

Constituição e independência do Banco Central

Constitution and independency of the Central Bank

Vinícius Casalino

Pontifícia Universidade Católica de Campinas (PUCAMP), Campinas, São Paulo, Brasil.

E-mail: viniciuscasalino@gmail.com

Leda Paulani

Universidade de São Paulo, São Paulo – SP, Brasil. E-mail: paulani@usp.br

Artigo recebido em 16/12/2016 e aceito em 3/07/2017.



This work is licensed under a Creative Commons Attribution 4.0 International License

Resumo

O artigo desenvolve análise interdisciplinar, entre direito e economia, indagando sobre eventual “independência” do Banco Central quanto à fixação da taxa Selic. A partir da perspectiva marxista e de conceitos do *approach* keynesiano, sustenta que, à luz dos dispositivos constitucionais reguladores da ordem econômica, a autoridade monetária deve buscar o pleno emprego, adequando sua função a esse objetivo.

Palavras-chave: Marxismo e direito; Crítica marxista do constitucionalismo; Independência do Banco Central.

Abstract

The article develops an interdisciplinary analysis, between law and economics, inquiring about the "independence" of the Central Bank in relation to the Selic rate. From the Marxist perspective and the concepts of the Keynesian approach, he argues that, in the light of the constitutional provisions regulating the economic order, the monetary authority must seek full employment, adjusting its function to that objective.

Keywords: Marxism and law; Marxist critique of constitutionalism; Independence of the Central Bank.

I. Introdução*

O debate sobre a “independência” do Banco Central (BC) tem ocupado lugar de destaque não apenas no meio acadêmico, mas também na mídia, sobretudo escrita. O motivo de tanto interesse não chega a ser mistério: o Brasil ostenta uma das maiores taxas básicas de juros de todo o globo terrestre.¹ Por que essa situação se arrasta há tanto tempo? Que razões explicam, ou justificam, esse fenômeno? Economistas de vários matizes, ortodoxos e heterodoxos, enfrentam a questão e oferecem seus diagnósticos.

Uma vez que o Banco Central cumpre o papel de autoridade monetária, cabendo-lhe a prerrogativa de fixar a taxa básica de juros da economia (taxa Selic), a discussão a respeito de sua “independência” ou subordinação aos poderes políticos estabelecidos é uma consequência lógica e necessária. Os defensores daquela que seria sua função precípua – o “controle da inflação” – socorrem-se, como regra, de argumentos “técnicos” segundo os quais a autoridade monetária *precisa* ser independente para que tenha a capacidade de adotar a decisão mais adequada ao controle dos preços (estando assim, leia-se, numa posição menos vulnerável a argumentos de outra ordem). Os críticos desta autonomia, por outro lado, assinalam que o aspecto técnico não pode ser separado das razões políticas, motivo pelo qual a autoridade monetária deve vincular-se, obrigatoriamente, ao conjunto das decisões governamentais que perfazem a gestão política da macroeconomia.²

O debate pode ser iluminado de diversas formas e múltiplos aspectos podem ser suscitados. Assim, pesquisas recentes revelam que as elevadas taxas de juros praticadas pelo BC teriam relação, por exemplo, com a credibilidade da política monetária e fiscal adotada pelo governo, de modo que, quanto maior esta, tanto menor aquela (MONTES *et al*, 2014). Leituras mais tradicionais apontam também para uma forma de risco não

* A pesquisa sobre as implicações jurídicas envolvendo a fixação da taxa de juros está inserida em projeto maior da Profa. Leda Paulani sobre financeirização e sobre a relação entre juros e renda que conta com o auxílio de uma bolsa de produtividade do CNPq.

¹ No momento em que escrevemos, a taxa Selic está fixada nominalmente em 11,15% ao ano. Fonte: <http://www.bcb.gov.br/Pec/Copom/Port/taxaSelic.asp>. Acesso em 20/06/2017. Considerada a inflação, o Brasil apresenta a segunda maior taxa real de juros do mundo (4,30%), ficando atrás apenas da Rússia (4,57%), mas à frente da Turquia (3,63%), Indonésia (3,63%) e Colômbia (2,75%). Fonte: <http://moneyou.com.br/wp-content/uploads/2017/05/rankingdejurosreais310517.pdf>. Acesso: 20/06/2017.

² Maria Cristina Penido de Freitas (2006) elabora competente descrição dessas duas tendências, a da Escola Novo-Clássica, favorável à autonomia do BC, e a da Escola Pós-Keynesiana, crítica desta independência.

comumente lembrada, que seria a incerteza no que concerne ao cumprimento de contratos quando submetidos à jurisdição brasileira. A inexistência de um mercado doméstico para a liquidação de contratos de longo prazo no Brasil explicaria a manutenção da taxa básica de juros em patamares elevados (ARIDA *et al*, 2005).³ Há também aqueles que relacionam o nível da taxa Selic à inércia da inflação ou ao montante da dívida pública federal. No primeiro caso, sustenta-se que o BC estaria, por assim dizer, “ancorado” nos índices de inflação, de modo que, uma vez que estes se mantenham elevados, a taxa de juros deve seguir a mesma tendência, sob pena de instabilidade (BARBOSA, 2004).⁴ No segundo, destaca-se que a elevada proporção da dívida pública com relação ao produto interno bruto traria, como consequência, uma percepção de risco também elevada, o que teria impacto no “preço” do dinheiro a ser emprestado e, como decorrência, na taxa de juros praticada (FAVERO *et al*, 2002).⁵ Não obstante a pleora de teorias situadas no campo da ortodoxia, parece que razão assiste a Chernavsky (2007)⁶ que, passando em revista muitas delas, concluiu pela inaptidão geral em explicar de modo consistente as razões de fundo pelas quais o BC seria “obrigado” a sustentar elevadas taxas de juros por período tão longo de tempo.

Para além de questões teóricas mais substanciais ou pesquisas empíricas estritamente econômicas, que sem dúvida são importantes para a análise do tema, dois *problemas* que geralmente escapam aos estudiosos especializados nos movem neste artigo:

³ Esse foi, aliás, o argumento maior a justificar a reforma da Lei de Falências empreendida pelo governo federal em 2005, já no primeiro mandato do Presidente Luís Inácio Lula da Silva (Lei nº 11.101/05). Anote-se que nenhuma diferença substantiva se sentiu na operação da política monetária por conta das modificações operadas, sob tal argumento, no citado dispositivo legal.

⁴ Não custa lembrar que, acompanhando-se a série dos últimos 20 anos, a taxa nominal esteve sempre muito acima do piso determinado pela taxa de inflação, produzindo, assim, uma taxa real de juros muito elevada.

⁵ Ocorre que ao longo do período 1994-2014, por exemplo, a relação Dívida/PIB no Brasil passou por todas as situações: estabilizou, subiu, caiu, voltou a subir e não se viu redução efetiva da taxa real de juros em resposta aos movimentos de declínio; o mesmo se pode dizer de outra variável amiúde utilizada como argumento para sustentar as elevadas taxas: o resultado primário das contas públicas foi positivo e substantivo ao longo de um longo período de tempo (de 2002 até 2014) e a taxa de juros foi indiferente a isso.

⁶ O autor observa: “Como conclusão geral desta seção, podemos dizer que não foram encontradas evidências suficientes que nos permitam aceitar a afirmação que pretende que fatores normalmente associados às considerações de risco, especialmente as medidas associadas à situação fiscal e à solvabilidade do país, ou variáveis que procurem captar de forma direta o risco associado aos títulos da dívida, como o índice EMBI e as classificações de risco, seriam os principais determinantes das elevadas taxas de juros praticadas no Brasil” (CHERNAVSKY, 2007: 72).

1. Não obstante as hipóteses econômicas explicativas das elevadas taxas de juros praticadas pelo BC, seria *possível*, do ponto de vista *jurídico*, isto é, tendo como pano de fundo a Constituição de 1988, atribuir à autarquia “independência” para fixar a taxa Selic em patamares que julga os mais adequados, ainda que sob o pretexto “técnico” de controle da inflação? Não seria necessário questionar a *possibilidade jurídico-constitucional* desta “independência” antes mesmo de se encaminharem questões econômicas mais aprofundadas?
2. Ainda que esta prerrogativa fosse admitida, seria possível sustentar, à luz do art. 170, *caput* e inc. VIII, da CF/88, que estabelece a *busca do pleno emprego* como princípio geral da atividade econômica, a *validade jurídica* de taxas fixadas em níveis que contrariem esse princípio? O próprio *conteúdo* da função monetária já não estaria *vinculado* à Constituição?

Tais indagações colocam em evidência certo “vácuo teórico” no que concerne a uma necessária e inescusável interdisciplinaridade, que envolva não apenas o *diálogo*, mas sobretudo o *entrelaçamento* de duas importantes esferas de conhecimento, a ciência econômica e a ciência do direito. Nesse sentido, não se concebe que hipóteses supostamente justificadoras desse comportamento no plano da economia sejam construídas com abstração total das questões jurídicas que envolvem a atuação da autarquia, especialmente quando se sabe que o texto constitucional brasileiro situa-se no contexto das chamadas *constituições dirigentes*, cujo conteúdo é formado por normas que não apenas admitem, como *determinam* uma atuação estatal *conformadora* das relações econômicas, com vistas a determinados *objetivos* previamente estabelecidos, tais como a construção de uma sociedade livre, justa e solidária (CF/1988, art. 3º).

Sob a perspectiva jurídica a situação é ainda menos alentadora. Do ponto de vista teórico aqui adotado, o desconhecimento dos aspectos relacionados à economia é sensivelmente mais grave, uma vez que, como se sabe, as condições econômicas conformam a infraestrutura social a partir da qual se elevam as esferas política, jurídica, cultural, ideológica etc., que, apreendidas dialeticamente, são, em maior ou menor

medida, *determinadas* por aquela.⁷ Assim, qualquer teorização jurídica que não leve em conta as determinações econômicas, isto é, as formas econômico-sociais por meio das quais o capital se põe em movimento e as respectivas categorias que expressam seu devir, está fadada a assumir caráter essencialmente ideológico. Esse é, no entanto, o “estado da arte” que se encontra no meio jurídico acadêmico. Alheio à substância econômica que, em última análise, confere sentido às formas jurídicas, ganha corpo um constructo teórico que advoga uma plena “independência” do BC na condução da política monetária, sob o pretexto da assim denominada “accountability”, isto é, uma *“modalidade (dentre outras possíveis) de supervisão, avaliação e responsabilização da autoridade monetária na prática de sua política – uma moldura jurídica para o exercício do poder monetário”* (DURAN, 2013: 30).

Pois bem, a *hipótese* que nos move a iniciar os esforços no sentido de suprir esse “vácuo teórico” desdobra-se em duas vertentes e pode ser assim enunciada: (1) à luz da força normativa da Constituição e no que concerne ao princípio da separação de poderes, afigura-se equívoco cogitar de qualquer espécie de “independência” para o BC no que concerne à tarefa de fixar a taxa básica de juros da economia. A noção de *independência* aponta para uma autonomia haurida *imediatamente* da Constituição e não entremeada por lei ou ato normativo inferior; (2) ademais, o texto constitucional determina também a *vinculação* de *conteúdo* da própria função regulatória da autoridade monetária, de modo que as decisões eventualmente adotadas pelo BC no que toca à fixação da taxa Selic estão antecipadamente *vinculadas aos mandamentos constitucionais*, sobretudo ao princípio da busca do pleno emprego. Assim, o artigo tem como objetivo demonstrar que as taxas de juros *devem*, no sentido *jurídico* do termo, gravitar em torno de patamares que incentivem a atividade econômica *produtiva*, verdadeira responsável pela criação de postos de trabalho.

Finalmente, sob o aspecto *metodológico*, registre-se que a perspectiva materialista aqui adotada não trata a hipótese apresentada como simples abstração lançada como dado inicial – necessária, por motivos lógicos, ao desenrolar dedutivo – mas como parte de um contexto teórico mais amplo e prévio, cujo momento inicial situa-se na crítica da economia política elaborada por Karl Marx em *O Capital*. Assim, as

⁷ A referência aqui é, obviamente, Karl Marx (2003: 03-08); (2011: 39-64). Confira-se também: (PRADO, 2013).

categorias a serem utilizadas no desenvolvimento do artigo não representam apenas “abstrações teóricas”, mas se constituem como momentos conceituais que têm suas raízes nos fundamentos da estrutura produtiva da sociedade atual, cuja efetividade possui a “textura do conceito”:⁸ são as abstrações reais, encarnadas no trabalho em geral – substância do valor urdida no dia-a-dia das trocas, e na riqueza abstrata (monetária) que, em última instância, movem o sistema.

Conseqüentemente, certas concepções são reformuladas, de maneira que o direito não é concebido como usualmente faz a teoria tradicional – simples conjunto de normas postas por uma autoridade competente –, mas como expressão superestrutural do movimento de produção, reprodução e acumulação do capital. Desse modo, se as formas jurídicas, cujos fundamentos repousam na relação mercantil, projetam, por um lado, a *aparência* de um ordenamento normativo que se baseia na igualdade de posições, por outro, não fazem senão assegurar, em sua *essência*, a perpetuação de um sistema fundado na desigualdade material e que se move pela incessante extração de mais-valor à classe trabalhadora (PACHUKANIS, 1988). Caminhamos, pois, com Ruy Fausto: “*O Estado guarda apenas o momento da igualdade dos contratantes, negando a desigualdade das classes, para que, contraditoriamente, a igualdade dos contratantes seja negada e a desigualdade das classes posta*” (FAUSTO, 1987: 299-300). Assim, a passagem do *direito* (que rege a relação jurídica entre os agentes que contratam no interior da sociedade civil, sendo, portanto, anterior ao Estado) ao *Direito*, isto é, à relação jurídica *legalizada* pelo Estado, impõe-se como *necessidade*, para que a desigualdade material que funda o sistema possa operar.

II. A força normativa da Constituição

A noção de *força normativa da Constituição* veio a lume com o famoso opúsculo de Konrad Hesse, fruto de sua aula inaugural na Universidade de Freiburg em 1959. Nele, o autor, a propósito de um diálogo conceitual com Lassalle,⁹ apresenta a célebre concepção segundo a qual a Constituição de um país significa algo mais do que um

⁸ Confira-se: (FAUSTO, 1987), especialmente ensaio II.

⁹ Veja-se: (LASSALLE, 2007: 17-18).

simples “pedaço de papel”, de modo que os conflitos entre forças materiais constitutivas de uma sociedade – capital, indústria, militares etc. – e que eventualmente se movimentem em sentido contrário àquilo que determina o texto constitucional, podem, sim, ser solucionados a partir da Constituição, que, desse modo, regula as situações conflituosas, afirma a eficácia de seus dispositivos e assegura a prevalência de sua normatividade. Hesse anota:

Embora a Constituição não possa, por si só, realizar nada, ela pode impor tarefas. A Constituição transforma-se em força ativa se essas tarefas forem efetivamente realizadas, se existir a disposição de orientar a própria conduta segundo a ordem nela estabelecida, se, a despeito de todos os questionamentos e reservas provenientes dos juízos de conveniência, se puder identificar a vontade de concretizar essa ordem (HESSE, 1991: 19)¹⁰.

O conceito de *força normativa da Constituição* ganhou corpo na doutrina e jurisprudência alemãs, penetrou de modo incisivo no pensamento constitucional português e, a partir deste, foi recepcionado pelo constitucionalismo brasileiro, sobretudo após 1988. Adquiriu, então, status de verdadeiro *paradigma* ou *pressuposto* do que se convencionou chamar “novo constitucionalismo”.¹¹ Significa, grosso modo, a ideia segundo a qual a Constituição qualifica-se como autêntica *norma jurídica* e, tal qual as leis em geral, obriga à observância, é dotada de imperatividade e, como consequência, de mecanismos asseguradores de sua eficácia. Sendo assim, impõe-se como *norma jurídica* fundante de todo o sistema, submetendo os Poderes Executivo, Judiciário e, especialmente, Legislativo.

Não há que se cogitar, pois, de espaço de discricionariedade ilimitada para o legislador no momento em que elabora as leis ou atos normativos primários. Deve permanecer dentro dos quadrantes normativos postos pelo texto constitucional e segui-lo fielmente. Precisa, ademais, fazer cumprir as normas que estabelecem projetos de longo prazo – outrora chamadas “programáticas” –, sendo vedado o imobilismo legislativo. Para tanto, as Constituições qualificam o Poder Judiciário ao controle de constitucionalidade por ação e, mais importante ainda, por omissão. Esse paradigma, que hoje soa trivial, esteve longe de ser algo “óbvio” ou “evidente”. Foi fruto de lenta e paciente construção teórica, cujo impulso inicial remonta ao pós-guerra e aos eventos autoritários que tiveram lugar ao longo do conflito beligerante em território europeu.

¹⁰ Uma problematização do paradigma, no interior da teoria tradicional, encontra-se em: (GRIMM, 2006: 03-22).

¹¹ Nesse sentido: (SARMENTO, 2009).

É importante salientar, contudo, que não aderimos ao conceito de *força normativa da Constituição* em sua “pureza”. Tampouco aceitamos a maneira acrítica como tem sido recepcionado pelo constitucionalismo tradicional. De fato, verifica-se que o tratamento teórico corriqueiro leva à *fetichização* da Constituição, vindo emanar dela uma “força sensível-suprasensível” capaz de fazer valer, por si mesma, seus dispositivos. O texto constitucional é tratado como “objeto” dotado de poderes mágicos auto-executórios. Por outro lado, abordagens supostamente “críticas” deslocam a força normativa da Constituição para os “encarregados” de fazê-la valer, isto é, os “operadores” do direito, em cuja *vontade* repousaria a eficácia dos dispositivos constitucionais.¹² A famosa “vontade” seria capaz de atribuir eficácia à Constituição, o que constitui evidente equívoco.

Nesse ponto, devemos recorrer a Lassalle para afirmar um conceito de Constituição que inclua como elemento fundamental de seu sentido os chamados “fatores reais de poder”, isto é, as forças econômico-políticas materiais que movem a sociedade. Mesmo esta perspectiva, no entanto, é insuficiente. Primeiro, porque não torna concretos os tais “fatores reais de poder”, deixando de situá-los no momento da *luta de classes*, ou seja, do conflito entre capital e trabalho. Em segundo lugar, porque, se acerta ao afirmar a existência de uma Constituição “real” e uma “escrita”, erra ao não lograr salientar, com o devido relevo, o *nexo dialético* que as une, vale dizer, o *sentido normativo que emana dos fatores reais de poder*, quer dizer, as normas pelas quais se auto-organizam e se perpetuam como estrutura vigente de poder. Em suma, Lassalle não vai até o ponto de reconhecer que as duas “Constituições” refletem a *antinomia constitutiva do próprio Estado em sua necessidade de pôr a igualdade e a identidade, justamente para que a desigualdade e a contradição possam operar*.¹³

Caminhamos, então, com Bercovici (2005: 11-13), para quem as definições normativas são insuficientes para caracterizar uma Constituição, tanto quanto a noção de “fatores reais de poder”, de modo que a abordagem mais adequada consiste em não a decompor em uma pluralidade de núcleos isolados e autônomos, mas aplicá-la como *unidade* aos vários campos específicos, inclusive a economia. Permitimo-nos, não

¹² O próprio Hesse faz isso ao propugnar por uma “vontade de Constituição”: (HESSE, 1991: 19).

¹³ Fausto anota: “A posição da relação jurídica enquanto lei do Estado ‘nega’ o segundo momento e só faz aparecer o primeiro, exatamente para que, de maneira contraditória, a interversão do primeiro momento no segundo possa operar na ‘base material’” (FAUSTO, 1987: 299).

obstante, *radicalizar* esta posição, afirmando que o segredo recôndito do *conceito de Constituição* e de sua “força normativa” situa-se nas profundezas da estrutura produtiva social, na *relação conflituosa capital-trabalho*. Lembramos, aqui, o argumento de Pachukanis:

Marx mesmo salienta, contudo, que as relações de propriedade, que constituem a camada fundamental e mais profunda da superestrutura jurídica, se encontram em contato tão estreito com a base, que surgem como sendo “as próprias relações de produção” das quais são a “expressão jurídica”. O Estado, ou seja, a organização do domínio de classe, nasce no terreno de dadas relações de produção e de propriedade. As relações de produção e sua expressão jurídica formam aquilo que Marx chamava de, na sequência de Hegel, a sociedade civil. A superestrutura política e, notadamente, a vida política estadual oficial constituem um momento secundário e derivado. (PACHUKANIS, 1988: 52; 2003: 90).

Assim, a Constituição é a forma política de dominação do capital, o que não exclui, evidentemente, o acolhimento de certas demandas da classe trabalhadora, não só porque necessárias à manutenção do sistema produtivo e reprodutivo do capital, mas também porque o Estado, em sua universalidade concreta, funciona como uma “comunidade ilusória”, devendo o termo “ilusória”, que adjetiva “comunidade”, ser entendido – e continuamos a seguir, aqui, o argumento de FAUSTO (1987) – no sentido de *Aufhebung*, ou seja, de uma *negação que conserva*, ou, de outro modo, uma *ilusão que tem o seu momento de verdade*. Uma expressão clara desse momento é o desenvolvimento de um direito particular, o chamado “direito do trabalho”, onde a desigualdade, que opera na *essência* do sistema, acaba *aparecendo* e é *posta* como tal pelo próprio Estado.¹⁴

III. Independência dos poderes

Assentadas estas questões iniciais, cabe agora compreender o significado de “independência” à luz do texto constitucional. Subsequentemente, poderemos enfrentar o problema no que concerne, em particular, ao Banco Central. Para tanto,

¹⁴ Fausto esclarece: “A aparência-forma se desvela de certo modo. É o próprio sistema que reconhece a desigualdade das partes no contrato de trabalho, e quanto à forma, o seu caráter ‘não atomístico’. O próprio sistema desmistifica sua aparência. Desmistifica, mas só esta aparência. Com efeito, não é a realidade da contradição de classes que será revelada” (FAUSTO, 1987: 318).

devemos partir da famosa teoria da separação dos poderes, cuja origem remota encontra-se em Aristóteles, e a próxima em Montesquieu.¹⁵ De fato, o art. 2º da CF/1988 estabelece: “São poderes da União, *independentes* e harmônicos entre si, o Legislativo, o Executivo e o Judiciário”.

A atribuição de *poder* a determinadas estruturas orgânicas significa a aptidão para mobilizarem, com exclusividade, parcelas de soberania estatal – desde o monopólio da força até a destinação de recursos econômicos –, com a condição de que o façam rigorosamente dentro das esferas de competências reconhecidas pela Constituição.¹⁶ Sob a perspectiva clássica da tripartição de poderes, o Legislativo o faz com a produção de normas gerais e abstratas, capazes de inovar no ordenamento jurídico; o Executivo, aplicando estas normas aos casos concretos e singulares, sem provocação e visando ao “interesse público”; o Judiciário, solucionando conflitos de interesses de forma definitiva, com submissão à lei e desde que previamente acionado. Obviamente esse esquema não é estanque, de modo que cada estrutura exerce suas funções típicas de modo predominante. Admite-se, entretanto, o exercício de funções atípicas, sempre nos termos do que preceitua o texto constitucional. O Executivo, por exemplo, está apto a valer-se do chamado *poder normativo ou regulamentar*; certas autarquias dispõem do denominado *poder regulatório*. São prerrogativas de emanar normas gerais, desde que não inovem no ordenamento jurídico e limitem-se a dar execução às leis – no primeiro caso – ou atendam a questões técnicas – no segundo.¹⁷

No que concerne à *independência* dos poderes, a Constituição assegura que Legislativo, Executivo e Judiciário desincumbam-se de suas atribuições sem terem que se reportar uns aos outros e fora do alcance da *supervisão hierárquica ou disciplinar* recíproca. É claro que esta aptidão não é ilimitada, de modo que há todo um desenho institucional de freios e contrapesos, acionados na medida em que os poderes ajam em desacordo com a Constituição. Entretanto, pressuposta uma ação compatível com o desígnio constitucional, cada estrutura atua dentro de sua esfera de atribuições e sem

¹⁵ Registre-se que não recepcionamos a teoria da separação de poderes tal como o faz a teoria tradicional, vale dizer, de modo abstrato e não-histórico. No sentido crítico, veja-se: (MARX; ENGELS, 2009: 47).

¹⁶ Valemo-nos do conceito *jurídico* de soberania, já que constitui *fundamento* da República Federativa do Brasil (CF/88, art. 1º, I). Não ignoramos o debate clássico e as críticas modernas e pós-modernas que, entretanto, estão fora de nosso alcance. Para uma análise detalhada, confira-se: (BOBBIO *et al.*, 2010: 1179-1188).

¹⁷ Tem-se trabalhado com uma “nova” concepção sobre a separação de poderes, que se pode chamar de “pós-moderna”. Conferir: (ARAGÃO, 2001). Tais perspectivas não afetam o conteúdo de nossa análise.

ter que se reportar às demais. *Em sua essência, portanto, o conceito de independência aponta para a aptidão de agir sem ter que se submeter a uma autoridade superior, mas, tão somente, à norma constitucional.*¹⁸ Justamente por isso, pelo elevado grau de discricionariedade de que gozam, *independentes* são apenas os Poderes Legislativo, Executivo e Judiciário – e ninguém mais.

Nesse sentido, e no que se refere particularmente ao Poder Executivo, é importante frisar que *independência* é atributo que assiste apenas a seu chefe, o Presidente da República. Sem dúvida, o art. 76 da CF/1988 dispõe: “O Poder Executivo é exercido pelo Presidente da República, auxiliado pelos Ministros de Estado”. Na mesma toada, o art. 84, II, estabelece: “Compete privativamente ao Presidente da República (...) exercer, com o auxílio dos Ministros de Estado, a direção superior da Administração Pública”. Nota-se, pois, que, *independente* para a tomada de decisão, no sentido de que não possui o dever de reportar-se a qualquer autoridade superior em termos hierárquicos, é apenas o *chefe* do Executivo.

Ora, se *independência* é atributo que a Constituição confere somente aos *órgãos supremos*, e não aos dependentes, não é difícil compreender a absoluta *impossibilidade* de se reconhecer qualquer grau desta prerrogativa ao BC. Criado pela Lei nº 4.595/64, possui natureza de simples *autarquia federal*,¹⁹ mero serviço autônomo vinculado à *supervisão* do Ministério da Fazenda²⁰. Assim, ainda que se admita alguma *autonomia* no desempenho de suas funções, não resta dúvida de que a autarquia deve submeter-se *integralmente* à *supervisão ministerial*, que consiste em assegurar, entre outras, “a harmonia com a política e a programação do governo no setor de atuação da entidade”.²¹ Ademais, a prerrogativa da *supervisão* envolve, também, a possibilidade de “*intervenção por motivo de interesse público*”²², o que significa, na prática, a eliminação temporária da autonomia da entidade sempre que houver desvio de finalidade. *Em suma, a natureza jurídica de autarquia exclui qualquer possibilidade de independência,*

¹⁸ Essa concepção, trivial, encontra-se sedimentada na teoria tradicional. José Afonso da Silva observa: “Os órgãos do Estado são *supremos* (constitucionais) ou *dependentes* (administrativos). Aqueles são os a quem incumbe o exercício do poder político, cujo conjunto denomina-se ‘governo’ ou ‘órgãos governamentais’. Os outros estão em plano hierárquico inferior, cujo conjunto forma a *Administração Pública*, considerados de natureza administrativa” (SILVA, 2007: 43-44, *passim*).

¹⁹ Lei nº 4.595/64, art. 8º.

²⁰ Decreto-Lei nº 200/67, art. 19 e 189, I c.c. art. 1º da Portaria nº 84.287/2015 (Regimento Interno do BC).

²¹ Decreto-Lei nº 200/67, art. 26, II.

²² Decreto-Lei nº 200/67, art. 26, parágrafo único, alínea “i”.

devendo o BC reportar-se, obrigatoriamente, ao Ministério da Fazenda e, em última instância, ao Presidente da República.

No que tange à fixação da taxa básica de juros da economia (taxa Selic),²³ o âmbito de atuação é ainda mais restrito. Primeiro, porque a Constituição *não* atribui ao BC esta prerrogativa. O art. 164, fundamento de validade jurídica da instituição, determina, em seu *caput*, que a competência da União para emitir moeda será exercida exclusivamente pela autarquia. Seus parágrafos, entre os quais o §1º e o §3º, vedam a concessão de empréstimo ao Tesouro Nacional e determinam que as disponibilidades de caixa da União sejam ali depositadas. O que nos interessa, entretanto, é o §2º, que prescreve: “O Banco Central poderá comprar e vender títulos de emissão do Tesouro Nacional, com o objetivo de regular a oferta de moeda ou a taxa de juros”. Perceba-se que a Constituição *não* atribui ao BC a prerrogativa de fixar a taxa básica de juros da economia. Menciona apenas uma *função regulatória*, a ser executada pela compra e venda de títulos do Tesouro Nacional. *Em síntese, não há autorização constitucional explícita para o exercício desta prerrogativa.*²⁴

É possível que se alegue, no entanto, o exagero desta leitura, na medida em que não se exige que o texto constitucional autorize absolutamente *todas* as tarefas de uma autarquia, mas tão somente que trace as linhas gerais de atuação da Administração Pública. Sem dúvida, nada há que possa objetar quanto a esta afirmação. Justamente nesse sentido, a Lei nº 4.595/64, sobretudo nos artigos 8º a 16, estabelece o rol de funções a serem desempenhadas pelo BC, com vistas a concretizar o dispositivo constitucional. *Analizando cuidadosamente a lei, entretanto, não se encontra qualquer autorização para a fixação da taxa básica de juros da economia.* Quer dizer, a lei simplesmente *não* relaciona o BC a esta função – o que nos conduz, portanto, a *duplo vácuo normativo: constitucional e legal.*

Não se afasta, entretanto, a hipótese de “radicalismo” desta interpretação, na medida em que também não se exige da lei uma delimitação absolutamente precisa das

²³ Circular BC nº 2.900/99, art. 1º, §1º: “Define-se Taxa SELIC como a taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (SELIC) para títulos federais”.

²⁴ É verdade que, praticamente, tal “fixação” não pode se dar de outra forma que não por intermédio da compra e venda de títulos (daí falar-se em emissão de títulos “com o objetivo de regular a taxa de juros”). Mas, tecnicamente, o que acontece é que as compras e vendas ocorrem, a cada período, de forma a efetivar uma taxa pré-determinada, de modo que é esta que condiciona aquelas e não o contrário. Isto posto, quisera o constituinte conferir à autarquia, de modo firme, essa atribuição, poderia tê-lo feito explicitamente.

funções a serem desempenhadas pela autarquia. Basta uma autorização geral do legislador para que o Presidente da República, com fundamento no art. 84, IV, da CF/1988, exerça poder normativo e, a partir dele, estabeleça a autoridade competente e o conteúdo da atividade a ser desempenhada. Sem dúvida, reconhecemos esta hipótese e assinalamos a vigência do Decreto nº 3.088/99, que estabelece a sistemática de *metas para a inflação* como diretriz para a fixação do regime de política monetária. O Decreto prevê, no art. 2º, o seguinte: “*Ao Banco Central do Brasil compete executar as políticas necessárias para cumprimento das metas fixadas*”. Verifica-se, pois, que o Decreto também *não* atribui ao BC a função de fixar a taxa básica de juros da economia, autorizando, apenas, a adoção das “políticas necessárias” ao cumprimento das metas fixadas.

É de conhecimento geral, contudo, que a Administração Pública, por mandamento constitucional (CF/1988, art., 37, *caput*), deve, *obrigatoriamente*, pautar sua atividade pelo princípio da legalidade, o que exige autorização normativa expressa para a prática de atos decisórios. Por isso, a Circular nº 2.900/99, adotada pela Diretoria Colegiada do BC, recepcionou a Circular nº 2.698/1996, que criou o *Comitê de Política Monetária (COPOM)* para, no art. 2º, atribuir-lhe a prerrogativa de “*fixar, como instrumentos de política monetária, meta para a Taxa SELIC e seu eventual viés, visando o cumprimento da meta para a inflação, estabelecida pelo Decreto nº 3.088, de 21 de junho de 1999*”.

E eis que surge o *fundamento de validade jurídica* da função monetária do BC: *uma circular!* Não a Constituição; tampouco a lei; menos ainda o Decreto; mera *circular* de uma *autarquia*. Este ato juridicamente subalterno atribuiu ao COPOM, estrutura administrativa interna do BC, a prerrogativa de fixar a taxa Selic, índice que determina, entre outras variáveis macroeconômicas essenciais, o “preço” pago pelo Tesouro Nacional como retorno à compra de títulos da dívida pública federal alienados no mercado financeiro.

Em suma, constata-se que é absolutamente impossível, do ponto de vista formal, conceber qualquer espécie de “independência” para o Banco Central no que concerne à fixação da taxa básica de juros da economia, a menos que se queira violentar todo o escalão normativo que regulamenta sua atuação, culminando com a negativa de vigência do próprio texto constitucional.

IV. Princípios da atividade econômica e vinculação da política monetária

Ainda que admitíssemos – como *argumento* e não como hipótese – a viabilidade de alguma “independência” *formal* do BC no que concerne ao estabelecimento da taxa Selic, seria necessário indagar, em seguida, sobre a *possibilidade jurídica material* desta prerrogativa. O texto constitucional, interpretado do ponto de vista de sua unidade sistêmica e teleológica, não delimitaria, de modo *prévio* e *vinculante*, o arco de possibilidades de ação da autoridade monetária? Caso se pretenda conferir eficácia à Constituição, a resposta só pode ser *positiva*.

Nesse sentido, é importante reiterar, antes de tudo, o caráter prolixo e dirigente do texto constitucional; sobretudo, a presença de uma *Constituição econômica* no bojo de sua estrutura. De fato, o constituinte originário não se ocupou apenas de organizar os poderes e a forma do Estado, tampouco se contentou em simplesmente elencar os direitos e garantias individuais e sociais; *avançou em direção à disciplina normativa das relações que conformam a infraestrutura da economia brasileira*. Em outras palavras, as Constituições econômicas e dirigentes, como a Constituição de 1988, pretendem *conformar* a realidade econômica, impondo padrões que *constranjam* os agentes privados a adequarem suas decisões à realização de valores reputados fundamentais pelo texto constitucional.²⁵

Desse modo – e retomando as observações de Fausto –, devemos salientar que a desigualdade que o Estado de alguma forma põe, ao admitir que os átomos constitutivos da sociedade civil podem ser diferentes (na realidade ele atenua a *contradição em diferença*), faz com que ele não mais apareça como mero árbitro entre iguais, mas “*como tendo ainda a tarefa de corrigir as diferenças*” (FAUSTO, 1987: 321). Isso implica, por um lado, que o Estado não aparece mais apenas como comunidade política, mas também como comunidade econômica e, por outro, que o papel do Estado vai além de sua posição como mero guardião da identidade de um sistema que se funda

²⁵ A propósito, Bercovici observa: “A Constituição de 1988 tem expressamente uma Constituição Econômica voltada para a transformação das estruturas sociais, como veremos adiante. O capítulo da ordem econômica (arts. 170 a 192) tenta sistematizar os dispositivos relativos à configuração jurídica da economia e à atuação do Estado no domínio econômico, embora esses temas não estejam restritos a este capítulo do texto constitucional (...) A diferença essencial que surge a partir do ‘constitucionalismo social’ do século XX, e vai marcar o debate sobre a Constituição Econômica, é o fato de que as Constituições não pretendem mais receber a estrutura econômica existente, mas querem alterá-la. Elas positivam tarefas e políticas a serem realizadas no domínio econômico e social para atingir certos objetivos” (BERCOVICI, 2005: 30/33, *passim*).

na contradição. Ele vai atuar também como força de equilíbrio desse sistema, concorrendo com as tendências disruptivas internas à sociedade civil e dela constitutivas (FAUSTO, *ibidem*: 313).

Isso posto, não é difícil perceber que o caráter *econômico* da Constituição depende de sua “força normativa”, isto é, da capacidade de fazer valer, na realidade, seus dispositivos. As noções de Constituição *dirigente, vinculação do legislador etc.*, apontam, todas, para um mesmo sentido, qual seja, a *imposição prévia de certas opções aos poderes constituídos com vistas ao alcance de determinados objetivos*.²⁶ No que concerne à *Constituição econômica*, tais poderes devem orientar suas atuações visando à conformação da atividade econômica aos objetivos estipulados pelo texto constitucional. Legislativo, Executivo e Judiciário devem desincumbir-se de suas funções emanando normas constrictivas da vontade dos agentes privados, induzindo-os à adoção de decisões que visem à realização dos valores albergados em âmbito constitucional. É precisamente nesse contexto que o art. 170 da CF/1988 – que inaugura o Capítulo I, do Título VII, denominado *Dos Princípios Gerais da Atividade Econômica* – estipula, em seu *caput*, que 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, ainda, alguns princípios, dentre os quais – o que mais interessa a este artigo –, a *busca do pleno emprego*, positivado no inciso VIII.

Perceba-se que o *caput* do dispositivo estabelece o *fundamento* e a *finalidade* da assim denominada “ordem econômica”. O primeiro reside no *trabalho humano* e na livre iniciativa; a segunda aponta para a *existência digna*, conforme os ditames da justiça social. Aqui, mais uma vez caminhando com Fausto, podemos dizer que, ao trazer para si também o papel de força equilibradora do sistema, o Estado “*deve zelar não só para que cada um tenha as garantias das partes iguais dos contratos, ele deve, ao mesmo tempo, garantir o bem-estar (welfare) de cada um*” (FAUSTO, 1987: 321). Contudo, por representar esse “interesse coletivo” no interior do modo de produção capitalista, contraditório por definição e assentado na exploração de uma classe por outra, a comunidade econômica pressuposta nessa atuação mostra a que se reduz: a garantia de um mínimo a todos os membros da “comunidade”. Esse resultado contraditório, porém,

²⁶ Nesse sentido: (CANOTILHO, 1994: 11).

não invalida o fato de que o Estado, pressupostamente, serve à coletividade mesmo dentro do capitalismo.

Verifica-se, pois, que o conceito fundamental utilizado pela Constituição de 1988, e que remete ao *núcleo* daquilo que a caracteriza como *Constituição econômica*, é o de “ordem econômica”. Cabe, portanto, averiguar seu sentido. Eros Roberto Grau explica:

Evidente que, no contexto de um discurso jurídico, espera-se esteja a expressão a conotar o derradeiro sentido indicado por Vital Moreira: é de supor que a alusão, nesse contexto, a “ordem econômica” indique uma parcela da ordem jurídica. Isso, contudo, nem sempre ocorre. Tomo, para demonstrá-lo, do preceito escrito no art. 170 da Constituição de 1988 (...) Ora, é natural que o leitor da Constituição nutra a expectativa de, ao tomar conhecimento de seu Título VII, nele encontrar, desde logo, no preceito que o encabeça, enunciado no qual compareça para conotar – ela, a expressão – porção da *ordem jurídica*, isto é, do mundo do “dever-ser”. A leitura do art. 170, que introduz aquele Título VII, o deixará, entretanto – se tiver ele o cuidado de refletir a propósito do que lê –, no mínimo perplexo. E isso porque neste art. 170 a expressão é usada não para conotar o sentido que supunha nele divisar (isto é, sentido normativo), mas sim para indicar o modo de ser da economia brasileira, a articulação do econômico, como fato, entre nós (isto é, “ordem econômica” como conjunto das relações econômicas). Analisado porém com algum percuciência o texto, o leitor verificará que o art. 170 da Constituição, cujo enunciado é, inquestionavelmente, normativo, assim deverá ser lido: as relações econômicas – ou a atividade econômica – *deverão ser (estar)* fundadas na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tendo por fim (fim delas, relações econômicas ou atividade econômica) assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios ... (GRAU, 2012: 66).

Note-se que a expressão “ordem econômica”, utilizada pelo art. 170, *caput*, da CF/88, designa parcela da *realidade*; aspecto do *mundo do ser*, do complexo de *relações econômicas concretas*, protagonizadas, sobretudo, por agentes privados. Ocorre que, do ponto de vista materialista que aqui esposamos, não podemos nos contentar com definições abstratas, que associam o sentido da expressão a enunciados vagos, tais como *relações* ou *atividades* “econômicas”. É evidente que a expressão, ao designar parcela da *realidade*, não designa senão a *moderna economia capitalista*, portanto, o *modo capitalista de produção*, tal como se apresenta no Brasil *hic et nunc*. O sentido remete, pois, à maneira específica como, em âmbito econômico, o *capital subjuga o trabalho* com vistas à produção de mercadorias e extração de mais-valor. Trata-se, então, de inserir o significado da expressão no contexto da apresentação exposta por Marx em *O capital*. Logo, o comando inserto no art. 170 aparece como abrangendo

todos os *momentos do modo de produção capitalista*: produção e circulação de mercadorias; circulação do capital; comércio de mercadoria e dinheiro; comércio de capital (capital portador de juros); uso capitalista da terra e renda fundiária; em suma: *a forma econômica em que se apresenta a luta de classes no Brasil*.

Com isso, a carência de sentido normativo do título VII, que deixa perplexo o leitor, revela-se como a síntese da contradição constitutiva do Estado em seu papel de força de equilíbrio do sistema (supostamente capaz de reduzir diferenças): se, por um lado, como guardião da identidade, ele permite a operação de uma realidade que se funda na contradição, por outro, como força de equilíbrio, ele deve *intervir* na ordem econômica capitalista (*alterá-la*), para que ela se afirme como *ordem*. Dito de outro modo, é preciso violar a ordem para que a ordem permaneça e as naturais tendências à crise e ao colapso, que são constitutivas dessa ordenação material, possam ser refreadas.

Assim, ao prescrever que a ordem econômica está *fundada* na valorização do *trabalho humano*, a Constituição não faz senão afirmar que a economia brasileira somente é legítima do ponto de vista político-jurídico, isto é, sob a perspectiva *constitucional*, se estiver estruturada como capitalismo, sem dúvida, mas com predomínio do *capital produtivo (matérias-primas + força de trabalho)*, ou seja, da atividade precípua de *produção* de bens e serviços que envolva *mão de obra humana na maior intensidade possível*. Percebe-se, pois, desde logo, que o setor *financeiro* da economia, por fundar-se em formas de capital fictício, se não resta totalmente desprotegido – o que seria inadmissível, na medida em que a Constituição tutela a propriedade privada – tem a proteção de sua existência *submetida* ao serviço que cumpre à esfera produtiva e apenas na medida em que cumpra algum serviço viabilizador dela. *Em outras palavras, um setor financeiro autônomo ou desconectado da lógica da produção não goza da proteção institucional assegurada pela Constituição*.

Esse mandamento de proteção institucional do capitalismo enquanto *atividade produtiva* é reiterado na disposição prevista no inciso VIII do art. 170, vale dizer, o princípio geral da atividade econômica que impõe *a busca do pleno emprego*. Assim, além de assinalar que a “ordem econômica”, ou melhor, a *economia capitalista brasileira*, apenas desfruta de legitimidade, portanto, de proteção político-jurídica, se estiver fundada na valorização do *trabalho humano*, a Constituição ainda determina que

um dos vetores desta legitimidade é a busca do emprego pleno, isto é, da atividade econômica que produza o maior número possível de postos de trabalho. O comando traduz não apenas a autorização, como também o *mandamento* para que o Estado *intervenha* no domínio econômico sempre que verifique ser necessário *induzir* os agentes privados à adoção de condutas que representem a opção pela atividade *produtiva*, que agregue, ao máximo, a mão de obra humana.²⁷

Pois bem, resta saber se a autoridade monetária está submetida ao comando inscrito no art. 170, *caput*, e inciso VIII, do texto constitucional.²⁸ Ora, reconhecido o status dirigente e vinculante da Constituição de 1988, não há alternativa senão concluir que os poderes constituídos, bem como as autoridades encartadas direta ou indiretamente na estrutura da Administração Pública estão, todos, plenamente *vinculados* aos mandamentos constitucionais. Assim, quer se concorde ou não com a possibilidade de alguma “autonomia” formal no que concerne à prerrogativa de fixar a taxa Selic, ao fim e ao cabo isso acaba sendo irrelevante, pois o *conteúdo* da decisão está prévia e amplamente *vinculado* aos dispositivos da Constituição. O arco de possibilidades da autoridade monetária está antecipadamente *limitado* pelo texto constitucional ao estabelecer como *fundamento* da ordem econômica o *trabalho humano* e determinar, como princípio-vetor, a busca do pleno emprego. O resultado prático é a abertura em grau elevado para o controle de constitucionalidade das *condutas* adotadas pela autoridade monetária no exercício de sua função regulatória.²⁹

²⁷ Nesse sentido, Eros Grau anota: “Princípio constitucional impositivo (Canotilho), cumpre também dupla função; como objetivo particular a ser alcançado, assume, igualmente, a feição de diretriz (Dworkin) – norma-objetivo – dotada de caráter constitucional conformador, a justificar a reivindicação pela realização de políticas públicas. ‘Expansão das oportunidades de emprego produtivo’ e, corretamente, ‘pleno emprego’ são expressões que conotam o ideal keynesiano de emprego pleno de todos os recursos e fatores da produção. O princípio informa o conteúdo ativo dos princípios da função social da propriedade. A propriedade dotada de função social obriga o proprietário ou o titular do poder de controle sobre ela ao exercício desse direito-função (poder-dever), até para que se esteja a realizar o pleno emprego” (GRAU, 2012: 252-253).

²⁸ Perceba-se que dissemos *autoridade monetária*, e não *Banco Central*, porque a pesquisa, neste ponto, envolve problema de *conteúdo* e não de *forma*, de maneira que pouco importa se a função regulatória está concentrada, desconcentrada ou descentralizada. Quer dizer, caiba ao Presidente da República, ao Ministro da Fazenda, ao Presidente do Banco Central ou ao Comitê de Política Monetária a prerrogativa de fixar a taxa básica de juros da economia, estão todos vinculados aos enunciados constitucionais, sobretudo aos princípios que constam do art. 170 da CF/88, ou, pelo contrário, seriam todos “independentes” para estabelecer a taxa Selic nos patamares que julgam os mais adequados?

²⁹ Grau anota: “Atingido, porém, este ponto de minha exposição, devo salientar aspecto de extrema importância, em vista do que me permito referir a circunstância de o Direito ser prescritivo. O Direito não descreve situações ou fatos senão para a eles atribuir consequências jurídicas (...) A perfeita compreensão dessa obviedade é essencial, na medida em que informará a plena compreensão de que qualquer prática econômica (mundo do ser) incompatível com a valorização do trabalho humano e com a livre iniciativa, ou

Enfim, uma vez que a Constituição afirma-se como *Constituição econômica*; que se admita a existência de sua “força normativa”; que se reconheça que o *conteúdo* das decisões adotadas pela autoridade monetária está *vinculado* ao *conteúdo* firmado pelo texto constitucional; resta averiguar em que patamares a taxa Selic deve ser fixada caso se pretenda efetivar tanto o fundamento da ordem econômica no *trabalho humano*, quanto o princípio da *busca do pleno emprego*. É hora de retornar à teoria econômica para dar conta da questão.

V. Taxa básica de juros, pleno emprego e função monetária do Banco Central

A “ordem econômica” à qual se refere a Constituição, afastada a mistificação do conceito, remete à *economia capitalista* ou *modo de produção capitalista*, tal como se apresenta no Brasil aqui e agora. Trata-se, portanto, de compreender as características desta forma de produção para, a partir de então, assimilar os sentidos possíveis dos comandos positivados no texto constitucional. É que existe, ao lado da *ordem econômica concreta*, uma *ordem econômica normativa*, isto é, um complexo de *normas constitucionais* disciplinadoras da atividade econômica real. Esta última, a ordem econômica normativa, eleva-se a partir daquela, ou seja, do capitalismo brasileiro, e supõe, caso se almeje a eficácia de seus dispositivos, a exata compreensão deste último. Eros Grau observa:

Bem definida, destarte, como me parece ter restado, a distinção entre *ordem econômica* – mundo do ser – e *ordem econômica* – mundo do dever-ser – e estipulado que este ensaio tem caráter jurídico e não econômico, é nítida a qualificação desta última (que é a *ordem econômica* da qual cogito) como parcela da ordem jurídica (...). O conceito de ordem econômica, se é de *ordem econômica constitucional* que cogitamos – e, de fato, é –, é próximo, bastante próximo, do conceito de Constituição Econômica, do qual adiante tratarei (GRAU, 2012: 68, *passim*).

Sob perspectiva mais rigorosa, devemos assinalar que há uma contradição objetiva entre a ordem econômica normativa e a concreta. A primeira funda a disciplina

que conflite com a existência digna de todos, conforme os ditames da justiça social, será adversa à ordem constitucional. Será, pois, institucionalmente inconstitucional. Desde a compreensão desse aspecto poderão ser construídos novos padrões não somente de controle de constitucionalidade, mas, em especial, novos e mais sólidos espaços de constitucionalidade. *A amplitude dos preceitos constitucionais abrange não apenas as normas jurídicas, mas também condutas* (GRAU, 2012: 192-193, grifo nosso).

jurídica da economia na valorização do trabalho humano e determina a busca do pleno emprego; a segunda estrutura-se como forma de produção fundada na exploração do trabalho humano e engendra, como consequência, a tendência à desigualdade e ao desemprego estrutural. Se é verdade que a Constituição não resolve a contradição, senão que tem nela sua razão de ser – como lembra Fausto (1987: 300), se a lei jurídica fosse idêntica a si mesma não precisaria ser posta como lei –, é nos marcos dessa contradição, e da ordenação econômica concreta que a suscita, que temos que enfrentar nossa questão.

Desse modo, em uma síntese que não tem a pretensão de ser bastante ou suficiente, mas que se mostra necessária para começar a dar cabo dessa tarefa, talvez possamos afirmar que, do ponto de vista da apresentação marxiana, a economia capitalista constitui-se como modo de produção historicamente delimitado, em que o metabolismo entre homem e natureza é comandado pelo capital, isto é, pela relação entre classe sociais, mediada pela propriedade privada, através da qual, por intermédio da produção e circulação mercantil, opera-se a exploração da força de trabalho posta como mercadoria e, portanto, de seu proprietário, o trabalhador, com vistas à obtenção e extração de valor e mais-valor (trabalho e mais-trabalho sem equivalente), num fluxo contínuo e incessante, em patamares cada vez mais elevados, que correspondem à acumulação e reprodução do próprio capital.

Nesse contexto, é preciso considerar os *momentos* ou *ciclos* que o capital percorre na busca de valorização. Em princípio, na forma de dinheiro (*capital monetário*), o valor percorre a primeira etapa de seu caminho na esfera da circulação, transformando-se em meios de trabalho, matérias-primas e força de trabalho, com vistas à elaboração de mercadorias (que podem ser tangíveis ou intangíveis, bens ou serviços). Adquiridos como tais, isto é, sob a forma mercantil, os meios de produção e a força de trabalho saem da esfera da circulação e vão continuar seu caminho, numa segunda etapa, na esfera privada do consumo, que só pode ser, neste caso, consumo produtivo. *Este é o momento do capital produtivo, a fase em que, como regra, se agrega, às máquinas e matérias-primas, o trabalho humano, a força viva de trabalho.* O resultado do processo são as mercadorias prontas, que, a partir de então, são postas a circular. Ingressando novamente na esfera da circulação, este valor, já engordado de mais-valor, agora sob a forma de *capital mercadoria*, vai percorrer seu ciclo, que envolve

as trocas empresariais e as destinadas ao consumo final. Cada forma de capital - (monetário, produtivo e mercadoria) engendra seu próprio ciclo, tendo como objetivos, respectivamente, a valorização do valor sob a forma de riqueza abstrata, a reprodução das condições materiais para a continuidade da produção capitalista e a continuidade das condições de realização do valor e do mais-valor. O *processo geral da produção capitalista*, tomado como um todo, unidade de produção e circulação, engendra formas concretas de rendimento, tais como o salário, lucro, o juro, a renda etc. À luz da exposição marxiana, é preciso ressaltar, finalmente, que, quanto mais distante do ciclo monetário – que tem o ciclo produtivo como seu intermediário –, portanto, quanto mais próximo de formas fictícias de valorização (direitos creditícios, títulos de dívida, ações etc.), tanto menor é o contingente de mão de obra humana agregada ao processo econômico, já que a produção de capital fictício possibilita a valorização do valor de um ponto de vista externo à produção enquanto tal.

Considerando, no entanto, que o objeto de nosso estudo reside numa eventual “independência” do Banco Central no que concerne à fixação da taxa básica de juros da economia, devemos, por ora, deixar a análise da produção e circulação de mercadorias e de capital – que ficam pressupostas –, para nos concentrarmos na figura e na natureza do *juro* e de sua *taxa*. Para tanto, é preciso recorrer ao Livro III de *O capital*, sobretudo à famosa seção V, que trata do chamado *capital portador de juros*.

No início desta seção, Marx explica que, suposta uma taxa anual de lucro de 20%, uma máquina que valha 100 libras esterlinas, operando adequadamente, proporcionará, no final do período de um ano, um lucro de 20 libras esterlinas à pessoa que a adquiriu e a fez funcionar. Trata-se do *poder* de transformar £100 em £120, fazer, portanto, uma porção de valor multiplicar-se, ou seja, funcionar como *capital*. Neste caso, a operação da máquina depende, como regra, do consumo de matérias-primas e de *força de trabalho humana*, consubstanciando momento *produtivo*, em que postos de trabalho são criados. É possível, entretanto, que o proprietário das £100 prefira, no lugar de adquirir e movimentar uma máquina, *emprestar* a quantia a outra pessoa que, com mais aptidão ou dotado de maior espírito “empreendedor”, lance-se à produção e, conseqüentemente, à obtenção de lucro. Nesta hipótese, pode-se pactuar um retorno ou “preço” que o primeiro recebe do segundo como contraprestação ao *uso da quantia monetária emprestada*. Aplicando-se, por exemplo, uma taxa de retorno de 5%, o

proprietário do dinheiro transformou £100 em £105; fê-lo, portanto, funcionar como *capital* sem ter que correr os riscos da produção. Marx anota:

Se essa pessoa deixa as 100 libras esterlinas por 1 ano a outra, que realmente as emprega como capital, dá a esta o poder de produzir 20 libras esterlinas de lucro, mais-valia que nada lhe custa, pela qual não paga equivalente. Se ao final do ano essa pessoa pagar ao proprietário das 100 libras esterlinas uma soma de talvez 5 libras esterlinas, isto é, parte do lucro produzido, então paga com isso o valor de uso das 100 libras esterlinas, o valor de uso de sua função-capital, a função de produzir 20 libras esterlinas de lucro. A parte do lucro que lhe paga chama-se juro, o que, portanto, nada mais é que um nome particular, uma rubrica particular para uma parte do lucro, a qual o capital em funcionamento, em vez de pôr no próprio bolso, tem de pagar ao proprietário do capital (MARX, 1986: 256).

Perceba-se, pois, que o conceito marxiano de *juro* remete a uma fração do lucro, uma rubrica sua, que é transferida daquele que tomou o empréstimo para aquele que emprestou, como pagamento ou retorno pela cessão da *função-capital*, potência sempre presente, na base da produção capitalista, em determinada quantia de dinheiro. A noção é importante porque aponta para uma conexão necessária entre *produção* e *propriedade*;³⁰ entre o funcionamento do capital produtivo ou comercial (portanto, a obtenção de lucro) e o subsequente redirecionamento de parte deste ao proprietário que “emprestou”.³¹ A análise marxiana é rica e limitamo-nos a apontar aqui apenas o sentido que mais nos interessa: ressaltar a oposição entre *capital produtivo* e *capital portador de juros*, permitindo, desse modo, a compreensão do “condomínio” que entre eles se forma para a exploração da força viva de trabalho e de sua proprietária, a classe trabalhadora. Assim, quanto mais extenso e intenso o capital portador de juros, com seu caráter externo à produção enquanto tal, maior será a pressão pela ampliação da produção e extração de mais-valor. Seu movimento configura a ilusão fetichista de que o dinheiro tem a propriedade mágica de se autovalorizar por si mesmo, sem precisar

³⁰ Em *O capital*, Marx chama o primeiro de capitalista *funcionante* e o segundo de *prestamista*. Paulani alerta para o fato de que, nas *Teorias da mais-valia*, Marx alcunha o primeiro de capitalista *econômico* e o segundo de *capitalista jurídico*: “Para completar nosso quadro, falta avaliar o juro. Como já adiantado, o juro é a renda que o capital monetário propicia a seu detentor pelo mero efeito da propriedade. É bem conhecida a passagem do capítulo 23 do Livro III de *O Capital* em que Marx se pergunta por que razão a mera divisão do valor excedente entre dois personagens resulta em duas coisas de natureza distinta” (...) “Em outras palavras, Marx indaga por que razão nada muda na história se esses dois personagens (que nas *Teorias da Mais-Valia* ele chama de capitalista jurídico e capitalista econômico) forem interpretados pela mesma pessoa” (PAULANI, 2016: 525).

³¹ Esse “empréstimo” está entre aspas para diferenciá-lo daquele que ocorre no âmbito da circulação simples. Neste o dinheiro funciona como dinheiro; naquele, como capital. As substâncias são diferentes; a forma do contrato é idêntica. Essa *aparência* é a origem remota de absurdas ilusões jurídicas, como a concepção segundo a qual o BC é mero “regulador” da atividade monetária. A propósito: (CASALINO, 2011 e 2015).

entrar em contato com as agruras e problemas da produção de bens e serviços. Em suma, o capital portador de juros é apenas a face exterior, mais fetichizada e, portanto, mais imperceptível, da exploração do trabalho pelo capital.

Não resta dúvida de que a *forma do juro*, isto é, a *valorização de certa quantia de valor a partir do empréstimo de dinheiro*, embora encontre seu fundamento na produção, espraia-se por toda a sociedade, impactando relações que aparentemente estão distantes daquele momento. É o que ocorre com o empréstimo para consumo, expediente utilizado de maneira agressiva nos últimos tempos para “desfibrilar” economias em estagnação. Assim, o juro alcança distintos momentos da economia capitalista e adquire dimensão cada vez mais estratégica no interior desta sociedade. Esta ampliação quantitativa produziu uma modificação qualitativa no capitalismo de fins do Século XX e início do Século XXI, fenômeno que vem sendo chamado de “financeirização”.³² De toda forma, o que nos importa agora é compreender o conceito marxiano de *taxa de juros*, já que ela é o parâmetro a partir do qual se deve medir a conveniência ou não do “empréstimo”. Marx observa:

O capital se manifesta como capital mediante sua valorização; o grau de sua valorização expressa o grau quantitativo em que se realiza como capital. A mais-valia, ou o lucro, por ele produzida – sua taxa ou nível – só pode ser medida comparando-o com o valor do capital adiantado. A maior ou menor valorização do capital portador de juros só é mensurável comparando o montante dos juros, a parte que lhe cabe do lucro global, com o valor do capital adiantado. *Por conseguinte, se o preço expressa o valor da mercadoria, o juro expressa a valorização do capital monetário e aparece por isso como o preço que se paga pela mesma ao prestamista* (MARX, 1986: 266, grifo nosso).

Ora, se o juro aparece como “preço” que se paga por determinada quantia de capital, a *taxa de juros* só pode aparecer como o *nível ou índice desse preço*; a expressão numérica (a razão entre o valor do juro e o valor do capital cedido como empréstimo) que corresponde à valorização do valor adiantado.³³ Portanto, quanto maior a taxa de juros, tanto maior será o valor resgatado ao final do período fixado contratualmente. Uma vez que o juro não passa, em sua essência, de uma parte do lucro, uma rubrica sua,

³² Chesnais observa: “O mundo contemporâneo apresenta uma configuração específica do capitalismo, no qual o capital portador de juros está localizado no centro das relações econômicas e sociais” (CHESNAIS, 2005: 36). Confira-se, ainda: (HARVEY, 2013). No Brasil, sobretudo: (BELLUZZO, 2009 e 2013).

³³ Para nossos propósitos, convém trazer à cena também a definição de Keynes: “A taxa monetária de juros – queremos chamar a atenção do leitor – outra coisa não é que a percentagem do excedente de uma soma de dinheiro contratada para entrega futura, por exemplo, a um ano de prazo, sobre o que podemos chamar de preço ‘spot’ ou à vista da dita soma contratada para entrega futura” (KEYNES, 2009: 175).

as variações na taxa de juros serão afetadas pelas variações na taxa de lucro. Esta é o centro gravitacional daquela. Assim, não há que se cogitar de uma taxa “natural” de juros porque, como regra, quanto menor a taxa de lucro, tanto menor a taxa de juros.³⁴

Marx anota:

Com as demais circunstâncias constantes, isto é, supondo mais ou menos constante a relação entre juro e lucro global, o capitalista funcionante estará capacitado e disposto a pagar juros mais altos ou mais baixos em proporção direta ao nível da taxa de lucro (...). Nesse sentido pode-se dizer que o juro é regulado pelo lucro, ou, mais precisamente, pela taxa geral de lucro. E esse modo de regulação vale até mesmo para a sua média” (MARX, 1986: 270).

À medida que se considere as múltiplas taxas de juros praticadas no cotidiano da sociedade capitalista, e que diferem entre si basicamente em função de considerações relativas ao risco de cada operação, pode-se estabelecer uma *taxa básica de juros*, a menor taxa praticada na economia e que serve de referência a todos os demais contratos. Uma vez que esta serve de parâmetro não apenas para negócios privados, como também para operações envolvendo o Estado, tais a cobrança de tributos e a remuneração de títulos da dívida pública, convém que uma *autoridade* dotada de razoável “confiança” fique responsável pela decisão última a respeito de seu montante preciso. Esta “precisão” está relacionada, entre outros, às exigências de *previsibilidade* imposta pelos agentes privados (leia-se: quanto vão ganhar em determinado período de tempo) que, do ponto de vista da ciência do direito, traduz-se no mítico *princípio da segurança jurídica*. Essa “autoridade” pode ser delegada a ente com características privadas, como ocorre com o *Federal Reserve (FED)* norte-americano³⁵, ou estar encartada numa estrutura institucional ou estatal, como se dá com *Banco Central Europeu (BCE)* e com o *Banco Central do Brasil (BC)*.

³⁴ Diz Marx: “A taxa média de juros predominante num país – em contraste com as taxas de mercado sempre flutuantes – não é de modo algum determinável por qualquer lei. Não existe nenhuma taxa natural de juros no sentido em que os economistas falam de uma taxa natural de lucro ou de uma taxa natural de salário” (MARX, 1986: 272). Mais tarde Keynes daria “o braço a torcer”: “Agora já não sou da opinião de que o conceito de uma ‘taxa natural’ de juros, que antes pareceu uma ideia das mais promissoras, possa trazer à nossa análise uma contribuição verdadeiramente útil ou importante. Ela é simplesmente a taxa que manterá o *status quo*; e, em geral, não temos interesse predominante no *status quo* como tal” (KEYNES, 2009: 189).

³⁵ Duran explica: “As modernas autoridades monetárias tiveram origem em bancos privados que se destinavam a financiar o Estado em troca da concessão de prerrogativas especiais, como o monopólio da emissão da moeda” (...) “A história do Federal Reserve, de certa forma, pode ser considerada um exemplo dessa trajetória de banco central” (DURAN, 2013: 144-145). O Banco da Inglaterra tem história semelhante. Ele começou como banco privado e fez enorme fortuna financiando a dívida pública do Estado inglês e produzindo nova moeda (capital novo) em cima desses ativos de crédito. Mas não foi sua função de emissor

O BC, como vimos, é uma autarquia federal, encarregada, entre outras funções, de estabelecer a *taxa básica de juros* da economia brasileira (taxa Selic). Tal qual assinalado, a prerrogativa foi conferida, por mera *circular*, ao Comitê de Política Monetária (COPOM). Quer dizer, uma decisão fundamental, que tem a aptidão de mobilizar parcela considerável de soberania estatal na forma de drenagem de substanciais montantes de riqueza nacional, foi posta nas mãos de *nove* indivíduos,³⁶ agentes burocráticos, cuja confiança provém de uma suposta competência “técnica” e cuja “independência” tem sido defendida sob o manto de uma categoria importada da *common law*, alcunhada de *accountability*.³⁷ Trata-se, grosso modo, de assegurar plena “discricionariedade” ao BC para o exercício da política monetária que bem lhe convém, sob pretexto do “controle da inflação”, estipulando supervisão *a posteriori*, isto é, *depois* que a taxa Selic foi fixada neste ou naquele patamar e parcelas mais ou menos substanciais da riqueza nacional foram direcionadas aos “investidores”.³⁸

Pois bem, a esta altura de nossa exposição devemos enfrentar a questão principal: à luz do art. 170, *caput*, e inciso VIII, do texto constitucional, isto é, uma vez que a Constituição funda a ordem econômica na *valorização do trabalho humano* e determina, como princípio geral da atividade econômica, *a busca do pleno emprego*, em que patamares o BC *deve* (no sentido *jurídico do termo*), estabelecer a taxa básica de juros? Se a autoridade monetária pretende, de fato, cumprir a Constituição, buscando o emprego pleno, *deve* desincumbir-se de seu poder regulatório estabelecendo a taxa Selic em níveis elevados ou reduzidos?

Ora, como observa Marx, o juro é uma parte do lucro, uma rubrica sua. O capital portador de juros, portanto, opõe-se ao capital produtivo, no sentido de que a existência daquele pressupõe a deste. Nesta relação, em condições normais de temperatura e pressão, a taxa de juros será mais ou menos elevada, quanto mais ou

da moeda do reino que o colocou historicamente como entidade pública, mas seu papel de emprestador de última instância (*lending of last resource*), que ele foi obrigado a desempenhar na crise comercial e bancária que tomou de assalto o espaço britânico em meados do século XIX.

³⁶ Confira-se: Circular BC nº 3.593/2012.

³⁷ Camila Duran observa: “O termo *accountability*, em língua inglesa, não tem tradução exata para a língua portuguesa. Ele pode ser compreendido como modalidade específica de responsabilização e de prestação de contas de determinada instituição. (...) De maneira geral, essa reflexão se insere, em termos teóricos, na reflexão weberiana sobre as condições de responsabilização das burocracias” (DURAN, 2013: 30).

³⁸ Duran anota: “Este estudo sustenta que o principal papel do direito deslocou-se da definição de regras instrumentais de conduta da burocracia monetária (sobretudo regras *ex ante*) para a construção de normas de supervisão, prestação de contas e sanção de bancos centrais (principalmente *ex post*)” (DURAN, 2013: 80).

menos elevada seja a taxa de lucro. E isto porque o capitalista funcionante estará disposto a desembolsar uma quantia maior ou menor a título de juros, conforme sua lucratividade seja maior ou menor. Assim, em princípio, a taxa de juros tende a variar no sentido da taxa de lucro, e não o contrário. Caso se pretenda, de algum modo, “manipular” a primeira com um propósito específico – por exemplo, a criação de postos de trabalho – deve-se agir no sentido de diminuir ou minorar o impacto que produz o juro no que tange à parte do lucro a ser deslocada sob aquela rubrica.

Deve-se notar, desde já, que essa intervenção é tão mais importante quanto mais próximo se estiver, no ciclo de negócios, daquela fase em que a realização do mais-valor, depois de um momento de euforia, começa a refluir e o capital produtivo a se mostrar excessivo, sem que a taxa de juros tenha começado ainda a esboçar o seu movimento de queda. Essa primeira fase da crise é a fase em que o impacto do juro sobre o lucro é máximo e a desaceleração cíclica desemboca naturalmente numa recessão. Nesses momentos, o ciclo do capital social total está problematizado, porque o ciclo do capital mercadoria encontra dificuldades em sua realização, obstaculizando a continuidade do ciclo do capital monetário e do ciclo do capital produtivo. A *“manipulação” da taxa de juros, colocando a taxa básica em patamar mais baixo do que normalmente estaria, pode minorar os efeitos deletérios dessa conjuntura sobre a produção e o emprego, num movimento contracíclico.*

Uma vez que a procura de trabalho é igual à oferta de capital – e considerando que a produção de empregos depende, como regra, do momento *produtivo* – conclui-se, sem dificuldades, que, quanto maior o “incentivo” à produção, tanto maior será a geração de postos de trabalho. Portanto, quanto menor o impacto dos juros no que tange ao lucro, maior a tendência à contratação de mão de obra trabalhadora. *Em síntese, a produção de empregos depende, ainda que indiretamente, de baixas taxas de juros, e de taxas ainda mais reduzidas a depender da fase do ciclo em que se encontra o processo de acumulação.* Décadas depois de Marx, Keynes apresentou essa mesma lei em seus próprios termos:

A taxa de juros sobre o dinheiro parece, portanto, representar um papel especial na fixação de um limite ao volume de emprego, visto marcar o nível que deve alcançar a eficiência marginal de um bem de capital para que ele se torne objeto de nova produção (...) Assim sendo, um aumento da taxa monetária de juros retarda a produção de riquezas em todos os ramos em que ela é elástica, sem estimular a produção de moeda (que, por hipótese, é perfeitamente inelástica). A taxa monetária de juros, determinando o nível

de todas as demais taxas de juros de mercadorias, refreia o investimento para produzir essas mercadorias, sem poder estimular o investimento necessário para produzir moeda que, por hipótese, não pode ser produzida (...) (KEYNES, 2009: 175/179; 183-184, *passim*).

À luz do que foi exposto, a autoridade monetária tem à sua disposição alguns comportamentos *possíveis* no que concerne à fixação da taxa básica de juros. Num primeiro momento, *pode* simplesmente seguir a tendência “natural”, verificando o comportamento da taxa de lucro e orientando sua decisão no mesmo sentido, agindo, portanto, de forma “neutra”. Mas *pode* também, indiferente ao comportamento da taxa de lucro, “manipular” a taxa de juros. Neste caso, é *possível*, por exemplo, que, à luz da queda da lucratividade, determine a elevação da taxa básica. A consequência óbvia será a paralisação da atividade econômica produtiva, pois o capitalista funcionante não estará disposto a transferir parte de seu lucro, já em queda, ao prestamista. A autoridade monetária, neste caso, estará agindo no sentido de *acentuar* o ciclo, ao invés de contrarrestá-lo.

Mas é *possível* também, ainda no caso da queda da taxa de lucro, uma intervenção no sentido contrário, que determine o *rebaixamento* da taxa de juros, de modo que se tente reverter os efeitos daquela. Esta opção reduz a margem a ser deslocada do capitalista econômico para o jurídico e, como consequência, mantém-se ou aumenta-se o “incentivo” para que o primeiro continue investindo na produção, mesmo num momento desfavorável à acumulação. Neste caso, a autoridade monetária estará agindo *contracíclicamente*. Ressalte-se que não muda nada na coisa se o capitalista trabalha com capital próprio ao invés de emprestado. Se assim for, ele encarna a *dupla persona*: de proprietário e empreendedor. Enquanto proprietário terá tanto menos disposição de investir quanto piores forem as expectativas de lucro e/ou o tamanho da taxa de juros. Uma taxa persistentemente elevada vai tornando nosso personagem cada vez mais capitalista jurídico (proprietário) e cada vez menos capitalista econômico (produtor). Assim, dado o contexto econômico específico de cada momento, a manipulação da taxa básica de juros produzirá resultados determinados de acordo com as opções adotadas pela autoridade monetária.

Ocorre, no entanto, que o direito não lida com aquilo que *é*, mas com aquilo que *deve ser*. As normas jurídicas têm como objeto uma *realidade*, mas apenas na medida em que visam a *uma determinada conduta* e não a outras quaisquer. Há uma *seleção*

prévia das ações admissíveis à luz de determinados eventos fáticos. Por isso, *do ponto de vista jurídico*, muito mais importante do que simplesmente compreender o que a autoridade monetária *pode fazer*, é averiguar o que ela *deve fazer* à luz das normas constitucionais. A Constituição *seleciona* as possíveis opções do BC, ou de quem lhe faça as vezes, no que concerne à condução da política monetária. Como vimos, as condutas de todos quantos submetam-se à Constituição estão plenamente *vinculadas* aos desígnios constitucionais.

No que toca ao estabelecimento da taxa básica de juros, sua fixação em patamares elevados ou diminutos *deve* (sentido *jurídico*) obediência ao comando constitucional segundo o qual a ordem econômica está fundada na *valorização do trabalho humano* e na *busca do pleno emprego* (CF, art. 170, *caput* e inciso VIII). Ora, um e outro, tanto o fundamento quanto o vetor constitucional, apontam para a proteção do *momento produtivo* do capitalismo e ao “incentivo” ao capitalista funcionante, ou, nos termos de Keynes, à manutenção de um preço de demanda elevado para o capital produtivo, o que depende crucialmente de uma taxa de juros reduzida.

A política monetária, portanto, *deve ser* orientada no sentido de viabilizar uma economia “real” saudável e a geração de postos de trabalho na maior intensidade possível. A taxa de juros *deve* seguir esta determinação constitucional. Neste caso, isto é, uma vez que se almeje a criação de empregos, a taxa de juros *precisa* ser fixada em patamares *diminutos*, substancialmente *menores* do que a taxa de lucros vigente. *Em outras palavras, não há opção à autoridade monetária, senão manter a taxa básica em patamares sempre inferiores àqueles vigentes para a taxa de retorno da economia real.* Keynes, a propósito, observa:

Há, contudo, um segundo aspecto do nosso argumento cujas consequências são muito mais importantes para o futuro da desigualdade de riqueza, a saber, a nossa teoria da taxa de juros. A justificativa de uma taxa de juros moderadamente elevada foi encontrada, até aqui, na necessidade de proporcionar estímulo suficiente à poupança. Demonstramos, porém, que a extensão da poupança efetiva é rigorosamente determinada pelo montante de investimento, e que este montante cresce por efeito de uma taxa de juros *baixa*, desde que não tentemos levá-lo por esse caminho além do nível que corresponde ao pleno emprego. *Assim sendo, o que mais nos convém é reduzir a taxa de juros até o nível em que, em relação à curva de eficiência marginal do capital, se realize o pleno emprego.* (KEYNES, 2009: 286, grifo nosso).

Em suma, de acordo com o que preceitua a teoria econômica mais autorizada, o comando constitucional de valorização do trabalho humano e busca do pleno emprego *impõe* ao BC uma *única* conduta admissível: *a fixação da taxa Selic em patamares os mais reduzidos possíveis*. O *conteúdo* da decisão, independentemente de sua forma, está prévia e completamente *vinculado* aos ditames do texto constitucional.

VI. Conclusão

As conclusões que provêm das páginas anteriores variam conforme o enfoque que se pretenda dar à questão. Em princípio, e considerando que a análise parte do ponto de vista jurídico, constata-se que o BC vem incorrendo em evidente desrespeito à Constituição desde o momento em que se designou sua competência para a fixação da taxa Selic, ou seja, a partir de janeiro de 1998. Daí em diante, a autarquia ingressou numa zona de *inconstitucionalidade institucional* porque tem ignorado sistematicamente o disposto no art. 170 da CF/88.³⁹

À luz do debate sobre sua “independência”, duas conclusões despontam: sob o aspecto formal e tendo em vista o princípio da *independência* dos poderes, não há que se cogitar de qualquer grau desta aptidão, uma vez que, nos termos da CF/88, a prerrogativa é conferida apenas aos *Poderes* da República. Pode-se até vislumbrar alguma autonomia no que concerne à fixação da taxa Selic; *independência*, porém, no sentido de estar dispensado de reportar-se a autoridade superior, é inadmissível.⁴⁰ Sob o aspecto material a conclusão é ainda mais definitiva, pois o *conteúdo* de sua decisão encontra-se prévia e completamente *vinculado* à Constituição. Uma vez que o art. 170, *caput*, e inciso VIII, impõem a *valorização do trabalho humano* e a *busca do pleno emprego* como fundamento e vetores essenciais da ordem econômica – e tendo em vista que a taxa básica de juros é elemento fundamental para *incentivar* o investimento produtivo e, conseqüentemente, a contratação de mão de obra humana, de forma que,

³⁹ Eros Grau ressalta: “Daí por que desejo afirmar, vigorosamente, serem constitucionalmente inadmissíveis não somente *normas* com ele incompatíveis, mas ainda qualquer *conduta* adversa ao disposto no art. 170 da Constituição” (GRAU, 2013: 193, grifo nosso).

⁴⁰ Lembre-se que os poderes *não* têm a prerrogativa de afastar as garantias que a Constituição lhes atribuiu. Ainda que se aprovasse *lei* assegurando ao BC independência *de jure*, esta seria inconstitucional por ofensa ao art. 2º. Mencione-se, ainda, que o princípio da separação de poderes é *cláusula pétrea* (CF/88, art. 60, §4º, III), de modo que nem mesmo por *emenda* se poderia assegurar “independência” ao BC.

quanto menor aquela, tanto maiores estes – não há alternativa senão a fixação da taxa Selic em patamares os mais reduzidos possíveis. À autoridade monetária cabe apenas averiguar as taxas de retorno da economia “real” e estabelecer a taxa básica sempre em *nível inferior*, para permanentemente induzir os empresários a investirem.⁴¹ Tal atuação seria particularmente *devida* nos momentos de descenso cíclico, ou de crises intempestivas produzidas, seja por choques de oferta, seja pelos movimentos estocásticos dos cada vez mais vultosos fluxos internacionais de capital.

Considerando, ademais, o ponto de vista materialista e marxista aqui abraçado, segundo o qual as formas econômicas predominam e são determinantes das superestruturas (a jurídica, inclusive), aparecendo a economia, portanto, como o fundamento sistêmico cuja compreensão permite desvendar a essência e o papel desempenhado pelo Estado, pelo direito etc., pode-se afirmar que o BC, ao contrário do que se esperaria de seu papel de força de equilíbrio do sistema, tem funcionado, ao arrepio do disposto na CF/88, como “posto avançado” do capital portador de juros e, nessa medida, como elemento disruptivo, a afirmar a antinomia constitutiva da ordem econômica capitalista, mais do que refreá-la.

Incrustadas no centro nevrálgico das decisões estatais, as finanças, que abarcam hoje toda a produção de capital fictício, dentro ou fora do setor bancário-financeiro *stricto sensu*, têm poder desmesurado no Brasil, fixando a taxa básica de juros em níveis injustificáveis, mesmo se, pela força do argumento, possamos admitir como necessidade o regime de metas de inflação. Referindo-se a trabalho que tem já quase uma década sem que esse estado de coisas tenha se alterado de forma substantiva, Paulani afirmou:

Chernavsky (2007) vasculha toda a literatura ortodoxa recente à caça de estudos que demonstrem de modo rigoroso, teórica e/ou empiricamente, a razão supostamente científica que justificasse a magnitude da taxa real de juros no Brasil dos últimos 12 ou 13 anos. E absolutamente nada encontra. A única alternativa que parece trazer algum alento atende pelo sugestivo nome de “função de reação do Banco Central”. Mas dessa função podemos extrair o seguinte tipo de explicação: a taxa real de juros é o principal determinante da credibilidade da política monetária; a credibilidade da política monetária determina, por sua vez, a influência que as metas de

⁴¹ A *intervenção por indução* é forma tradicional de atuação do Estado no domínio econômico. Veja-se: (GRAU, 2013: 143). Ressalte-se a importância da *sinalização* dada pelo BC, já que a taxa de juros é, sobretudo, fenômeno de *convenção*. Keynes anota: “Talvez fosse mais exato dizer que a taxa de juros seja um fenômeno altamente convencional do que basicamente psicológico, pois o seu valor observado depende sobremaneira do valor futuro que se lhe prevê. *Qualquer* taxa de juros aceita com suficiente convicção como *provavelmente* duradoura *será* duradoura; sujeita, naturalmente, em uma sociedade em mudança a flutuações originadas por diversos motivos, em torno do nível normal esperado” (KEYNES, 2009: 162).

inflação exercem sobre as expectativas inflacionárias, as quais constituem, segundo a função de reação, o determinante principal da própria taxa de juros. Ora, é evidente o caráter autorreferencial de tal “justificação”, mas esse não é o principal problema. O principal problema é que, sendo assim, justifica-se *qualquer taxa real de juros* que promova a conversão das expectativas em relação à meta estabelecida. Isto significa que a magnitude em si que essas taxas efetivamente assumem é produto de um fenômeno puramente convencional. Em outras palavras, aquilo que se pensa e se convencionou torna-se realidade. Mas aquilo que se pensa não cai do céu, pois o dito mercado financeiro está no *board* do Banco Central e convencionou aquilo que lhe convém. (PAULANI, 2010: 40-41).

Se nos fosse permitido parafrasear Marx e Engels no famoso *Manifesto Comunista*, afirmaríamos que o BC tem se portado como verdadeiro “comitê gestor dos negócios do capital financeiro”.⁴² Sua função parece resumir-se a esta: *fixar a taxa básica da economia, essa “renda mínima” do capital,⁴³ em um nível o mais elevado possível, superior, quase sempre, àquele que vigora em todo o globo terrestre*. Quer dizer: viabilizar, a cada decisão do COPOM, o redirecionamento da riqueza nacional, via orçamento público, às mãos de grandes fundos de investimentos nacionais e internacionais e a meia dúzia de famílias.⁴⁴

É verdade que essa situação tem raízes profundas nas transformações experimentadas pelo próprio capitalismo em nível mundial a partir da década de 70. Como lembram Bercovici e Massonetto, as mudanças ocorridas no processo de acumulação de capital, notadamente aquelas associadas ao assim chamado processo de “financeirização”, alteraram a função do fundo público: ao invés de ser destinado exclusivamente à garantia das condições de reprodução da força de trabalho, ele passa a ser disputado também pelo capital.⁴⁵ Dessa forma, tudo se passa como se, nessa nova etapa da história capitalista, o Estado funcionasse menos – ou precisasse funcionar menos – como a posição, no interior desse modo de produção, para além da mera agregação dos agentes contratantes da sociedade civil, de uma *comunidade* pressuposta. Por conta disso, sua intervenção na ordem econômica, para que ela justamente seja preservada como *ordem*, também muda de intensidade e, na maior

⁴² A forma de funcionamento do BC e do Copom já há quase três décadas causa tanta estupefação que acaba involuntariamente dando azo à interpretação marxista mais rasteira sobre a natureza do Estado e de seu papel na ordenação do modo de produção capitalista. Essa leitura vulgar, que não se dá conta da forma de operar de sua contradição constitutiva, parece encontrar no Brasil um momento de verdade.

⁴³ A expressão encontra-se em: (SAYAD, 2001).

⁴⁴ Nesse sentido: (POCHMANN, 2007).

⁴⁵ Confira-se: (BERCOVICI; MASSONETTO, 2006: 68)

parte dos casos, de sentido. Ainda assim, porém, a forma como essa transformação vem acontecendo no Brasil parece ultrapassar todas as medidas e todos os limites, visto que o país raramente abandonou, em quase três décadas, o papel de campeão na remuneração do capital fictício, e que esse protagonismo nada confortável praticamente não se alterou independentemente do matiz ideológico dos governos que assumiram o executivo federal ao longo de todo esse período. Não cabe no escopo deste trabalho buscar as razões desta idiosincrasia nacional, mas podemos adiantar que ela seguramente tem que ver com a história de nossa formação e, em particular da formação de nossas elites.⁴⁶

Cabe-nos retomar a questão original: ao atuar dessa forma, o BC atua *a despeito* da Constituição? A resposta varia conforme o ponto de vista segundo o qual se enxerga o texto constitucional. Ao assumir-se, criticamente, o pressuposto de sua força normativa, deve-se concluir que a conduta da autarquia é *inconstitucional*. Assim, sob perspectiva estritamente jurídica, a melhor resposta é aquela que apontam Bercovici e Massonetto (2006): *a erosão da constituição econômica em prol da constituição financeira*. A ordem econômica intervencionista e dirigente da Constituição de 1988 restou apartada dos instrumentos financeiros que poderiam lhe dar efetividade. A própria Lei de Responsabilidade Fiscal, ao impedir ou inviabilizar a busca do pleno emprego e de uma outra política financeira, seria, nesse sentido, uma forma de excluir o orçamento da deliberação pública, garantindo, por outro lado, a remuneração do capital financeiro objetivado na dívida pública. A Constituição Financeira foi, portanto, “blindada”, enquanto que a implementação da ordem econômica e da ordem social da CF/1988 ficou refém das sobras orçamentárias do Estado.

De nossa perspectiva, isso significa que o Estado brasileiro vem desempenhando seu papel de guardião da identidade de um sistema fundado na contradição, sem ter que, para isso, operar como força de equilíbrio do sistema, e sem ter, portanto, que encarnar, mesmo em sua versão mais realista, que significa tão somente um mínimo de garantias a todos os seus membros, a comunidade econômica pressuposta em sua existência.

⁴⁶ Veja-se a esse respeito: (ARANTES, 2004), sobretudo o ensaio “Nação e Reflexão” e (PAULANI, 2001).

Referências bibliográficas

ARAGÃO, Alexandre Santos. “Princípio da legalidade e poder regulamentar no Estado contemporâneo”. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, vol. 225, 2001, pp. 109-129. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rda/article/view/47568/44782>> Acesso em: 02/09/2016.

ARANTES, P. E. *Zero à Esquerda*. São Paulo: Conrad Editora do Brasil, 2004.

ARIDA, Persio; BACHA, Edmar Lisboa; LARA-RESENDE, André. “Credit, interest, and jurisdictional uncertainty: Conjectures on the case of Brazil”. Instituto de Estudos de Política Econômica, Casa das Garças, Rio de Janeiro, 2004. Disponível em: <<http://iepecdg.com.br/wp-content/uploads/2016/03/TPD2IEPE.pdf>> Acesso em: 12/08/2016.

BARBOSA, Fernando de Holanda. “A inércia da taxa de juros na política monetária”. *Ensaio Econômico*, nº 534, Escola de Pós-Graduação em Economia da Fundação Getúlio Vargas, 2004. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/667/1567.pdf;jsessionid=D1A6BF3DE38658C527EDB4FBDCE54D85?sequence=1>> Acesso em: 12/08/2016.

BELLUZZO, Luiz Gonzaga. *Os antecedentes da tormenta: origens da crise global*. São Paulo: Editora UNESP; Campinas: Facamp, 2009.

_____. *O capital e suas metamorfoses*. São Paulo: Editora UNESP, 2013.

BERCOVICI, Gilberto. *Constituição econômica e desenvolvimento: uma leitura a partir da Constituição de 1988*. São Paulo: Malheiros Editores, 2005.

_____; MASSONETTO, Luís Fernando. “A Constituição dirigente invertida: a blindagem da Constituição financeira e a agonia da Constituição econômica”. Separata do *Boletim de Ciências Econômicas da Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra*, Vol. XLIX, 2006, pp. 1-23.

BOBBIO, Norberto; MATTEUCCI, Nicola; PASQUINO, Gianfranco. *Dicionário de política*. Volume 2. Brasília: Editora Universidade de Brasília, 2010.

CANOTILHO, Joaquim J. G. *Constituição dirigente e vinculação do legislador*. Coimbra: Coimbra Editora, 1994.

CASALINO, Vinícius. “O direito e o capital portador de juros: fundamentos jurídicos da crise”. In: *Cadernos de pesquisa marxista do direito*. São Paulo: Expressão Popular, 2011, pp. 103-127.

_____. “Ideologia jurídica e capital portador de juros: apontamentos para estudos iniciais”. In: *Para a crítica do direito: reflexões sobre teorias e práticas jurídicas*. São Paulo: Outras Expressões; Editorial Dobra, 2015, pp. 289-329.

CHERNAVSKY, Emílio. Sobre a Construção da Política Econômica: uma discussão sobre os determinantes da taxa real de juros no Brasil. Dissertação (mestrado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. São Paulo, 2007.

CHESNAIS, François. “O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos”. In: A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências. São Paulo: Boitempo, 2005, pp. 35-67.

DURAN, Camila Vilard. A moldura jurídica da política monetária: um estudo do Bacen, do BCE e do Fed. São Paulo: Saraiva, 2013.

FAVERO, Carlo A.; GIAVAZZI, Francesco. “Why are Brazil’s Interest Rates so High?”. IGIER, Università Bocconi, Milano, 2002. Disponível em: <file:///C:/Users/Solu%C3%A7%C3%A3o%20Inform%C3%A1tica/Downloads/SSRN-id326781%20(1).pdf> Acesso em: 13/08/2016.

FAUSTO, Ruy. Marx: Lógica & Política. Tomo II. São Paulo: Brasiliense, 1987.

FREITAS, Maria Cristina Penido. “Banco Central independente e coordenação das políticas macroeconômicas: lições para o Brasil”. Revista Economia e Sociedade, Campinas, vol. 05, nº 02 (27), 2006, pp. 262-293. Disponível em: <<http://periodicos.sbu.unicamp.br/ojs/index.php/ecos/article/view/8642916/10487>> Acesso em: 11/08/2016.

GONÇALVES, Fernando M.; HOLLAND, Márcio; SPACOV, Andrei D. (2007). “Can Jurisdictional Uncertainty and Capital Controls Explain the High Level of Real Interest Rates in Brazil? Evidence from Panel Data”. Revista Brasileira de Economia, Rio de Janeiro, vol. 61, nº 01, 2007, pp. 49-75. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbe/article/view/1015/495>> . Acesso em: 12/08/2016.

GRAU, Eros Roberto. A ordem econômica na Constituição de 1988. São Paulo: Malheiros, 2013.

GRIMM, Dieter. Constituição e política. Belo Horizonte: Del Rey, 2006.

HARVEY, David. Os limites do capital. São Paulo: Boitempo, 2013.

HESSE, Konrad. A força normativa da Constituição. São Paulo: Sergio Antonio Fabris, 1991.

KEYNES, John Maynard. Teoria geral do emprego, do juro e da moeda. São Paulo: Atlas, 2009.

LASSALLE, Ferdinand. A essência da Constituição. Rio de Janeiro: *Lumen Juris*, 2007.

MARX, Karl. “O método da economia política”. In: Grundrisse: manuscritos econômicos de 1857-1858. São Paulo: Boitempo; Rio de Janeiro, Ed. UFRJ, 2011, pp. 54-61.

_____. “Prefácio”. In: Contribuição à crítica da economia política. São Paulo: Martins Fontes, 2003, pp. 03-08.

_____. O capital. Livro I. São Paulo: Boitempo, 2013.

_____. O capital. Livro III. Tomo 01. São Paulo: Nova Cultural (Os economistas), 1986.

_____. O capital. Livro III. Tomo 02. São Paulo: Nova Cultural (Os economistas), 1988.

_____; ENGELS, Friedrich. A ideologia alemã. São Paulo: Boitempo, 2007.

MONTES, Gabriel Caldas; ASSUMPÇÃO, Antonio Carlos de Jesus. “Uma nota sobre o papel da credibilidade da política monetária e fiscal: evidências para o Brasil”. Revista Brasileira de Economia, Rio de Janeiro, vol. 64, nº 04, 2014, pp. 497-415. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/ojs/index.php/rbe/article/view/24609/41169>> Acesso em: 12/08/2016.

PACHUKANIS, Evgeny. Teoria geral do direito e marxismo. São Paulo: Acadêmica, 1988.

_____. Allgemeine Rechtslehre und Marxismus. Freiburg: ça ira-Verlag, 2003.

PAULANI, Leda. “A Utopia da Nação: esperança e desalento”. In: BRESSER-PEREIRA, L.C., org. A Grande Esperança em Celso Furtado. São Paulo: editora 34, 2001.

_____. “Ciência econômica e modelos de explicação científica: retomando a questão”. Revista de Economia Política, São Paulo, vol. 30, nº 01 (117), 2010, pp. 27-44. Disponível em: <<http://www.rep.org.br/PDF/117-2.PDF>> Acesso em: 18/08/2016.

_____. “Acumulação e rentismo: resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo contemporâneo”. Revista de Economia Política, São Paulo, vol. 36, nº 03, (144), 2016, pp. 514-535. Disponível em: <<http://www.rep.org.br/PDF/144-4.PDF>> Acesso em: 02/10/2016.

POCHMANN, Marcio. “O País dos Desiguais”. Le Monde Diplomatique - Brasil. In: <<http://www.diplomatique.org.br/artigo.php?id=30>>, acesso em 1º/12/2016.

PRADO, Eleutério. “Dois métodos ou duas antropologias?”. Revista de Economia Política, São Paulo, vol. 33, nº 04 (133), 2013, pp. 649-658. In: <<http://www.rep.org.br/PDF/133-6.PDF>> Acesso em: 19/08/2016.

SARMENTO, Daniel. "O neoconstitucionalismo no Brasil: riscos e possibilidades". Revista Brasileira de Estudos Constitucionais, Belo Horizonte, vol. 09, 2009, pp. 95-133. Disponível em: <<http://www.editoraforum.com.br/ef/index.php/conteudo-revista/?conteudo=56993>> Acesso em: 26/08/2016.

SILVA, José Afonso da. Comentário contextual à Constituição. Malheiros: São Paulo, 2007.

Sobre os autores

Vinícius Casalino

Doutor e mestre pela Faculdade de Direito da Universidade de São Paulo (Largo São Francisco). Pós-doutor pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo. Professor-pesquisador da Faculdade de Direito da Pontifícia Universidade Católica de Campinas (PUCAMP). E-mail: viniciuscasalino@gmail.com

Leda Paulani

Professora Titular do Departamento de Economia e do Programa de Pós-graduação em Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA/USP), Pesquisadora visitante do NEEDDS – UFABC e pesquisadora do CNPq. E-mail: paulani@usp.br

Os autores contribuíram igualmente para a redação do artigo.