillips (1957) que buscava avaliar a efetividade de políticas de estabilização.

Segundo de Mendonça:

Esta análise teve o mérito de demonstrar que os resultados das políticas dependem de três elementos básicos: a dinâmica do sistema, o tipo de política adotada e as defasagens no ajuste da política.” (de Mendonça, 2002, p.49).

Na década de 1960 e início dos anos 1970 ganhou espaço a análise de Friedman (1968) contrária ao comportamento discricionário³ das autoridades monetárias. Friedman propôs uma regra rígida de expansão monetária a uma taxa constante. O autor entendeu que os agentes são dotados de expectativas adaptativas⁴ e uma regra rígida de expansão monetária reduziria a possibilidade de distúrbios na economia com relação ao comportamento médio dos preços (de Mendonça, 2002). A idéia era que o uso de regras, tal como a proposta, evitaria que os agentes cometessem erros sistemáticos mesmo com expectativas adaptativas.

A partir do debate regras *versus* discricção (ou discricionabilidade) emergiu a análise sobre credibilidade. Enquanto o uso de regras busca a otimização em um intervalo de tempo, no comportamento discricionário não há um padrão de conduta, mas uma tentativa de otimização a cada instante, ponto a ponto. Sobre o uso de políticas discricionárias, Argy

³ O comportamento discricionário é caracterizado pela adoção, pelo *policymaker*, de medidas que julgue mais adequadas em cada período. Kydland e Prescott (1977) concluíram sobre o debate regras versus discricção que a utilização de regras para a condução da política monetária representa a melhor solução para que a política atual seja consistente com a política de equilíbrio futura (de Mendonça, 2000).

⁴ As expectativas adaptativas são formadas a partir da experiência passada, recebendo maior ênfase os períodos mais recentes.

(1988), identifica três formas: (i) proporcional: os governos reagem ao hiato entre o produto atual e o de pleno emprego; (ii) derivativa: os governos reagem de forma precedente às mudanças no produto; e (iii) integral: os governos reagem à soma dos desvios passados em relação ao nível de pleno emprego.

A literatura sobre credibilidade indica que o uso de regras é favorável à economia à medida que a melhor previsibilidade dos agentes melhora a credibilidade da política implementada. O estabelecimento de regras, aliada à certeza do público sobre o firme propósito do cumprimento delas, permitiria aos agentes fazer previsões seguras sobre as variáveis econômicas relevantes⁵, tendo em vista não existirem barreiras informacionais. Neste contexto seria válido o princípio da equivalência da certeza⁶. Todavia, deve-se ressaltar que a conquista da credibilidade é um processo que não ocorre de forma instantânea.

Tome o caso de uma economia onde o governo esteja comprometido em manter o controle sobre a taxa de inflação. A ausência de regras associada à assimetria de informações poderia gerar um incentivo ao governo de não atingir a meta de inflação. Devido ao viés inflacionário⁷, a autoridade monetária poderia fazer uso de políticas inflacionárias buscando a redução do desemprego no curto prazo. Todavia, no longo prazo, segundo os defensores do uso de regras rígidas, o resultado gerado por políticas dessa natureza é o retorno aos índices de empregos anteriores a esta política (taxa natural de desemprego) e a manutenção da taxa de inflação por ela gerada.

A ação da política monetária pode tornar-se menos comprometida com o combate à inflação em períodos eleitorais, uma vez que os governos tendem a optar por maior nível de emprego em detrimento de menor taxa de inflação, buscando reeleger-se ou favorecer a

⁵ Dentre essas variáveis podem se destacar a inflação e o nível de emprego.

⁶ Princípio da equivalência da certeza expressa a idéia que a expectativa da inflação é igual à taxa esperada. Não há assimetria de informação.

⁷ O viés inflacionário é caracterizado pelo uso de políticas inflacionárias pelo governo com vistas a melhorar a performance do nível de emprego no curto prazo.

eleição de seus candidatos (ver Nordhaus, 1975 e Lindbeck, 1976). Assim, como forma de inibir o problema mencionado, o uso de regras associado à transparência dificulta a manipulação da política econômica, especialmente em períodos de eleição. A idéia é que o estabelecimento de regras com o compromisso do responsável pela política de cumpri-las, associada à necessidade de explicar as suas ações e resultados, reforça a *accountability*⁸.

Kydland e Prescott (1977) desenvolveram a idéia de credibilidade da política monetária, ressaltando a análise sobre inconsistência temporal⁹. De acordo com essa perspectiva existe a intuição de que uma política com regras¹⁰ estabelecidas e fiscalizadas pela sociedade melhora a credibilidade ao eliminar o problema da inconsistência temporal gerada pelo uso da discricção. Os autores supracitados ressaltaram que uma escolha discricionária, ainda que focada consistentemente no presente, pode produzir um resultado sub-ótimo ou instabilidade econômica. O resultado sub-ótimo é decorrente de que uma política discricionária não maximiza o bem-estar, e a instabilidade econômica é gerada pela insegurança dos agentes econômicos que tomam decisões, em parte, baseados em suas expectativas de ações políticas futuras.

As expectativas futuras são afetadas pelo desempenho do gestor da política em períodos anteriores. Sobre essa concepção, Barro e Gordon (1983), com base nos argumentos apresentados por Kydland e Prescott (1977), introduziram a idéia de reputação¹¹ no debate

⁸ O termo *accountability* é derivado do sistema anglo-saxão e refere-se à prestação de contas por uma ação delegada. O delegado (políticos) presta conta ao delegante (eleitores) de suas ações.

⁹ A inconsistência temporal refere-se à mudança de objetivo previamente definido durante a implementação da política pré-estabelecida.

¹⁰ A antiga literatura sobre regras versus discricionariedade centrava-se nas intenções e na capacidade do responsável pela política. Argumentos favoráveis ao uso de regras tinham por base o conhecimento imperfeito sobre a economia e a tendência das autoridades políticas em conduzir a política econômica para fins inadequados do ponto de vista do bem-estar social. Esta perspectiva sobre regras ou discricionariedade foi alterada pelo artigo de Kydland e Prescott (1977), que passaram a utilizar as regras como um compromisso (*commitment*) para a autoridade política (de Mendonça, 2000).

¹¹ A idéia de reputação está associada ao êxito do banco central no combate à inflação ao longo de sua história. Logo, é um importante elemento na conquista da credibilidade.

regras *versus* discricção. A idéia principal é que a reputação é acumulada à medida que o público observa que o gestor da política cumpre as regras e alcança as metas estabelecidas em cada período, e se constitui em importante elemento na construção da credibilidade.

Segundo Clarida, Gali e Gertler (1999), a literatura sobre credibilidade pode ser dividida em uma vertente teórica e outra prática, relacionada à aplicação de políticas. Na vertente teórica é analisado o problema de persistência inflacionária sob o comportamento discricionário da autoridade monetária. Em relação à vertente prática é considerado que, se a política monetária não estiver voltada para o combate à inflação, o processo de desinflação da economia pode implicar um sacrifício social maior que o necessário. Esse custo maior decorre do fato de salários e preços, hoje, dependerem do que os agentes esperam do comportamento futuro dos preços, o que, por sua vez, depende do curso da política monetária.

2.2 O regime de metas de inflação, a independência do banco central e as influências políticas sobre a economia

Para que se alcance de forma mais eficiente as metas de inflação, parte da literatura sustenta o argumento de que seria adequada a utilização de um banco central independente. Isto porque um banco central independente está associado a uma menor volatilidade nos preços e, portanto, há um aumento na capacidade de planejamento dos agentes econômicos. Blinder (2000) mostrou, por meio de um questionário submetido a diversos representantes de bancos centrais e economistas, que uma das condições mais importantes apontadas por esses profissionais para estabelecer e manter a credibilidade é a independência do banco central

(IBC)¹². Assim, a IBC é um importante *proxy* para a credibilidade. Além disso, estudos têm demonstrado que bancos centrais com maiores níveis de independência são mais favoráveis à estabilização e que a política fiscal é mais disciplinada em países onde as autoridades monetárias são mais independentes. Observe-se que nesses estudos não são enfocados de maneira direta os efeitos sobre o emprego e nem permite uma aferição objetiva e em prazo definido dos efeitos sobre o crescimento da economia.

Para eliminar o viés inflacionário derivado de políticas discricionárias, Rogoff (1985) propôs a adoção de um banco central independente com um presidente conservador. Nesse modelo, Rogoff demonstrou que para alcançar a estabilidade de preços o *central banker* deve ter maior aversão à inflação do que a média da sociedade. Para operacionalizar a IBC atribuindo responsabilidade de prestação de contas à autoridade monetária, nos anos 1990 surgiram os principais modelos de agência política (*political agency*). As principais contribuições são os modelos de Rogoff (1990) e de Besley e Case (1995). Rogoff (1990) enfatiza a reputação construída pelo político no cargo enquanto ocorre a interação entre o político e o eleitor¹³. Besley e Case (1995) ressaltam a *accountability* eleitoral gerada pela obtenção de resultados de créditos políticos¹⁴.

No modelo de Rogoff (1990) a competência do político corresponde à sua capacidade de produzir um alto nível de gastos públicos para um dado nível de impostos. Nesse modelo, Rogoff prevê que no ano eleitoral

¹² A honestidade da instituição recebeu maior importância dentre os quesitos verificados por Blinder (2000).

¹³ Os eleitores reagem às ações dos políticos prestigiando-os quando cumprem as suas promessas e atendem as suas expectativas e cobrando-os quando procedem de forma contrária.

¹⁴ Referem-se à boa imagem e reputação dos políticos perante a opinião pública.

os eleitores reelegem os políticos que produzem altos níveis de gastos públicos e instituem baixos níveis de impostos. Depois da eleição, os políticos reeleitos, em seus novos mandatos, produzem maiores níveis de gastos públicos associados a menores níveis de impostos, se comparados aos níveis de gastos e arrecadação que seriam registrados pelos políticos de primeiro mandato. Isso ocorre em virtude de que os políticos reeleitos são, na média, mais eficientes na gestão dos recursos que os políticos iniciantes no cargo. Em seu novo mandato, políticos reeleitos reduzem o nível de gastos públicos e aumentam os níveis de impostos se comparado com os níveis de gastos e arrecadação efetivados em suas gestões no ano eleitoral. Essa mudança na administração dos recursos é resultado da ausência do incentivo à reeleição que existe no ano eleitoral e que deixa de existir no início de um novo mandato.

Nos modelos de Besley e Case (1995) e Banks e Sundaram (1998) bons políticos fazem menos uso de *rent-seeking*¹⁵ que os maus. Seus modelos prevêem que no ano de eleição um político que aumenta gastos e eleva impostos não é reeleito, visto que os eleitores associam altos níveis de gastos e impostos à busca de benefícios políticos por meio do uso dos recursos públicos. Depois da eleição, políticos reeleitos fazem menos *rent-seeking* que políticos em seus primeiros mandatos, tendo em vista que os reeleitos são, na média, mais eficientes na administração dos recursos do

¹⁵ A expressão *rent-seeking* se refere à situação em que uma empresa, organização ou pessoa usa seus recursos para obter ganhos econômicos de outros sem qualquer reciprocidade benéfica para a sociedade por meio da geração de riqueza. Um exemplo de *rent-seeking* é quando uma empresa faz *lobby* com o governo para obter subsídios, concessões ou isenções tributárias. Essa atividade não cria qualquer benefício para a sociedade, mas redistribui recursos dos contribuintes para o grupo especial de interesse.

que os políticos eleitos pela primeira vez¹⁶. Daí, gastos e impostos são menores para políticos reeleitos do que para aqueles eleitos pela primeira vez. Em seu segundo mandato, políticos reeleitos buscam obter maiores recursos se comparados com os seus níveis anteriores às eleições, visto que os incentivos para reeleição deixam de existir. Assim, políticos reeleitos aumentam os gastos e impostos no ano posterior à eleição se comparado aos seus níveis antes das eleições (Peterson Lidbom, 2003).

Cabe ressaltar em relação a esses modelos que, ao escolher um novo governante, a sociedade estar optando por um tipo de gestão inovador. O maior nível de gastos de um administrador recém empossado pode representar mudança de rumo nas políticas implementadas e um esforço de atender demandas sociais reprimidas, e não necessariamente aponta menor competência na gestão da coisa pública. Há mecanismos técnicos de auditoria e avaliação de produtividade e desempenho mais eficientes para avaliar a gestão do administrador público, além de aferir o seu desempenho apenas pelo nível de gasto. A análise apenas com base no nível de gasto pode levar a uma leitura equivocada das necessidades de investimento público e de suas efetivas realizações.

Portanto, a avaliação quanto às razões que interferem na motivação dos políticos influi nas previsões sobre o comportamento fiscal dos governantes. Sobre esse aspecto os modelos de Rogoff (1990) e de Besley e Case (1995) prevêm que ocorrem baixas taxas de impostos antes das eleições e altas após as eleições. Por outro lado, enquanto Rogoff (1990) atribui altos gastos a bons políticos, Besley e Case (1995) prevêm que bons políticos gastam

¹⁶ Essa conclusão pode ser admitida visto que um político reeleito teve seu mandato anterior bem avaliado pela população, pois do contrário não seria reeleito. Além do apoio popular, o político reeleito possui experiência na função que exerceu por todo o mandato anterior.

menos. Os modelos, então, têm a mesma previsão sobre impostos, mas suas previsões sobre gastos diferem. A configuração do cenário político provoca, então, incertezas sobre a economia e eleva o temor dos agentes privados de que o governo faça uso do viés inflacionário. O responsável pela condução da política fiscal deve atentar para o alerta de Svensson (1997) de que a política de arrecadação tributária e a administração da dívida pública não devem favorecer a geração de inflação de surpresa.

Os defensores do estabelecimento de regras entendem que as perspectivas de estabilidade são melhores se há regras estabelecidas. Sob esse entendimento, a certeza do cumprimento das regras é a garantia da sociedade de que, a despeito das disputas políticas durante o período de construção da credibilidade, a política econômica será conduzida como foi anunciada. Seria formada a convicção nos agentes privados de que independentemente de reeleição, ou continuidade do governo ou de seu partido no poder, as regras seriam cumpridas. Contudo, a regra estabelecida deve ser crível, capaz de remover o viés inflacionário e estabilizar simultaneamente a inflação e o produto. Nesse contexto Taylor (1993) propôs uma regra de acompanhamento da taxa de juros americana que permite aos agentes estimar como o governo utilizará a política monetária quando há desvios em relação às metas de inflação e de produto na economia.

A idéia de transparência está relacionada ao domínio público e à clareza da política implementada. Quanto menor a assimetria de informações existente entre os agentes, maior a transparência. A transparência reduz a incerteza e contribui para a construção da credibilidade. Embora seja esperado que a transparência¹⁷ traga benefícios e

¹⁷ É importante distinguir transparência e informação perfeita. A transparência refere-se à ausência de assimetria de informações. As informações disponíveis para o banco central são também de conhecimento do setor privado, na mesma medida. Informação perfeita é o pleno domínio das informações. Portanto, há transparência quando ambos são igualmente carentes de informação perfeita.

possa reduzir as incertezas do setor privado, há que se ressaltar que não há consenso acadêmico se é desejável a transparência na política monetária. Transparência pode ser desejável onde bancos centrais são independentes e não há problema de viés inflacionário. Entretanto, a transparência de bancos centrais tem-se tornado uma das características chaves da política monetária (Geraats, 2002).

Transparência também está associada à idéia de que em uma sociedade democrática espera-se que os agentes públicos prestem contas à sociedade de suas ações. Para atender a este requisito, Walsh (1995), levando em consideração a teoria do agente-principal, propôs a incorporação dos contratos ótimos entre o banco central (agente) e o governo (principal). Nessa estrutura, o problema do viés inflacionário é resolvido pela estruturação de um contrato que impõe custos ao banco central quando a inflação se desvia do nível ótimo estabelecido como meta (de Mendonça, 2000).

O regime de metas de inflação é uma delegação da política monetária a um banco central que tem independência para perseguir a meta estabelecida. Quando o regime de metas é estabelecido e se busca a redução da inflação, a tendência é que, na média, a inflação exceda à meta. Em geral, quando é implementada uma nova política, a meta não é perfeitamente crível, mas uma meta de inflação baixa resulta em uma baixa taxa média de inflação (Svensson, 1997).

3 A RIGIDEZ DAS REGRAS DO REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO E SEUS EFEITOS SOBRE A SOCIEDADE

Algumas das principais críticas ao regime de metas de inflação são: a) a inflação na década de 1990 foi baixa para quase todos os países e não só para os que adotaram o regime de metas de inflação; b) o argumento de que o regime de metas garante maior credibilidade ao banco central não é pacífico, pois bancos centrais que não adotam este sistema, como o FED (Federal Reserve System) e o Banco Central Europeu, mantêm a sua credibilidade elevada e são eficientes em alcançar os seus objetivos de estabilização das economias para as quais trabalham. Alguns países¹⁸ que adotaram o regime de metas de inflação e obtiveram sucesso na estabilização dos preços já estavam em uma trajetória de baixa da inflação antes da adoção desse regime.

Apenas 21 países do mundo adotaram o regime de metas de inflação, portanto menos de dez por cento do total de países. O pressuposto de que o regime de metas é a melhor e mais eficiente estratégia de condução da política monetária não é consensual entre os autores. Ao se considerar como verdadeira a premissa de que este regime é mais adequado do que qualquer outro, surge o questionamento quanto à condução da política monetária nos países mais desenvolvidos e os resultados obtidos por esses países com relação à estabilidade de preços e crescimento do produto, inclusive em períodos de crises.

O principal exemplo contrário ao uso do regime de metas de inflação é o caso dos EUA, especialmente na era Greenspan. O FED não busca atingir exclusivamente a

¹⁸ Para um estudo que salienta os resultados favoráveis da adoção das metas inflacionárias, ver Wu (2004).

estabilidade de preços e nem possui meta explícita de inflação, previamente anunciada a ser alcançada em determinado período. Na condução da política monetária o FED deve buscar alcançar o melhor nível de emprego possível. Embora hoje nos EUA a política monetária seja conduzida de forma discricionária, há debate acerca da conveniência da adoção do regime de metas de inflação. Há analistas que entendem que no futuro este regime será adotado nos EUA, mas isso ainda não é consenso.

Como exemplo da falta de consenso quanto à implementação do regime de metas de inflação, pode-se citar as conclusões de Ball e Sheridan (2003) que sustentam que não há evidência conclusiva de que o regime de metas de inflação contribui de forma efetiva na melhoria do controle inflacionário. Cabe ressaltar que o FED construiu a sua reputação antiinflacionária sem ter implementado o regime de metas de inflação. Os opositores do regime de metas argüem que foi exatamente esta credibilidade que possibilitou maior flexibilidade ao banco central americano para responder às perturbações de curto prazo na produção e no emprego sem que as expectativas inflacionárias fossem desestabilizadas. O questionamento que surge a partir daí é de qual seria o benefício de se reduzir esta flexibilidade de resposta ao se adotar o regime de metas de inflação. Os opositores do regime entendem que o regime de metas amarra as próprias mãos do banco central e impedem de o governo agir de maneira rápida e eficiente em momentos de crise.

Quando se estabelece que a credibilidade das políticas econômicas está intrinsecamente ligada ao alcance das metas estabelecidas para essas políticas e aos resultados decorrentes da obtenção de sucesso ou não da política implementada, está se criando uma solução que pode estar adequada a um cenário estático, ou pelo menos não mutável, se o alcance desta credibilidade estiver atrelado ao estabelecimento de regras rígidas. Os agentes devem estar atentos que o gestor da política econômica deverá tomar as medidas responsáveis

o suficiente para atingir, sobretudo, o que a sociedade almeja, expressos na Constituição da República, em especial. Não há maior regra que expresse a vontade do povo em uma democracia.

Se as regras devem ser rígidas no sentido de satisfazer a expectativa de um setor da economia, que embora represente a maior parte do capital, a sociedade estará legitimando uma aristocracia não muito distante do que acontecia na idade média, ou mesmo dando um tratamento à República como se fosse uma sociedade mercantil¹⁹. Medidas que ativem a economia e valorize o trabalho é de interesse de todo o setor empresarial ligado à produção, mas poderá trazer incômodos aos investimentos ligados ao setor financeiro não produtivo, quando seus investimentos estiverem concentrados em títulos públicos, pois se constituirão em desestímulo à aplicação em fundos lastreados em títulos públicos em função da decorrente queda da taxa de juros básica da economia.

O artigo 1º da Constituição da República de 1988 determina:

Art. 1º A República Federativa do Brasil, formada pela união indissolúvel dos Estados e Municípios e do Distrito Federal, constitui-se em **Estado Democrático de Direito** e tem como **fundamentos**:

I - a soberania;

II - a cidadania;

III - a dignidade da pessoa humana;

IV - **os valores sociais do trabalho** e da livre iniciativa;

V - o pluralismo político.

Parágrafo único. **Todo o poder emana do povo, que o exerce por meio de representantes eleitos ou diretamente, nos termos desta Constituição.** (grifo nosso).

É certo que as medidas de política econômica e seus gestores devem gozar de credibilidade, mas os pressupostos que direcionam as medidas devem estar calcados no que espera a sociedade. Regras rígidas que atendam a interesses de apenas um grupo pequeno, embora representativo do capital, é tão nociva quanto a discricionariedade irresponsável ou a

¹⁹ A Sociedade Mercantil é aquela constituída por duas ou mais pessoas, cuja atividade poderá ser industrial ou comercial, ou comércio e indústria. O seu registro é feito na Junta Comercial.

que busca atender interesses pessoais ou de grupos. O enfoque das regras a serem estabelecidas é no sentido de que produzam o melhor resultado para a sociedade. Identicamente, a flexibilidade das regras deve ser admitida quando o foco for o interesse social, tendo em vista que, para evitar o descontentamento do mercado financeiro, o governo flexibiliza as regras por ele mesmo estabelecidas, como pode ser observado em momentos de crise da economia.

Admitir que a sociedade deve se submeter a resultados perversos sem que tenha a menor segurança na reversibilidade futura das conseqüências é um risco que, para que se corra, deve-se ter aceitação plena da sociedade por meio de seus representantes. Portanto, a implementação de medida de política econômica que exijam o esforço de toda a sociedade carece de debates no Congresso Nacional e nas instituições representativas da sociedade civil e não apenas de justificativas formais em seções do Congresso Nacional. Deixar de tomar medidas mais flexíveis que atendam à sociedade no presente e tomar medidas rígidas que causam efeitos perversos atuais, mas que trazem uma expectativa incerta de sucesso futuro, calcada em fundamentos teóricos, é semelhante a aceitar, como cobaia, um tratamento médico de alto risco que indique a possibilidade de cura futura, mas com pouca certeza de garantia de sobrevivência a seus efeitos atuais, e abdicar de outro convencional cujos resultados possam ser mais modestos, mas previsíveis.

Toma-se, como exemplo, o caso de uma economia onde o governo esteja comprometido em manter o nível de emprego e a produtividade. Em momentos de recessão, decorrente de fatores internos ou externos, o governo poderia reduzir a taxa de juros incentivando o investimento. Poderia contar que o controle de preços ficaria por conta da maior capacidade dos produtores de ofertarem ou, eventualmente, utilizaria a taxa de juros à disposição do gestor da política monetária, mas não como único, ou mais valorizado,

mecanismo de controle. Nesse caso, mesmo sem o rigor exacerbado de regras, haveria previsibilidade e transparência na gestão da política econômica, pois os agentes entenderiam que o governo agiria preventivamente no sentido de proteger o emprego e o investimento produtivo e não no sentido de proteger apenas a rentabilidade dos recursos não produtivos.

Para evitar o uso indevido de medidas oportunistas, se houver flexibilidades, cabe ao Congresso Nacional e à sociedade exercer a fiscalização, a cobrança e até mesmo sustar, por mecanismos legais, excessos que o governo possa cometer. Supor que o poder decisório do presidente ou dos gestores da política fiscal e monetária seja supremo é admitir o desprezo pela Lei Maior e a fragilidade da democracia. Não é adequada ao amadurecimento da democracia a abstenção do seu exercício. A liberdade é mais adequada que o exercício da força à esta maturidade. Entender que os governos estariam sempre propensos a tomar medidas discricionárias visando ao atendimento de interesses de ocasiões é o mesmo que admitir, a priori, que a sociedade escolhe mal os seus representantes, ou que não são, definitivamente, opções de políticos dignos. Admitir que todos os políticos estão sujeitos à manipulação não é justificativa para se transpor os limites da democracia e retirar os poderes da sociedade ou mesmo do Congresso Nacional. Apesar dos grandes bônus, a democracia traz também seus ônus. Ainda assim, é mais preferível aos demais regimes.

Para se evidenciar a necessidade de flexibilidade no uso das regras, especialmente em situações extremas, pode-se tomar como referencial o entendimento do legislador com relação ao que se exige de um indivíduo na sociedade. Admite-se que uma pessoa em estado de necessidade pratique ações tipificadas como crimes (artigo 23 do Código Penal). A hipótese dessa exceção de tratamento à conduta tipificada tornando-a lícita é admitida para dar condições ao indivíduo fazer frente ao perigo iminente. Se as suas ações na prática da conduta tipificada forem moderadas, poderá a conduta tipificada ter a sua ilicitude excluída.

Identicamente, em uma situação em que a coletividade encontra-se afetada por um mal, não caberia flexibilidades nos conceitos ou decisões visando atenuar o rigor dos efeitos perversos. O Estado, monopolista do uso da violência, abre mão deste monopólio em situações específicas, como na legítima defesa (artigo 25 do Código Penal) e desforço imediato (artigo 1210 do Código Civil). Seria pouco razoável admitir que, mesmo que por necessidade emergencial de quem detém o poder (o povo), não se poderia flexibilizar regras para conter crises que afetam diretamente o nível de emprego e põem em risco a própria capacidade de sobrevivência e garantias constitucionais.

Por influenciar diretamente os direitos fundamentais, a política econômica implementada deve ter como referências e limites os resultados atuais que recaem sobre a sociedade. Não há que se impor infortúnios no presente em troca de uma expectativa de conforto futuro, se não for consenso social a aceitação deste esforço. Como a Constituição da República se manifesta a respeito da busca do pleno emprego, este deve ser parâmetro considerado quando se tratar de qualquer medida a ser tomada. Em razão do regime democrático vigente no Brasil, os agentes públicos devem prestar conta dos seus atos. Não há que se tomar qualquer medida, inconstitucional ou ilegal, ainda que julgada tecnicamente mais adequada, se contraria o que prevê a Carta Magna ou preceito legal que deva ser observado.

É ônus da democracia a sujeição ao debate e a prevalência da vontade da maioria. A melhor decisão é a que a maioria deseja, ainda que na hipótese etérea de existência de uma opção melhor, a sociedade não desfrute de capacidade para identificá-la. A liberdade de livre escolha da melhor opção é dada à sociedade que pode, por meio de seus representantes, alterar as regras a que ela mesmo se submete, inclusive a Constituição. Portanto, não há regra maior, ainda que lastreada em conceitos científicos, ou estudos técnicos avançados, que justifiquem o

descumprimento da Lei Maior, ou mesmo que altere a sua essência. Caberia à sociedade decidir sobre a nova fórmula alternativa que se apresenta. A opção vencedora será implementada, mesmo que a minoria vencida discorde ou sustente a sua posição com fundamentos em avaliações de sucesso internacionais. É o custo da democracia. As ditaduras se sustentam exatamente sob a premissa de que o tirano conhece o melhor caminho para o seu povo. Todavia, os modelos absolutistas não são adequados à realidade de quem conhece os valores da democracia.

No contexto da busca a todo custo pela estabilidade de preços, sem considerar o nível de emprego, surge a idéia de independência do banco central. A literatura associa a independência do banco central à menor volatilidade dos preços ou mesmo à necessidade de fortalecimento da credibilidade da autoridade monetária. Estudos indicam ainda que bancos centrais com maiores níveis de independência são mais favoráveis à estabilização e que a política fiscal é mais disciplinada em países onde as autoridades monetárias são mais independentes, mas esses estudos não contemplam diretamente a questão do emprego. A idéia de independência do banco central cunhada por Rogoff (1985) propôs a adoção de um banco central independente com um presidente conservador. Nesse modelo, Rogoff demonstrou que para alcançar a estabilidade de preços o *central banker* deve ter maior aversão à inflação do que a média da sociedade. O fundamento base da proposta de Rogoff apresenta conflito com a previsão constitucional do artigo 1º, parágrafo único, que preceitua “Todo poder emana do povo...”. Não pode haver gestor público mais rigoroso que a sociedade na obtenção de qualquer resultado, tendo em vista que o agente público foi elevado à posição de gestão para atingir os objetivos e anseios da sociedade, em suas dimensões exatas.

Essa independência garante liberdade aos gestores da política monetária para que tomem medidas no sentido de acalmar o mercado. Medidas que garantem aos proprietários de títulos públicos a tranquilidade de que seus rendimentos não serão significativamente afetados. São medidas que tranquilizam o mercado minorando-lhe os riscos, ainda que sobrecarreguem as contas públicas. Neste cenário, evidente no caso brasileiro, reside o grande risco de independência do banco central, que poderá atuar livremente em momentos de pressão do mercado e será independente para tomar decisões de alto risco para a sociedade, sendo esta, a parte mais frágil. Esta fragilidade pode ser identificada em razão da pouca importância que é dada à questão do emprego na formulação da política econômica.

O risco ainda é mais elevado se os seus gestores forem detentores de mandatos fixos, como alguns autores propõem. Isto porque, os diretores do banco central não são eleitos diretamente pela sociedade, embora legitimados pelo Congresso Nacional. Mandatos para diretores do banco central não são adequados em um cenário em que não há regras claras que protejam o desenvolvimento econômico e o emprego, ainda que a Constituição os trate como princípios. Mandatos fixos para diretores sem atribuições legais definidas com relação ao nível de emprego, mas com amplos poderes discricionários na definição das medidas destinadas ao alcance das metas de inflação, independente do resultado gerado sobre o nível de emprego, pode se constituir em um ambiente vantajoso para o capital especulativo, mas desagradável para os que dependem de emprego para a sobrevivência.

A ausência de definição legal associada ao cumprimento de regras abalizadas apenas nos anseios do mercado financeiro não produtivo legitima uma aristocracia e, naturalmente, contraria os princípios democráticos. A adoção dessas medidas fragilizam o poder fiscalizador da sociedade e do Congresso Nacional. Por essa razão o interesse público será refém de decisões de técnicos que, em geral, não são cunhados em suas vidas profissionais

ao exercício de funções públicas, mas grande parte deles na história recente é oriunda de instituições financeiras que são afetadas diretamente em seus balanços pelas medidas tomadas pelo Banco Central do Brasil. Por serem profissionais do mercado financeiro, retornam a ele após o exercício de função pública relevante e estratégica para a sociedade, mas também importante e estratégica para as instituições que, a seguir, receberão esses ex-gestores da política monetária do país.

Assim, a transparência e a sintonia com os anseios sociais são mais adequadas à gestão da política econômica do que decisões fechadas sem esclarecimentos suficientes das razões à sociedade. Portanto, em uma sociedade democrática espera-se que os governos ajam com transparência e prestem contas à sociedade de suas ações. Nesse foco, Walsh (1995), levando em consideração a teoria do agente-principal, propôs a incorporação dos contratos ótimos entre o banco central (agente) e o governo (principal). Os objetivos a serem alcançados devem ser calcados na previsão constitucional. As estratégias não podem deliberadamente desprezar os objetivos da República e seus resultados devem ser apresentados e justificados à sociedade.

4 O CRESCIMENTO ECONÔMICO DE PAÍSES QUE SE UTILIZAM DO REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO E OS DEMAIS

Desde o início da década de 1990, diversos países²⁰, desenvolvidos e subdesenvolvidos, adotaram o regime de metas de inflação como estratégia de política monetária destinada a garantir a estabilidade de preços. Diversos autores realizaram estudos visando comparar o regime de metas de inflação com outras estratégias que objetivam a estabilidade de preços, como Neuman e Hagen (2002) e Wu (2004). Este último concluiu que a adoção do regime de metas de inflação e a sua credibilidade perante a população são eficazes para alcançar a redução das taxas de inflação dos países.

Bionde e Toneto Jr (2006) realizaram estudos que indicaram que a taxa de crescimento entre os países desenvolvidos que adotam o regime de metas de inflação e os que não adotam são próximas. Entretanto, para os países em desenvolvimento, a taxa de crescimento média dos que adotam o regime de metas de inflação é bastante inferior àqueles que não adotam. Isto sinaliza para o fato de que a adoção do regime de metas pode afetar negativamente o crescimento econômico. Portanto, dentre os países que adotam o regime de metas de inflação, os países desenvolvidos vêm apresentando um desempenho melhor do que os em desenvolvimento. Os autores concluem ainda que a adoção do regime de metas de inflação pelos países em desenvolvimento provoca uma maior variabilidade do crescimento real do produto, que pode estar relacionado com a vulnerabilidade da economia dos países

²⁰ Adotaram o regime de metas de inflação: Nova Zelândia (1990), República Checa (1998), Canadá (1991), Polônia (1999), Chile (1991), Colômbia (1999), Israel (1992), Brasil (1999), Reino Unido (1992), Suíça (2000), Suécia (1993), África do Sul (2000), Finlândia (1993), Tailândia (2000), Austrália (1993), Islândia (2001), Espanha (1995), Noruega (2001), México (1995), Hungria (2001), Coreia do Sul (1998), Peru (2002) e Filipinas 2002.

emergentes. Com isso, os países em desenvolvimento estão mais propensos a enfrentar o trade-off de curto prazo entre estabilidade das taxas de inflação e crescimento do produto.

Deve-se destacar também que a média de crescimento dos países desenvolvidos que adotam o regime de metas de inflação é bastante próxima à taxa média de crescimento dos países que não adotam o regime, e as taxas médias de inflação dos países que adotam o regime também se mostram inferiores às taxas dos países que não adotam. Isto leva a crer que o custo de manutenção do regime de metas inflacionárias em países desenvolvidos não é elevado, já que o controle da inflação é melhor e as médias de inflação não são significativamente diferentes das taxas médias encontradas para o grupo de todos os países desenvolvidos.

Entretanto, segundo Bionde e Toneto Jr (2006), os países em desenvolvimento que adotam o regime de metas inflacionárias enfrentam uma situação distinta dos países desenvolvidos, pois o regime garante uma taxa média de inflação 17% mais baixa do que a taxa média de inflação do grupo de países em desenvolvimento, enquanto a redução da taxa média de crescimento do produto é de 39% em relação à taxa média de crescimento do produto para o grupo. Este resultado indica que há um efeito perverso sobre o produto dos países emergentes para se alcançar a redução da inflação.

Assim, os países em desenvolvimento que adotam o regime de metas de inflação enfrentam custos maiores durante o processo de convergência da inflação para a meta estabelecida, enquanto os países desenvolvidos, ao adotarem o regime de metas de inflação, alcançam a estabilidade de preços sem que o crescimento do seu produto seja muito inferior à média dos países que não adotam o regime.

Os resultados apresentados trazem à tona a hipótese da desagradável aritmética fiscal concebida por King (1985). O autor esboçou um modelo baseado em uma economia em que

há dominância monetária, ou seja, quando a autoridade monetária determina a política monetária independentemente da autoridade fiscal²¹. Em outras palavras, a ação da política fiscal é endógena ao comportamento da política monetária. Por exemplo, a definição da taxa de juros ou da taxa de crescimento da base monetária determina qual será o montante correspondente ao déficit ou superávit primário da economia. Tendo em vista que a credibilidade não é adquirida de forma rápida, no período de sua construção haverá a necessidade de geração de maiores superávits primários. Por isso King (1995) alerta que uma mudança de regime de política monetária pode gerar a desagradável aritmética fiscal.

A idéia da desagradável aritmética fiscal está relacionada a um cenário de dominância monetária em que o banco central não possua total credibilidade imediata, mas tem como objetivo manter a inflação em níveis baixos. Como a autoridade monetária não conta com total credibilidade, há uma pressão para um aumento na taxa de juros para reduzir a inflação, por meio da contenção de demanda. A alta na taxa de juros pressiona para uma elevação na dívida pública devido ao efeito da incidência da taxa de juros real sobre o estoque da dívida. Surge então a necessidade de geração de recursos adicionais para financiar o déficit resultante do período em que a credibilidade estiver sendo desenvolvida. A idéia é que para manter a razão dívida/PIB constante, alocam-se recursos públicos para arcar com os custos dos serviços da dívida, de modo a evitar que ocorra a sua explosão. Logo, torna-se necessária a geração de superávits primários, limitando a capacidade do governo de realizar investimentos públicos.

²¹ Estabelecida a política monetária, a autoridade fiscal deve adotar uma política fiscal consistente com a política monetária implementada, ajustando o seu orçamento de forma que sejam alcançados os níveis de superávits primários exigidos.

5 O MODELO DE POLÍTICA MONETÁRIA DOS EUA E A SUA FUNDAMENTAÇÃO LEGAL

O FED, como diversos bancos centrais, possui três instrumentos de condução de política monetária: depósitos compulsórios, taxas de redesconto e operações de mercado aberto (*open market*). Os depósitos compulsórios são os depósitos que os bancos comerciais são obrigados a manter junto ao Banco Central correspondentes a um percentual dos depósitos à vista. São mantidos no Banco Central em reservas bancárias, podendo ser efetuados em espécie ou em títulos. A taxa de redesconto é a taxa de juros cobrada pelo Banco Central nos empréstimos aos bancos comerciais. Muitas vezes os bancos comerciais necessitam de empréstimos de curto prazo para cumprir alguns compromissos que, por falta de liquidez no período, não teriam como cumprir. O Banco Central funciona como uma espécie de prestador de última instância para os bancos comerciais. As operações de mercado aberto, que são as compras e vendas de títulos públicos, são os instrumentos mais importantes de política monetária de que o Banco Central dispõe. Quem estabelece a taxa de juros norte-americana é o Federal Open Market Committee (FOMC).

O FOMC é formado pelos sete membros do Board of Governors do FED (escolhidos pelo governo norte-americano), e por cinco presidentes de Federal Reserve Banks (Bancos Centrais regionais). O presidente do Federal Reserve Bank de Nova York é membro do FOMC de modo contínuo, os demais presidentes são membros de maneira rotativa pelo período de um ano. Todos os anos, durante sua primeira reunião, os membros do FOMC elegem um Chairman e um Vice Chairman. Tradicionalmente, o Chairman do Board of Governors é eleito Chairman do FOMC, e o presidente do Federal Reserve Bank de Nova

York é eleito Vice Chairman. Desse modo, os cargos de Chairman do Board of Governors e Chairman do FOMC se concentram na mesma pessoa. Estas posições são ocupadas atualmente por Ben Bernanke.

O FOMC é o membro mais importante do Federal Reserve System (FED) no que se refere à política monetária e é responsável por dirigir as operações do FED com moedas estrangeiras. É, portanto, responsável pela formulação de uma política capaz de promover crescimento econômico, pleno emprego, estabilidade de preços e o equilíbrio do balanço de pagamentos.

O FED é formalmente independente. Todavia, a independência definida em lei o obriga a agir a todo o tempo de forma coordenada com o Departamento do Tesouro²². O FED é obrigado por lei a perseguir simultaneamente três objetivos: (i) utilização plena da capacidade produtiva instalada, (ii) pleno emprego da força de trabalho e (iii) estabilidade de preços. Já o Tesouro é obrigado, por lei, a cumprir o orçamento da União votado pelo Congresso e aprovado pelo presidente da República. Para alcançar este objetivo, por meio de contas bancárias, recolhe tributos da sociedade e paga as despesas previstas no Orçamento. Se, por qualquer motivo, as despesas orçamentárias superam em algum momento o recolhimento de tributos, as contas ficam negativas, mas permanecem sendo movimentadas normalmente. Nesses casos, bastante comuns, o Tesouro estará operando em déficit, automaticamente coberto por meio de uma conta de compensação alimentada pelo FED. As ordens de pagamento do Tesouro serão sacadas pelo público e entram em circulação sob a forma de expansão de moeda fiduciária, ou são recolhidas às reservas bancárias, caso permaneçam depositadas nas contas dos seus destinatários. O aumento das reservas pressionará para baixo a taxa básica de juros. Agindo em estrita observância dos três objetivos acima definidos (crescimento, emprego e inflação) cabe então ao FED decidir se prefere

²² Corresponde ao Ministério da Fazenda no Brasil.

enxugar essa liquidez aumentada, evitando pressões inflacionárias, ou sancioná-la, para estimular a demanda agregada. O banco central americano faz isso manejando a compra e venda de títulos no *open market*: vende títulos para recolher dinheiro, ou compra títulos para injetar dinheiro. Assim, através do *open*, o FED regula a liquidez da economia norte-americana, e com ela a taxa de juros, de modo a buscar aqueles três objetivos, sempre dando cobertura à execução, pelo Tesouro, do Orçamento aprovado pelos poderes democráticos da República representados pela Presidência e pelo Congresso Nacional.

O FED que possui seus comitês decisórios abertos à participação da sociedade só é independente para tomar certas decisões operacionais, mas, como se vê, o arcabouço legal e institucional em que ele opera disciplina essa independência e o obriga a atuar de forma intimamente articulada com o Tesouro na busca de objetivos que interessam à sociedade e não contempla unicamente interesses setoriais, como instituições financeiras que negociam os títulos americanos, ganhando ou perdendo de acordo com as medidas tomadas pela autoridade monetária. Esse arranjo permite que ambas as instituições atuem de forma permanentemente anticíclica. Em períodos de baixa atividade econômica, e decorrente baixo recolhimento de impostos, o Tesouro tende a incorrer em déficit, as reservas bancárias tendem a aumentar, e as taxas de juros, operadas pelo FED, tendem a baixar. Medida inversa é tomada quando a atividade econômica está intensa e surge o risco de inflação. Com isso, o que sensibiliza a taxa de juros não é exclusivamente o *stress* do mercado mas, por definição legal, os objetivos de crescimento, emprego e estabilidade de preços.

Os dois segredos principais do arranjo norte-americano são os objetivos múltiplos definidos em lei e a alta coordenação entre a ação do banco central e do Tesouro para garantir a execução do Orçamento da União e possibilitar a adoção de políticas flexíveis, potencialmente favoráveis ao crescimento.

Nos anos 1990 foi adotado nos EUA um *mix* entre a política monetária e a fiscal. Este modelo permitiu que a economia assumisse uma trajetória de crescimento, com inflação baixa e controlada coexistindo com o equilíbrio fiscal. O mecanismo utilizado era baseado em uma política monetária que compensasse a execução de uma política fiscal austera. Uma das principais questões enfrentadas no início da implementação desse modelo era de como reduzir o déficit orçamentário sem agravar a recessão pela qual passava aquele país.

A medida tomada pelo governo americano na ocasião foi de enviar ao congresso um programa de diminuição paulatina do déficit. Paralelamente a isso, o FED implementou uma redução gradual da taxa de juros. A combinação adequada da contração fiscal com a expansão monetária permitiu o crescimento contínuo do produto. O resultado positivo obtido pela economia americana no período teve participação direta da autoridade monetária que utilizou-se de maneira eficiente a sua capacidade de ação rápida de responder às adversidades conjunturais que recaem sobre a economia.

A adequada flexibilidade na condução da política econômica também evitou resultados adversos sobre o produto no início da década de 1990, conforme afirma Blanchard (2002). Deve ser ressaltado que o sucesso da política econômica americana não dependeu do estabelecimento, pela autoridade monetária, de uma meta de inflação ou regra para estabelecimento da taxa de juros explícitas. A flexibilidade adotada não tirou dos agentes privados a certeza de que o banco central tinha efetivamente forte compromisso com uma inflação baixa. A credibilidade da autoridade monetária, portanto, não foi afetada.

Ao longo da década de 1990 a taxa de juros foi utilizada pelo governo americano como mecanismo de estabilização da economia por diversas vezes, quando se fez necessário. Como exemplo pode-se citar a queda expressiva da taxa de juros no início da década de 1990 visando combater a recessão que assolava a economia. Identicamente, quando houve o ataque

às torres gêmeas, quando a economia foi afetada de forma adversa, as medidas tomadas se assemelham às implementadas no início da década de 1990. Em 2001 o corte foi tão expressivo que ao final deste ano a taxa de juros americana era de 2%. Essa medida evidencia a prioridade dada pelo FED em estabilizar a economia e de forma mais secundária, a inflação. Em ambos os momentos citados, as medidas tomadas mostraram-se eficientes no sentido de evitar o aprofundamento da recessão. Essas medidas têm permitido a estabilidade da inflação e do crescimento econômico do país.

O ex-presidente do FED, Alan Greenspan, é contrário à adoção do regime de metas de inflação. O atual presidente da autoridade monetária dos EUA, Ben Bernanke, é a favor. Em função disso, as medidas de política monetária tomadas atualmente aproximam-se deste regime. Contudo ainda não há consenso naquele país quanto à adoção do regime de metas de inflação. O argumento básico contrário é que a inflação relativamente baixa experimentada pelos países que agora adotam o regime de metas, não pode ser atribuída, necessariamente, ao próprio regime. Assim, não haveria suficientes evidências que justifiquem a mudança.

Greenspan terminou o seu testemunho no Congresso americano em fevereiro de 2005 reafirmando o compromisso do FED em perseguir a estabilidade de preços e o maior nível de emprego que seja sustentável, conforme previsão legal. Caso venha a ser adotado, o regime de metas de inflação nos EUA deverá vir por mecanismo legal que seria submetido ao Congresso americano, isto porque implicaria em modificações nas atribuições legais do FED que, por lei, deve perseguir não só a estabilidade de preços, mas também o máximo nível de emprego sustentável. A estas atribuições convencionou-se chamar “*dual mandate*”.

Todavia, o Federal Reserve tem sustentado, mais recentemente, com a anuência do Congresso, que ao garantir a estabilidade de preços, contribui para a obtenção de maior nível de emprego no longo prazo. Esta posição contribui para a formação de expectativas,

induzindo a convergência das expectativas futuras de inflação, permitindo maior estabilidade na economia. A estabilidade dos preços é vista como condição necessária para se atingir o crescimento econômico sustentado no longo prazo. Por outro lado, a posição do FED em indicar qual seja a sua expectativa de inflação é bem vista, pois reduz a assimetria de informações entre os agentes do mercado e favorece a elaboração, por estes, do cenário econômico futuro, garantindo assim a tomada de decisões com menores riscos, permitindo-se a convergência da economia para um equilíbrio ótimo.

6 O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO NO BRASIL E A SUA FUNDAMENTAÇÃO LEGAL

6.1 Considerações sobre o regime de metas de inflação e a sua aplicação no Brasil

O regime de metas de inflação é ou já foi utilizado em 23 países²³ no mundo, que o adotaram a partir do início dos anos 90. Entre os economistas há os que encontram neste regime a solução para as economias modernas e globalizadas, pois é possível o planejamento a longo prazo pelo conhecimento das ações dos governos ao longo do tempo. Por outro lado há economistas que combatem o regime por entender que as medidas tomadas se constituem em um entrave ao desenvolvimento econômico, o que prejudica o nível de emprego no país.

As ações de política econômica afetam diretamente o crescimento da economia, a distribuição de renda e o nível de emprego, não apenas o nível de preços. A constitucionalidade de uma medida de política econômica deve ser analisada também com base em seus resultados. Tendo em vista que há inúmeras alternativas de medidas de política econômica defendidas por correntes diferentes de economistas, há que se verificar qual delas esteja de acordo com os objetivos fundamentais da República e os princípios que a ordem econômica deve seguir. Se verificados resultados contrários às premissas maiores definidas

²³ Adotaram o regime de metas de inflação: Nova Zelândia (1990), República Checa (1998), Canadá (1991), Polônia (1999), Chile (1991), Colômbia (1999), Israel (1992), Brasil (1999), Reino Unido (1992), Suíça (2000), Suécia (1993), África do Sul (2000), Finlândia (1993), Tailândia (2000), Austrália (1993), Islândia (2001), Espanha (1995), Noruega (2001), México (1995), Hungria (2001), Coreia do Sul (1998), Peru (2002) e Filipinas 2002.

pela Carta Magna, ainda que sejam medidas sustentadas por renomados autores da ciência econômica, a sua implementação não dispensa a análise pelo crivo da Lei Maior a qual todos estão sujeitos no Brasil.

Com a adoção do regime de metas para a inflação no mês de junho de 1999, a estabilidade de preços passou a ser o maior objetivo da política econômica. Para alcançá-lo, o principal instrumento utilizado no Brasil é a taxa básica de juros da economia (SELIC). Neste período o Brasil alcançou as maiores taxas de juros do mundo, um crescimento pífio da economia, baixos índices de emprego, e ainda assim a inflação é alta em relação à média mundial. O resultado disso tem sido um desemprego estrutural elevado, o que afeta a criminalidade devido a ociosidade do jovem.

O Brasil possui índices de concentração de renda que se destaca entre os piores do mundo. As medidas tomadas no arcabouço do regime de metas para a inflação não têm trazido benefícios eficazes no sentido de alterar significativamente a performance atual de distribuição de renda e emprego. As taxas de juros elevadas asfixiam a economia e concentram ainda mais a renda. Ademais, mantêm o desemprego em níveis elevados. Esses resultados estão na contramão dos anseios da sociedade. Com relação à distribuição de renda, preserva-se o poder de compra da sociedade mantendo-se cada um no nível que se encontra, perpetuando-se assim o cenário de concentração de renda existente. Com relação ao emprego, houve piora nos índices.

A teoria que entende que o regime de metas de inflação é a solução para toda essa má performance atual da economia é contestada por outras que entendem que políticas voltadas para o desenvolvimento e o pleno emprego atenderiam de forma mais efetiva os interesses da sociedade brasileira. A análise dessa divergência é valiosa, pois apontará quais os objetivos

são considerados mais relevantes pelas principais linhas de pesquisa de política econômica e o alinhamento delas com os fundamentos constitucionais já apresentados cima.

Todavia, não pode se desprezar os resultados sobre a economia com a implementação do regime de metas de inflação. A alta taxa de juros básica da economia (SELIC), associada a alta parcela da dívida pública brasileira indexada a esta taxa tem pressionado para o aumento da dívida pública. Destarte, para evitar o risco de default da dívida, nos últimos anos o governo tem adotado a estratégia de perseguir também metas de superávit primário, dando ao mercado garantias de que é capaz de honrar os compromissos da dívida. Este esforço tem contido a explosão da dívida, mas tem exigido um custo social elevadíssimo representado pelas baixas taxas de crescimento da economia, decorrente das dificuldades de crédito e falta de incentivos à produção, e, como consequência imediata, as altas taxas de desemprego. Outros efeitos que estão associados à política econômica restritiva são o desmonte dos serviços públicos básicos, especialmente a educação, saúde, saneamento básico, e os efeitos diretos que o desemprego causa na violência. Está aí estabelecido um ciclo vicioso que aponta em direção oposta às garantias dos direitos fundamentais do cidadão.

6.2 Disposições constitucionais sobre a geração de empregos e desenvolvimento econômico no Brasil

A política econômica implementada produz efeito direto sobre o nível de emprego, salários e bem estar social. Uma medida de tamanho alcance muda as perspectivas da

indústria, do mercado financeiro e afeta diretamente aos cidadãos. A urgência e o anseio de mudanças não podem dar lugar a ações precipitadas de nenhum responsável por políticas de governo, especialmente quando a Constituição da República estabelece os limites.

A urgência das ações governamentais não pode transcender o controle da constitucionalidade, da legalidade e do interesse público, a qualquer tempo, tendo em vista que a escolha do regime democrático por uma sociedade dá a ela o ônus de arcar com os custos inerentes ao debate e ao julgamento das ações de seus mandatários. O controle dos atos dos agentes públicos sai por vezes das linhas para as entrelinhas da lei quando observa-se o que prevê o artigo 37, *caput*, da Carta Magna que aponta os princípios a que a Administração Pública deve se sujeitar. A saber, Legalidade, Impessoalidade, Moralidade, Publicidade e Eficiência. Portanto, além das aferições constitucionais que serão feitas observando-se diretamente o texto da Carta Magna, deve-se cuidadosamente perceber o atendimento a estes princípios basilares. O administrador público, em qualquer esfera, deve cumprir os mandamentos legais e prestar contas à sociedade de suas ações e resultados, obrigatoriedade decorrente da *accountability*²⁴.

O artigo 170 da Constituição da República de 1988 prevê:

Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios:

...

VIII - **busca do pleno emprego**; (grifo nosso)

O legislador constituinte ao colocar o pleno emprego como um princípio estava indicando uma direção a ser seguida ao gestor de política econômica. Entendimento diferente desse dispositivo é o mesmo que interpretá-lo como letra morta, o que não seria o caso por

²⁴ O termo *accountability* é derivado do sistema anglo-saxão e refere-se à prestação de contas por uma ação delegada. O delegado (políticos) presta conta ao delegante (eleitores) de suas ações.

tratar-se de um princípio norteador da ordem econômica. O pleno emprego, segundo Costa (1989, p. 242) é:

Aspiração natural de toda a sociedade, entende-se por pleno emprego aquele estado em que o número de indivíduos efetivamente empregados é igual ao número de de indivíduos que desejam estar ocupados, menos o contingente de desemprego friccional, supondo-se que não existem vagas para serem ocupadas.

Magalhães (1997, p. 248, v.I) afirma que:

Existe uma área na atividade empresarial chamada 'cinzenta', que se caracteriza por uma retração ou ociosidade dos empresários motivada por fatores econômicos gerais determinando a diminuição do seu poder aquisitivo de serviços, agravando suas repercussões sobre a mão de obra desocupada, conquanto qualificada para prestá-los.

A solução desse círculo vicioso não pode ser outra senão fixar-se o governo no ponto a partir do qual o círculo se desenhou, qual seja o da falta de oportunidades produtivas ou sem atrativos, gerando a falta de pleno emprego.

Os autores deixam claro que o pleno emprego não é um conceito abstrato, mas está associado à utilização da capacidade produtiva instalada, ao aquecimento da economia e a uma atitude proativa do governo na implementação de medidas que favoreçam o bom desempenho da economia e permita a geração de empregos. Uma política que tenha como objetivo o pleno emprego, deve ter em seu bojo, obviamente, a medição do nível de emprego de forma objetiva. O Decreto 3.088, de 21 de junho de 1999, que estabelece a sistemática de "metas para a inflação" como diretriz para fixação do regime de política monetária no Brasil, prevê:

“Art. 1º Fica estabelecida, como diretriz para fixação do regime de política monetária, a sistemática de "metas para a inflação".

§ 1º As metas são representadas por variações anuais de índice de preços de ampla divulgação.

§ 2º As metas e os respectivos intervalos de tolerância serão fixados pelo Conselho Monetário Nacional - CMN, mediante proposta do Ministro de Estado da Fazenda, observando-se que a fixação deverá ocorrer:

...

Art. 4º Considera-se que a meta foi cumprida quando a variação acumulada da inflação - medida pelo índice de preços referido no artigo

anterior, relativa ao período de janeiro a dezembro de cada ano calendário - situar-se na faixa do seu respectivo intervalo de tolerância.

Parágrafo único. Caso a meta não seja cumprida, o Presidente do Banco Central do Brasil divulgará publicamente as razões do descumprimento, por meio de carta aberta ao Ministro de Estado da Fazenda, que deverá conter:

I - descrição detalhada das causas do descumprimento;

II - providências para assegurar o retorno da inflação aos limites estabelecidos; e

III - o prazo no qual se espera que as providências produzam efeito.”

O referido decreto não faz qualquer referência ao nível de emprego. Portanto, fica explicado que o Banco Central do Brasil (BACEN) não esteja, efetivamente, preocupado com a geração de emprego. Pode-se argumentar que não caberia ao BACEN a condução da política fiscal, mas apenas da monetária. Seria bastante razoável se as políticas econômicas fossem completamente independente e não provocassem qualquer efeito uma sobre a outra. O fato é que, não é apenas o BACEN que persegue a estabilidade de preços e a meta de inflação estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN)²⁵, mas todo o governo. Em função disso, a meta de inflação não é do BACEN, mas de todo o governo.

Mesmo o BACEN sendo o guardião da moeda, não se deve desprezar os efeitos gerados pela política monetária sobre a fiscal. As políticas, embora sejam geridas por entes diferentes no mesmo governo, afetam uma a outra. Como exemplo do efeito que a política monetária gera sobre a fiscal, pode ser verificado nos resultados que os juros elevados provocam sobre a dívida pública indexada. Para evitar que a dívida pública tome uma rota explosiva, emerge a necessidade de geração de superávit primário e contingenciamento orçamentário para se arcar com os custos da dívida. Neste caso, deve-se levar em conta, como

²⁵ O Conselho Monetário Nacional é composto pelo Ministro da Fazenda, Ministro do Planejamento e Presidente de BACEN. É responsável pela fixação das diretrizes da política monetária nacional, creditícia e cambial.

já descrito anteriormente, os efeitos da desagradável aritmética fiscal previstos por King (1995).

No entanto, no regime de metas de inflação, a estabilidade de preços e a meta de inflação a ser alcançada são os maiores objetivos da política econômica. O principal instrumento de política monetária para alcançá-los é a taxa básica de juros da economia (SELIC). Nesta situação, o índice que os gestores da política econômica estão preocupados em alcançar é a meta de inflação. Não há preocupação direta com os efeitos sobre o emprego e o crescimento da economia, que são decorrentes das medidas tomadas no esforço de se cumprir a meta de inflação estabelecida, mesmo sendo consenso que a taxa de juros elevada, tal como no Brasil, provoca efeitos perversos na economia, tal como desemprego elevado, desaceleração no crescimento econômico e aumento do déficit público.

Quando o CMN estabelece a meta de inflação, com base no decreto nº 3.088/1999, não deixa claro para a sociedade e nem para o Congresso Nacional qual os referenciais que tomou para estabelecer a meta e nem as suas tolerâncias. Embora existam trabalhos acadêmicos teóricos que estipulam metas ótimas para a economia, deve-se considerar que o contexto econômico difere de um país para o outro.

Pela pirâmide de Kelsen, que ilustra a hierarquia de normas, a Constituição da República de 1988 vem no topo e as normas regulamentares, como o Decreto 3.088, vem na base. Não pode o objetivo definido em um decreto produzir efeito que limitem ou contrariem dispositivo constitucional tratado como princípio, tal como é o pleno emprego (artigo 170, VIII, da Constituição da República de 1988). Em função disso são necessárias revisões e adequações na gestão da política econômica que resgatem o princípio constitucional do pleno emprego.

7 DIREITOS E GARANTIAS FUNDAMENTAIS: DIREITO À VIDA, À PROPRIEDADE E AO TRABALHO

No estado democrático de direito é preocupação fundamental a garantia dos direitos dos cidadãos, sejam eles considerados no ponto de vista individual ou social. Na Constituição de 1988 os direitos individuais estão previstos no artigo 5º e os direitos sociais do artigo 6º ao artigo 11. A preocupação com os direitos fundamentais surgiu na Declaração da Constituição americana de 1786 e se cristalizou na Declaração dos Direitos do Homem e do Cidadão, em 1789, universalizando-se com a Declaração dos Direitos Humanos da ONU, em 1948 que acabou por incorporar-se, modernamente, a todos os textos constitucionais.

A Constituição de 1988 inicia-se com a enunciação dos direitos individuais e sociais, salientando a importância deles e as garantias que se pretende dar ao indivíduo frente ao Estado. Dentre os direitos individuais fundamentais, em primeiro lugar, o artigo 5º prescreve:

“Art. 5º Todos são iguais perante a lei, sem distinção de qualquer natureza, garantindo-se aos brasileiros e aos estrangeiros residentes no País a inviolabilidade do direito **à vida**, à liberdade, à igualdade, à segurança e à propriedade, nos termos seguintes:” (grifo nosso).

O legislador constituinte contemplou em primeiro lugar, dentre os direitos fundamentais individuais, o direito à vida. Nada mais razoável, pelo valor que se dá a este bem de natureza irreversível quando perdido e que, sem ele, não há como usufruir dos demais direitos. Todos os direitos contemplados no artigo 5º são considerados cláusulas pétreas²⁶.

²⁶ São direitos que não podem ser suprimidos da Constituição, nem mesmo por emenda constitucional.

Além da Constituição brasileira, outros tratados internacionais aos quais o Brasil é signatário, declaram que o direito à vida é inviolável. Destes, destacamos o Pacto de São José da Costa Rica²⁷, que em seu artigo 4º prevê: “Toda pessoa tem o direito de que se respeite sua vida. Esse direito deve ser protegido pela lei, em geral, desde o momento da concepção. Ninguém pode ser privado da vida arbitrariamente”. O Pacto de São José da Costa Rica entrou para o Ordenamento Jurídico Brasileiro através do Decreto 678/1992 e tem *status* de norma constitucional. Em função disso, ocupa hierarquia superior à toda a legislação infraconstitucional.

Outro direito individual destacado no artigo 5º é o direito à propriedade. O mesmo direito é consagrado pelo artigo 17 da Declaração Universal dos Direitos Humanos. Este direito é assegurado como meio de garantia da subsistência. É o direito universal à terra como fonte provedora das condições mínimas para que a família e a comunidade possam levar uma vida digna. O artigo 5º, XXIII, prevê que “a propriedade atenderá sua função social.” Sob essa ótica, pode-se supor que o estado deveria garantir pelo menos o atendimento das necessidades básicas de qualquer indivíduo. Não poderia ocorrer o caso de pessoas ter a sua vida ou saúde prejudicadas por limitações do direito à propriedade. Fato é que isto não é verdade. Pessoas morrem de fome ou por falta de recursos para arcar com custos relativos a tratamentos de saúde, dado ao sucateamento do serviço de saúde pública.

A Carta Magna, no artigo 6º prevê:

Art. 6º São direitos sociais a educação, a **saúde**, o **trabalho**, a moradia, o lazer, a segurança, a previdência social, a proteção à maternidade e à infância, a assistência aos desamparados, na forma desta Constituição (grifo nosso).

O legislador constituinte contemplou, dentre os direitos fundamentais sociais, o direito ao trabalho. Este direito certamente supriria a necessidade de subsistência da pessoa e de sua

²⁷ Convenção Americana sobre Direitos Humanos

família. Trata-se de outro direito fundamental, mas de natureza social. É mister que se destaque também o que prevê o artigo 23.º da Declaração Universal dos Direitos do Homem: “Toda a pessoa tem direito ao trabalho, a livre escolha do trabalho, a condições eqüitativas e satisfatórias de trabalho e a proteção contra o desemprego.”

O direito *ao* trabalho foi um dos valores sociais fundamentais trazidos pela Revolução Francesa. No cenário social é a válvula de escape para o que não dispõe de patrimônio. É a garantia de subsistência com dignidade. Apesar da importância desse direito, garantido por diplomas legais de hierarquia elevada, o seu não atendimento para milhões de brasileiros tem sido a regra. O índice de desemprego tem atingido índices alarmantes, regularmente com dois dígitos nas regiões metropolitanas.

A ausência do emprego para quem não possui patrimônio capaz de garantir a sua subsistência deixará duas alternativas: a primeira é esperar o auxílio de alguém que possa e se disponha a doar parte dos seus recursos para o desempregado, e a segunda, é utilizar-se de meios ilícitos para a obtenção de recursos, caso não receba alguma doação. Esta última poderá levar o indivíduo ao enquadramento em um dos tipos previstos no Código Penal. Contudo, o legislador, reconhecendo que não é razoável exigir de alguém o cumprimento da lei se a sua sobrevivência está em risco, excluiu da ilicitude o crime se este se justificaria pela necessidade de subsistência. Esta excludente encontra-se prevista no artigo 23 do Código Penal:

“Art. 23 - **Não há crime** quando o agente pratica o fato:

I - **em estado de necessidade;**

II - em legítima defesa;

III - em estrito cumprimento de dever legal ou no exercício regular de direito.

Parágrafo único - O agente, em qualquer das hipóteses deste artigo, responderá pelo excesso doloso ou culposo (grifo nosso).

A situação ilícita, em tese, mais confortável para alguém em situação de penúria é o cometimento do furto famélico, que se constitui em estado de necessidade, explicado pelo artigo 24, também do Código Penal:

Art. 24 - Considera-se em **estado de necessidade** quem pratica o fato para **salvar de perigo atual**, que não provocou por sua vontade, **nem podia de outro modo evitar**, direito próprio ou alheio, cujo sacrifício, nas circunstâncias, não era razoável exigir-se (grifo nosso).

Segundo Mirabete:

“[...] o estado de necessidade configura uma faculdade e não um direito, pois a todo direito corresponde uma obrigação, o que não ocorre com relação àquele que tem lesado o seu bem jurídico por um caso fortuito. Para outros, com os quais concordamos, trata-se de um direito, não contra o interesse do lesado, mas em relação ao Estado, que concede ao sujeito esse direito subjetivo através da norma penal.”

“O estado de necessidade pressupõe um conflito entre titulares de interesses lícitos, legítimos, em que um pode perecer licitamente para que o outro sobreviva. Exemplos clássicos de estado de necessidade são o furto famélico, a antropofagia no caso de pessoas perdidas, a destruição de mercadorias de uma embarcação ou aeronave para salvar tripulante e passageiros, a morte de um animal que ataca agente sem interferência alguma do dono, etc. Não podendo o estado acudir aquele que está em perigo, nem devendo tomar partido, a priori, de qualquer dos titulares dos bens em conflito, concede o direito de que se ofenda bem alheio para salvar direito próprio ou de terceiro ante um fato irremediável. (Mirabete, 1997, p.173)”

Identicamente, os tribunais têm entendido que: “O estado de necessidade é circunstância capaz de forçar o homem médio ao anti-social, quando for razoável exigir-lhe procedimento diverso (TAMG, RJTAMG 22/376).” “Reconheceu-se estado de necessidade em favor de quem, recém chegado de seu Estado natal, sem recurso e sem emprego, sem alimentos nem habitação, pratica furto (TACrSP, RT 574/370).” “Deve haver necessidade de sobrevivência, diante de risco iminente (TJDF, Ap. 9.597, DJU 2.5.90, p.8485).” “Atua em estado de necessidade o responsável pelo sustento de família numerosa e carente que, tendo a luz de sua casa cortada por falta de pagamento efetua ligação clandestina para funcionar vaporizador para filho doente (TACrSP, RT785/621).”

Portanto, a idéia contida nos artigos 23 e 24 do Código Penal é que, embora teria sido violado o direito à propriedade, torna-se este menos relevante que o direito à vida que se

buscava proteger. Todavia, se a motivação foi a extrema penúria, há a presunção de que o faminto não teria estrutura à sua disposição para se defender, a não ser a estrutura estatal que se encontra sobrecarregada. Conhecendo-se as condições de funcionamento e de excesso de trabalho do Poder Judiciário, da Defensoria Pública e do sistema carcerário, não é exagero supor que o preso por furto famélico ficará encarcerado por alguns dias, e até mesmo meses ou anos, até que a sua absolvição seja sentenciada ou mesmo que as medidas para a sua soltura sejam tomadas. Se for o preso responsável pelo sustento de uma família, pode-se prever os desdobramentos que a prisão de alguém nessa situação pode causar.

A única solução segura disponível para que se garanta a subsistência dos que não possuem patrimônio é a garantia do direito ao trabalho. O não atendimento desse direito pode ameaçar a garantia de direitos individuais como o direito à vida, à liberdade, à segurança e à propriedade. O direito à vida do desempregado estará em risco à medida que sem recursos não terá condições de alimentar-se, ao menos adequadamente, para que a sua saúde seja preservada. Por outro lado, sem recursos, o desempregado não terá a garantia de atendimento digno adequado no serviço de saúde pública que está sucateado. O direito à vida dos que não sofrem diretamente os efeitos do desemprego estará ameaçado em virtude da possibilidade de ter o seu principal patrimônio atingido por alguém que queira alimentar-se ou à sua família e se utilize, para isso, de investida contra a integridade física ou à vida de outrem para usurpar-lhe o patrimônio. O agressor, se condenado, poderá ter o seu direito à liberdade cerceado.

Num contexto social em que os diversos tipos de apenados não têm encontrado ação de apoio e reintegração mais consistente do poder público, esta problemática não diz mais respeito somente à figura individual do trabalhador, mas trata-se de uma questão de acomodação social, imprescindível à estabilidade da própria sociedade. Note-se que o cenário ilustrado para demonstrar o risco que o desemprego provoca ao direito à vida é suficiente para

demonstrar o risco gerado sobre os outros direitos fundamentais citados, isto é, à liberdade, à segurança e à propriedade.

Portanto, isso demonstra o efeito devastador gerado pelo desemprego em uma sociedade capitalista e expõem com clareza a necessidade imperiosa do atendimento aos preceitos constitucionais relacionados ao emprego. Não é circunstancial que o direito ao trabalho é elevado ao nível de direito fundamental. É que, sem ele, há a possibilidade real de os demais serem ameaçados, em virtude de ações de desespero dos que forem privados de exercê-lo. Reconhecidamente, a necessidade de sobrevivência altera, ainda que temporariamente, a hierarquia de valores de uma pessoa. Deve-se ainda observar que a persistência de limitações aos direitos individuais gera um ciclo vicioso de degeneração social.

8 PROPOSTAS DE ADEQUAÇÃO DA POLÍTICA ECONÔMICA ÀS PRESCRIÇÕES CONSTITUCIONAIS DOS ARTIGOS 170 E 3º DA CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA

Interpretar que inflação baixa é incompatível com o pleno emprego é desconsiderar os resultados obtidos pela economia norte-americana na década de 1990. Outros exemplos comumente citados pela literatura são as economias alemã e a japonesa, no pós-Segunda Guerra Mundial. Cabe ressaltar que, na política econômica atual, há severas restrições à produtividade, tal como deficiências na infra-estrutura de transporte, custo do crédito, influenciados pela necessidade de geração superávit primário no orçamento e taxas de juros elevadas.

Uma política econômica focada apenas na contenção da demanda provoca efeitos perversos sobre a economia. Ao passo que a alta taxa de juros contém a demanda, aumenta também o custo de produção, pelo encarecimento do crédito. O emprego dessas medidas sobre a economia gera efeitos negativos, como o aumento do déficit e a queda no nível de emprego. O controle cambial poderia gerar uma posição superavitária no comércio exterior pela melhoria da competitividade da produção interna no mercado externo e, com isso, um aumento da produção interna, por conseguinte, a melhoria no nível de emprego. Um cenário propício para a produção, naturalmente atrairia capital produtivo na forma de investimentos internos em máquinas e equipamentos, ou mesmo em tecnologia.

A manutenção das premissas básicas da política econômica voltadas apenas para a manutenção da estabilidade de preços, sem olhar os efeitos gerados sobre a economia, além

de outros resultados decorrentes, tais como, aumento dos índices de violência, prejuízos na infra-estrutura de saúde e educação, trará o agravamento do caos social. As taxas de desemprego nas cidades metropolitanas têm atingido níveis elevados e estes resultados oriundos da política econômica não ficarão impunes à sociedade, que é representada pelos gestores das políticas públicas.

Cabe registrar que deveria ser adotado um modelo que não contemplasse apenas a estabilidade de preços, mas que, identicamente aos Estados Unidos, fosse sensível também ao crescimento econômico e ao nível de emprego. É assim que funcionou nos Estados Unidos, na era Greenspan. Os EUA, historicamente, não aplicam com frequência políticas fiscais e monetárias restritivas. Isso justifica as baixas taxas de desemprego nos EUA na década de 1990. O índice de desemprego começou a crescer a partir das medidas fiscais tomadas pelo governo Bush e após os atentados de 11 de setembro de 2001.

Não se deve esperar que as demandas por emprego e renda no país sejam alcançadas eternamente por medidas emergenciais. Estas medidas atendem alguns grupos e tem efeitos temporários. Com isso, a parte não contemplada da população, ou após a vigência, ou no limite do alcance dessas medidas, os efeitos sociais serão aflorados. O desalento da sociedade alimenta a crescente violência e o tráfico de drogas. O baixo valor que o indivíduo percebe que tem frente à sociedade o leva a desprezar a própria vida e a liberdade.

O crescente nível de superávit primário exigido, associado ao baixo crescimento da economia e conseqüente elevado índice de desemprego aponta para o agravamento da situação em futuro próximo se medidas que revertam o processo não forem tomadas. Por esta razão a política econômica voltada exclusivamente para o controle inflacionário pode ser uma armadilha cujos resultados positivos e aplaudidos pelo mercado financeiro não expressam o

sentimento social e estão longe de atenderem aos requisitos constitucionais anteriormente citados.

A política econômica restritiva, além de impossibilitar o governo de dar a população serviços públicos dignos, mesmo com a carga tributária elevada, asfixia a economia e prejudica o nível de emprego. Taxa básica de juros da economia (SELIC) elevada, representa maiores restrições ao crédito e, como consequência, restrições ao crescimento, que impõe dificuldades a geração de postos de trabalho. Assim, só será possível o alcance de estabilidade social e política se forem tomadas as medidas que garantam uma economia de pleno emprego.

Não se pode prescindir da necessidade de se reduzir a taxa básica de juros até, pelo menos, aos patamares internacionais e, simultaneamente, melhorar a oferta de crédito interno. O superávit primário deve ser função da capacidade do governo, levando-se em conta as obrigações sociais.

A inépcia, há tempo, no atendimento das demandas sociais de forma condizente gerou uma demanda social reprimida que implicará em dificuldades para que o governo alcance índices de superávit primário elevado no curto prazo. Ao passo que haverá menor capacidade de pagamento de serviços da dívida, espera-se também que seja menor a pressão sobre o endividamento pela redução da taxa de crescimento da dívida pública indexada alcançada a partir da redução da taxa de juros.

A carga tributária elevada, como comprovado, estimula a sonegação. Surge, portanto, a necessidade de se alterar a legislação de forma a adequá-la às condições reais das empresas e pessoas físicas para que estas não sejam incentivadas a buscar na sonegação fiscal maneiras de se defenderem da sobrecarga imposta pelo Estado.

Em função das restrições que a sociedade vem sofrendo, deve-se priorizar os gastos que sejam mais importantes no primeiro momento. Os gastos com saúde, educação, segurança habitação e saneamento básico são prioritários e emergenciais. Note-se que o investimento nesses setores, além de atender necessidades essenciais da sociedade, é, por si mesmo, um grande gerador de empregos para profissionais de diversas áreas que serão alocados na infraestrutura a ser construída. Sobre este tema, há certo consenso na sociedade que o Estado brasileiro emprega muito, o que não é verdade, se comparado a alguns países desenvolvidos, como estados unidos e França.

Para que o crescimento da economia seja viabilizado, deve-se recompor a infraestrutura existente e ampliá-la. Neste esforço de desenvolvimento devem ser valorizados investimentos na construção e recomposição de portos, aeroportos, estradas e ferrovias, além de investimentos na geração de energia. Estes setores há alguns anos não recebem investimentos adequados ao desenvolvimento e, em razão disso, encontram-se em condições deficientes, inibindo ainda mais o desenvolvimento nacional. Exemplo evidente e recente, foi a restrição energética por que passou o país por ocasião do apagão ocorrido no último mandato do presidente FHC.

9 CONCLUSÃO

O Brasil é uma das maiores economias do mundo. É também um país que possui formação geológica e clima que não implicam grandes restrições ao desenvolvimento na maior parte do seu território, seja em razão do solo cultivável, seja pelas características das diversas regiões que comportariam a instalação de indústrias. Contudo, é um país com a economia emperrada.

Os resultados econômicos negativos são evidentes. O Brasil possui a maior taxa de juros real da economia de todo o mundo. Possui má distribuição de renda e, como consequência, uma grande quantidade de pobres e miseráveis. A maneira de se compensar estas diferenças seria oferecendo aos menos aquinhoados serviços públicos condizentes e oportunidades de empregos. Contudo, a geração de empregos também é deficiente.

A taxa de crescimento da economia brasileira é destacadamente uma das menores na América Latina. O baixo crescimento só vem perpetuar o alto nível de desemprego existente nos últimos anos. A dificuldade de alocação do indivíduo no mercado de trabalho, a ausência de serviços públicos básicos num contexto de miséria, se constitui em cenário propício para a proliferação da criminalidade em várias vertentes.

As condições sociais que se impõe aos miseráveis nas grandes metrópoles levam-nos a tomarem medidas para garantirem as suas sobrevivências, sem, por vezes, atenderem as determinações legais. O reconhecimento que dão ao poder público é proporcional à atenção que recebem dele, ou seja, muito pequena. Não é de se supor que as diferenças existentes em um país tal como o Brasil, partindo do estado em que se encontra, serão resolvidas

naturalmente com interações entre os agentes econômicos. Os graves problemas sociais não serão acomodados sem medidas interventoras do poder público.

O Estado garante com forte estrutura o direito à propriedade, na tentativa de que cada cidadão tenha os seus bens protegidos, impedindo com veemência que os deserdados tentem usurpar o que é dos outros. Estes valores legais e éticos da sociedade são relativamente bem aceito por todos. Não se contesta o direito à propriedade. O que se deve observar é que a concentração da riqueza nas mãos de poucos faz com que este grande trunfo que é o direito de propriedade faça mais sentido para os que têm o que garantir. Entretanto, este direito sagrado não resulta em qualquer benefício em prol de um grupo consideravelmente maior que não usufrui de qualquer forma da riqueza produzida no país, até porque não se impõe a qualquer pessoa que esta se disponha do seu patrimônio em favor de outrem só para que se realize a distribuição de renda.

Há também o direito fundamental ao trabalho. Eis que representa uma garantia que faz total sentido, não só apenas para dar condições de que o indivíduo deserdado construa algum patrimônio, mas também para garantir a sua subsistência e, por vezes, a de sua família. Neste contexto, o direito ao trabalho se aproxima fortemente do direito à vida. Sem trabalho não há renda, sem renda não há como adquirir alimentos, sem alimentos não há sobrevivência. Assim, não seria razoável supor que famílias sem recursos para a subsistência teriam condições de provê-lo, ainda que de forma ilegal, pois o estado impede com o seu forte aparato que a propriedade alheia seja afligida.

Surge então um paradoxo evidente. A propriedade é concentrada nas mãos de poucos e garantida pelo Estado esta manutenção. O direito ao trabalho seria o escape para que os sem propriedade garantam a sua subsistência. Em função disso, o legislador constituinte cuidou para que figurasse no artigo 170 da Constituição da República de 1988, o princípio do pleno

emprego, dando-lhe um status de grandeza que a sua importância para a sobrevivência do homem impõe.

Contudo, o governo adota uma estratégia de política econômica recessiva, baseada em uma Resolução, portanto, de hierarquia muito abaixo da norma constitucional, e que não contempla o nível de emprego como peça chave a ser avaliada no cenário estabelecido. No entanto, valoriza-se de forma marcante apenas a estabilidade de preços. A estratégia adotada para alcançar a estabilidade de preços é implacável no sentido de alcançar a meta de inflação estabelecida, sem avaliar, na amplitude adequada, os efeitos perversos gerados sobre a economia.

Com isso, as medidas tomadas e os resultados obtidos parecem passar ao largo da previsão constitucional e, assim, dos maiores interesses da sociedade, legitimadora de qualquer governo. Não haveria razões corretas o suficiente para se discutir a adequação perfeita ao ordenamento jurídico brasileiro do regime de metas de inflação se não fossem tão evidentes os problemas crônicos acima narrados. Identicamente, não faz sentido acatar pacificamente medidas se estas não estão em sintonia com prescrições maiores que servem de sustentação de uma sociedade democrática.

Não há também que se falar em recomeço ou desconstituição da ordem vigente, mas devem ser feitas alterações convenientes para que seja pelo menos evidenciada a valorização dos princípios constitucionais do artigo 170 e dos direitos fundamentais previstos no artigo 5º e 6º da Carta Magna. A motivação para o atingimento desses objetivos não reside somente no propósito de atender o que dizem as valiosas prescrições constitucionais, mas de se garantir a sobrevivência dos que não possuem propriedade e também dos que a possuem, pois alguns terminam por perder as suas vidas na tentativa de proteger o seu patrimônio.

A falta de expectativa de se reverter o quadro de miséria não pode continuar adequando o cenário nacional à proliferação da criminalidade. O crime não pode se constituir como alternativa de trabalho pela ausência de medidas que garantam a melhoria no nível de emprego no país. Não mais pode persistir a dúvida de qual seja o criminoso por má índole daquele que foi cooptado pelo crime pela falta de oportunidade. Por esta razão é necessário que continuem sendo feitas alterações na política econômica que favoreçam a retomada do crescimento e melhorem o nível do emprego, sem deixar de se fortalecer os serviços públicos de modo que seja garantida a dignidade daqueles não aquinhoados com herança, ou que não tiveram ainda colocação no mercado de trabalho. Esperar que a solução dessas distorções virão com efeito natural da evolução pode corresponder a proliferação do desmando e da criminalidade no território nacional, o que poderá piorar o caos social que já está se instalando com a violência nas grandes cidades em decorrência do aumento da criminalidade.

REFERÊNCIAS

ARGY, V. **A post-war history of the rules vs discretion debate.** Banca Nazionale del Lavoro Quarterly Review, june, 147-77, 1988.

BALL, L. & SHERIDAN, N. **Does inflation targeting matter?** NBER Working Paper, WP 9577, March, 2003.

BANKS, J. e SUNDARAM, R. **Optimal retention in agency problems.** Journal of Economic Theory, 82, 293-323, 1998.

BARRO, R. J. e GORDON, D. **Rules, discretion and reputation in a model of monetary Policy.** Journal of Monetary Economics, North-Holland, 12, 101-121, 1983.

BESLEY, T. e CASE, A. **Does electoral accountability affect economic policy choices? evidence from gubernatorial term limits.** The Quarterly Journal of Economics, MIT Press, V. 110(3), 769-98, 1995.

BIONDI, R. L. ; TONETO JR., R. . **O desempenho dos países que adotaram o regime de metas inflacionárias: uma análise comparativa.** Cadernos Prolam/USP, São Paulo, v. I, n. ano V, 2006.

BLINDER, A. S. **Central-Bank credibility: why do we care? How do we built it?** American Economic Review, American Economic Association, vol. 90 (5), 1421-1431, 2000.

BRASIL. Constituição (1988). **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988.** Brasília, DF: Senado Federal.

BRASIL. Decreto nº 3.088 de 21 de junho de 1999. Estabelece o regime de metas de inflação.

BRASIL. **Código Civil**. São Paulo: RT, 2007.

BRASIL. **Código Penal**. São Paulo: RT, 2007.

CLÁRIDA, R., GALI, J., e GERTLER, M. **The science of monetary policy: a new keynesian perspective**. Journal of Economic Literature, december, v. 37, N.2, p. 1661-1707, 1999.

COSTA, E. F. **Comentários breves à Constituição Federal**. Sérgio Antônio Fabris Editor. Porto Alegre, 1989

de MENDONÇA, H.F. **A teoria da credibilidade da política monetária: desdobramentos do debate regras versus discricão**. Revista Economia Política. São Paulo, V. 22, n.3 (87), jul./set. p. 46-64, 2002

_____. **A teoria da independência do banco central: uma interpretação crítica**. Estudos Econômicos, São Paulo: V. 30, n.1, jan./mar. p. 101-127, 2000.

DELMANTO, C., DELMANTO, R, DELMANTO JUNIOR, R., DELMANTO, F.M.A., **Código Penal Comentado**. Rio de Janeiro: Renovar, 6.ed. 2002.

FRIEDMAN, M. **The role of monetary policy**. AEA Presidential Address, American Economic Review, March, p. 1-17, 1968.

GERAATS, P.M. **Central bank transparency**. Economic Journal, V. 112, November, 532-565, 2002.

KING, M. **Commentary: monetary policy implications of greater fiscal discipline** (In) Budget Deficits and Debt: Issues and Options. Federal Reserve Bank of Kansas City. August-September, 171-183, 1995.

KYDLAND, F. E. e PRESCOTT, E. C. **Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans**. Journal of Political Economic, 85, N. 3, 473-492, 1977.

LINDBECK, A. **Stabilization policy in open economies with endogenous politicians.** *American Economic Review*, V. 66, 1-19, 1976.

MAGALHÃES, R. B. **Comentários à Constituição Federal de 1988**, V. I e II. Lúmen Júris. Rio de Janeiro, 1997.

MIRABETE, J.F. **Manual de Direito Penal.** São Paulo: Atlas, 2001.

NEUMANN, M.J.M., HAGEN, J.V. **Does inflation targeting matter?** *Federal Reserve Bank of St. Louis Review*, V. 84, n. 4, p. 149-153.

NORDHAUS, W. D. **The political business cycle.** *Review of Economic Studies*, April, 42, 169-190, 1975.

PETTERSSON LIDBOM, P. **A test of the rational electoral-cycle hypothesis.** *Research Papers in Economics*, n. 16, dez, 27p, 2003.

PHILLIPS, A. **Stabilization policy and the time form of lagged responses.** *Economic Journal*, 67, 265-277, 1957.

ROGOFF, K. **Equilibrium political budget cycles.** *American Economic Review*, V. 80, N.1, 21-36, 1990.

ROGOFF, K. (1985). **The optimal degree of commitment to an intermediate monetary target.** *The Quarterly Journal of Economic*, november, N. 100. V. 4. p. 1169-89, 1985.

SVENSSON, L.E.O. **Optimal inflation targets, 'conservative' central banks, and linear inflation contracts.** *American Economic Review*, March, 87 (1), 98-114, 1997.

TAYLOR, J.B.. **Discretion versus policy rules in practice.** *Carnegie-Rochester Conference series on Public Policy*, N. 39, 195-214, 1993.

WALSH, C. **Optimal contracts for central bankers.** *American Economic Review*, March, 85 (1), 150-167, 1995.

WU, T.Y.H. **Does inflation targeting reduce inflation? An analysis for the OECD industrial countries.** Working Papers series, Banco Central do Brasil, n. 83, 2004.

Da Silva, Rubens Teixeira.

Proposta de adequação do regime de metas de inflação ao princípio constitucional do pleno emprego / Rubens Teixeira da Silva. 2007.

63f.

Orientador: Mauro Osório da Silva.

Monografia (graduação em Direito) – Universidade Federal do Rio de Janeiro, Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas, Faculdade de Direito.

Bibliografia: f. 61-63.

1. Princípio constitucional do pleno emprego - Monografias. 2. Regime de metas de inflação. I. da Silva, Rubens Teixeira. II. Universidade Federal do Rio de Janeiro. Centro de Ciências Jurídicas e Econômicas. Faculdade de Direito. III. Título.

CDD 341.3781
CDU