

**INSTITUTO BRASILEIRO DE ENSINO, DESENVOLVIMENTO E PESQUISA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO *STRICTO SENSU* EM DIREITO
DOUTORADO EM DIREITO CONSTITUCIONAL**

CLAUDIO MARCELO DE ARAUJO

IMPOSTO INFLACIONÁRIO
ANÁLISE JURÍDICA DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS DA INFLAÇÃO

BRASÍLIA

2022

INSTITUTO BRASILEIRO DE ENSINO, DESENVOLVIMENTO E PESQUISA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO *STRICTO SENSU* EM DIREITO
DOUTORADO EM DIREITO CONSTITUCIONAL

CLAUDIO MARCELO DE ARAUJO

IMPOSTO INFLACIONÁRIO
ANÁLISE JURÍDICA DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS DA INFLAÇÃO

Tese de Doutorado desenvolvida sob a orientação do Prof. Dr. Celso de Barros Correia Neto e apresentada ao PPGD/IDP como requisito parcial para a obtenção do título de Doutor em Direito Constitucional.

BRASÍLIA

2022

PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO STRICTO SENSU EM DIREITO
DOUTORADO EM DIREITO CONSTITUCIONAL

Ata de Defesa de Tese

Discente: CLAUDIO MARCELO DE ARAUJO
Registro Acadêmico: 1511191
Orientador(a): Prof. Dr. Celso de Barros Correia Neto

Título da Tese:

IMPOSTO INFLACIONÁRIO:
ANÁLISE JURÍDICA DOS EFEITOS TRIBUTÁRIOS DA INFLAÇÃO

Resultado:

Após a apresentação da Tese e arguição do(a) candidato(a) a banca examinadora decidiu:

- PELA APROVAÇÃO
 PELA REFORMULAÇÃO
 PELA REPROVAÇÃO

Observações:

Após deliberação, a Banca Examinadora recomendou a Tese para publicação como livro.

Assinaturas da Banca Examinadora

Prof. Dr. Celso de Barros Correia Neto

Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa - IDP

Prof. Dr. José Roberto Afonso

Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa - IDP

Prof. Dr. Fabio Araújo

Fundação Getúlio Vargas - FGV

gob

Documento assinado digitalmente
FABIO ARAUJO
Data: 09/09/2022 17:51:45-0300
URL: https://www.idp.br/assinatura/09/09/2022

Prof. Dra. Liziane Angélli Meira

Pontifícia Universidade Católica de São Paulo - PUC/SP

Prof. Dr. Rafael Silveira e Silva

Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa - IDP

gob

Documento assinado digitalmente
RAFAEL SILVEIRA E SILVA
Data: 09/09/2022 15:44:52-0300
URL: https://www.idp.br/assinatura/09/09/2022



30/9/2022 10:00am

SOA5 02/09/2022 14:14
Via S.E. 048 - Brasília - DF
(011) 3122-4100

URL: https://www.idp.br/assinatura/09/09/2022

Para Ana Lúcia, Victor e Rebeca, com amor.

Para Pedro César de Miranda (in memoriam), mestre e incentivador.

AGRADECIMENTO

Ao professor Dr. Celso de Barros Correia Neto, que aceitou orientar as linhas que se seguem. Exemplo de dedicação e de apurado senso crítico, contribuiu de forma decisiva para o rumo tomado na presente pesquisa.

Aos professores Dr. Fábio Araújo e Dr. Rafael Silveira e Silva, pelas preciosas sugestões durante o exame de qualificação.

Ao amigo de doutorado, Dr. José Evande Carvalho Araujo – sempre com palavras de incentivo.

Aos amigos e parentes que estiveram comigo durante a fase de elaboração do presente estudo.

À minha querida esposa, Ana Lúcia, não somente por me amparar no esforço, bem como por deixar-me transformar, por três pandêmicos anos, a nossa sala de TV em uma desordenada, porém, tranquila oficina, da qual surgiu, por milagre, a presente tese de Doutorado.

“O servente doméstico a quem é pago o salário corrente até o final do ano em moeda que se desvalorizou durante esse tempo, de modo que ele não pode obter aquilo que podia comprar no fechamento do contrato, não pode invocar, perante o igual valor numérico, mas desigual valor monetário, seu direito a ser por isso indenizado; ele pode somente apelar à equidade como fundamento (uma divindade muda, que não pode ser ouvida).”

Immanuel Kant

“Li há poucos dias que o governo do Zimbábue, cansado de acusar o Ocidente pelo caos que vive, passou a acusar os vizinhos, incluindo Moçambique. Nós, Moçambique e os restantes vizinhos da África Austral, fomos acusados de aliciar os professores Zimbabuenses a saírem do Zimbábue. Existe, de facto, uma fuga dramática de professores daquele país e, apenas no ano passado, 25 mil professores qualificados fugiram do país. A verdade é que não são apenas professores que procuram exílio. Há uma debandada geral do Zimbábue. Numa nação de 12 milhões de habitantes, 3 milhões já saíram para escapar do desespero causado por políticos irresponsáveis. A crise interna é tão grave que o Zimbábue passou de nação próspera para um país em ruínas com mais de 80% de desemprego e o recorde mundial da inflação. No entanto, para o governo zimbabuense a razão do exílio dos professores não está dentro do país, está no complot externo.”

Mia Couto

“As relações entre economistas e juristas sempre foram marcadas por diferenças não raro intransponíveis. É conhecida, por exemplo, a aversão que Keynes tinha de advogados: certa vez, durante a reunião de Bretton Woods, o ilustre Economista britânico teria afirmado que os advogados eram os únicos na face da Terra que transformavam a poesia em prosa e a prosa em jargão! Por outro lado, a crítica dos juristas aos economistas – em geral, sob a pouco elogiosa qualificação de ‘tecnocratas que reduzem a certeza jurídica’ – igualmente mostra a extrema dificuldade com que os significados e institutos jurídicos e os conceitos da teoria econômica confluem.”

Jairo Saddi

Taxman

Let me tell you how it will be
There's one for you, nineteen for me
'Cause I'm the taxman
Yeah, I'm the taxman

Should five percent appear too small
Be thankful I don't take it all
'Cause I'm the taxman
Yeah, I'm the taxman

I'll tax the street
(If you try to sit, sit) I'll tax your seat
(If you get too cold, cold) I'll tax the heat
(If you take a walk, walk) I'll tax your feet
(Taxman)

'Cause I'm the taxman
Yeah, I'm the taxman

Don't ask me what I want it for
(Ah, ah, Mr. Wilson)
If you don't want to pay some more
(Ah, ah, Mr. Heath)
'Cause I'm the taxman
Yeah, I'm the taxman

Now my advice for those who die (taxman)
Declare the pennies on your eyes (taxman)
'Cause I'm the taxman
Yeah, I'm the taxman
And you're working for no one but me (taxman)

(The Beatles, 1966)

.....

If you get money, I'll tax your purchasing power.

RESUMO

A presente pesquisa trata dos efeitos tributários da inflação analisando o constructo teórico-econômico denominado Imposto Inflacionário como responsável pela violação de preceitos fundamentais previstos na Constituição Federal de 1988. A necessidade da análise jurídica do Imposto Inflacionário mostrou-se premente diante do recrudescimento da inflação nos últimos três anos e, por conseguinte, do aumento da miséria e da concentração de renda verificadas, principalmente, a partir da pandemia do novo Coronavírus, declarada pela Organização Mundial da Saúde em 2020. Tendo em conta essa realidade complexa, a análise jurídica do Imposto Inflacionário se dá sob as seguintes perspectivas: a Análise Dogmática e a Análise Jurídica da Política Econômica. Para tanto, no primeiro capítulo, tem-se a explicação do mecanismo implícito de incidência da exação inflacionária amparado pelas teorias econômicas que relacionam a oferta de moeda à inflação. No segundo capítulo, fazendo uso da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária, tem-se a constatação que o Imposto Inflacionário, a depender da intensidade do fenômeno inflacionário, avilta uma série de preceitos fundamentais dos portadores de papel-moeda. Dessa forma, a depender da intensidade do fenômeno inflacionário, a Regra-Matriz de Incidência Inflacionária indicou violados os seguintes direitos fundamentais do contribuinte, previstos na Constituição Federal de 1988: a Legalidade Tributária (artigo 150, inciso I), o Equilíbrio Federativo (artigo 150, inciso VI, alínea “a”), a Capacidade Contributiva (artigo 145, §1º), a Vedação ao Confisco (artigo 150, inciso IV), a Legalidade Monetária (artigos 48, XIII e XIV, e 164), os Direitos de Consumo das famílias (artigos 6º e 5º, XXII) e os Direitos de Produção das empresas (art. 170, II). Por fim, o terceiro capítulo da tese analisa a legalidade monetária sob a perspectiva da representatividade do Parlamento em assuntos monetários e da transparência exigida no processo de retirada de poder de compra da população. Conclui-se que a insuficiência de norma constitucional que garanta a independência do Banco Central permite o papel normativo do Conselho Monetário e dificulta a atuação mais efetiva de controle da política monetária por parte do Congresso Nacional.

Palavras-chave: Imposto Inflacionário; Preceitos fundamentais; Banco Central; Legalidade monetária.

ABSTRACT

The research undertaken addressed the tax effects of inflation, an economic theoretical construct called Inflationary Tax, as the cause of the violation of fundamental precepts in the Federal Constitution of Brazil of 1988. The need for a legal analysis of the Inflation Tax proved to be urgent due to the upsurge of inflation in the last three years and, therefore, of the increase in poverty and concentration of income resulting, mainly, from the Covid-19 pandemic. Considering this complex reality, the legal analysis of the Inflation Tax is conducted from two perspectives: the Dogmatic Analysis and the Legal Analysis of Economic Policy. Therefore, in the first chapter, the implicit mechanism of the incidence of inflationary exaction was explained, supported by economic theories that relate the money supply to inflation. In the second chapter, it was possible, through the Inflationary Incidence Matrix Rule, to verify that the Inflationary Tax, depending on the intensity of the inflationary phenomenon, undermines a series of fundamental precepts of paper money holders. Thus, depending on the intensity of the inflationary phenomenon, the Inflation Incidence Matrix Rule indicated that the following fundamental rights of the taxpayer, provided for in the Federal Constitution of 1988, were violated: Tax Legality (article 150, item I), the Federative Equilibrium (article 150, item VI, item "a"), the Contribution Capacity (article 145, §1), the Prohibition of Confiscation (article 150, item IV), Monetary Legality (articles 48, XIII and XIV, and 164), the Consumer Rights of families (articles 6 and 170, IV) and the Production Rights of the companies (art. 170, II). Finally, the third chapter of the thesis analyses monetary legality from the perspective of the Parliament's representativeness in monetary matters and the transparency required in the process of removing the population's purchasing power. The conclusion is that the insufficiency of a constitutional norm that guarantees the independence of the Central Bank enables the normative role of the Monetary Council and makes it difficult for Congress to control monetary policy more effectively.

Keywords: inflationary tax; fundamental precepts; Central Bank; monetary legality.

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO	11
1 O IMPOSTO INFLACIONÁRIO	36
1.1 Aspectos metodológicos relevantes para o desenvolvimento do capítulo	38
1.2 Efeitos tributário da inflação.....	44
1.3 O Imposto Inflacionário é um imposto?	60
1.4 A dinâmica por trás do mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário	68
1.5 O Imposto Inflacionário à Luz da Teoria Quantitativa da Moeda e da Teoria da Dinâmica Monetária da Hiperinflação de <i>Phillip Cagan</i>	74
1.5.1 <i>Os choques inflacionários e o Imposto Inflacionário</i>	77
1.5.2 <i>Processos inflacionários deliberados e o Imposto Inflacionário</i>	82
1.5.2.1 Processos inflacionários ordinários deliberados de baixa e moderada intensidades e o Imposto Inflacionário	89
1.5.2.2 Processos inflacionários ordinários deliberados de alta intensidade, hiperinflações e o Imposto Inflacionário	104
1.6 A Teoria Monetária Moderna como contraponto à Teoria Quantitativa da Moeda.....	116
1.7 Instrumentos Estratégicos Implementados na Arrecadação do Imposto Inflacionário	119
1.8 O Imposto Inflacionário, a Curva de Laffer e a Substituição Monetária: o custo social da inflação.....	128
1.9 O Imposto Inflacionário e a transparência arrecadatória.....	142
1.10 Conclusões parciais e justificativas	147
2 ANÁLISE JURÍDICA DO IMPOSTO INFLACIONÁRIO	151
2.1 Análise Jurídica do Imposto Inflacionário à Luz da Dogmática Jurídica	155
2.1.1 <i>O Imposto Inflacionário e as limitações constitucionais ao poder de tributar: uma abordagem a partir da Teoria dos Sistema Sociais de Niklas Luhmann</i>	156
2.1.2 <i>A legalidade tributária e o Imposto Inflacionário</i>	162
2.1.2.1 A legalidade tributária em sentido estrito e o Imposto Inflacionário	165
2.1.2.2 A legalidade tributária sob a perspectiva da transparência fiscal e o Imposto Inflacionário.....	168
2.1.3 <i>A necessidade de uma Regra-Matriz de Incidência para o Imposto Inflacionário: a Regra-Matriz de Incidência Inflacionária</i>	175
2.1.4 <i>Aspectos teóricos relacionados à Regra-Matriz de Incidência</i>	183
2.1.5 <i>A Regra-Matriz de Incidência Tributária da CPMF</i>	193

<i>2.1.6 A Regra-Matriz de Incidência do Imposto Inflacionário</i>	197
<i>2.1.7 Imposto Inflacionário e a regra da imunidade recíproca: a questão do equilíbrio federativo</i>	205
<i>2.1.8 A capacidade contributiva e o Imposto Inflacionário</i>	210
<i>2.1.9 A vedação ao confisco e o Imposto Inflacionário</i>	217
2.2 Análise Jurídica do Imposto Inflacionário à Luz da Teoria da Análise Jurídica da Política Econômica	221
<i>2.2.1 A cidadania financeira e o Imposto Inflacionário</i>	222
<i>2.2.2 Análise Jurídica da Política Econômica (APJE)</i>	227
<i>2.2.3 A moeda sob a perspectiva da análise jurídica da política econômica</i>	231
<i>2.2.4 Análise jurídica da política monetária</i>	233
2.2.4.1 Análise posicional da política monetária.....	233
2.2.4.2 Análise de portfólio da política monetária	237
2.3 Conclusões Parciais	242
3 A LEGALIDADE MONETÁRIA NA ESTRUTURA NORMATIVA DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL	244
3.1 A Legalidade Monetária	247
<i>3.1.1 O Imposto Inflacionário no arcabouço normativo monetário nacional: a questão da legalidade monetária de moedagem na prática</i>	264
<i>3.1.2 A competência normativa do Conselho Monetário Nacional e a questão da legalidade monetária normativa</i>	270
<i>3.1.3 O poder normativo do Conselho Monetário Nacional</i>	274
<i>3.1.4 A gênese do Poder Normativo do Conselho Monetário Nacional</i>	282
<i>3.1.5 A delegação Normativa ao Conselho Monetário Nacional</i>	286
3.2 Independência Constitucional do Banco Central como arranjo ótimo para a despolitização fiscal da política monetária	289
3.3 Conclusões parciais	314
CONCLUSÃO	317
REFERÊNCIAS	329

INTRODUÇÃO

CONTEXTO

No decorrer do ano de 2020, sobretudo, na fase inicial da crise provocada pelo novo Coronavírus, diversos economistas de renome – Henrique Meirelles, Luiz Carlos Bresser-Pereira e Raul Velloso, por exemplo – sugeriram que, diante do crescente endividamento público e das dificuldades de serem aprovados aumentos na carga tributária junto ao Congresso Nacional (CN), houvesse o financiamento de despesas públicas, sobretudo, aquelas referentes ao Auxílio Emergencial, por meio da “impressão” e distribuição de papel-moeda à população (*helicopter money*¹ ou dinheiro de helicóptero)^{2 3 4}. Por outro prisma, liderando a corrente contra a emissão, Samuel Pessôa⁵ alegou que a monetização do Auxílio Emergencial implicaria abandono do regime de metas para a inflação e risco para a volta das altas taxas de inflação.

De fato, o argumento de Pessôa possui fundamento à luz da teoria econômica, ao contemplar diversos estudos que tratam do financiamento de déficit público via emissão de papel-moeda e suas consequências para a inflação. Assim, instalado um processo inflacionário decorrente da emissão de papel-moeda, o baixo custo para o Governo, inerente a esta fonte de recursos, poderia induzir a sua utilização sempre que a conjuntura político-econômica brasileira tornasse dispendiosa a contratação de dívida pública ou elevado o custo político para aumentos da carga tributária.

¹ Expressão criada por Milton Friedman que designa programas nos quais o banco central ou o governo distribuem dinheiro para a população com intuito de aumentar o nível de consumo e, por conseguinte, a demanda agregada da economia.

² MARCHESAN, R. País não tem presidente e devia emitir moeda na crise, diz Bresser-Pereira. **Uol – Economia**, São Paulo, 19 abr. 2020. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2020/04/19/entrevista-luiz-carlos-bresser-pereira.htm?cmpid>. Acesso em: 2 mar. 2021.

³ SCHREIBER, M. Meirelles defende “imprimir dinheiro” contra crise do coronavírus: “Risco nenhum de inflação”. **Uol – Economia**, São Paulo, 3 abr. 2020. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/bbc/2020/04/08/meirelles-defende-imprimir-dinheiro-contr-a-crise-coronavirus-risco-nenhum-de-inflacao.htm>. Acesso em: 26 fev. 2021.

⁴ WATANABE, M, Raul Velloso defende emissão de moeda para fazer frente a custos da pandemia. **Valor Econômico**, Rio de Janeiro, 18 nov. 2020. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2020/11/18/raul-veloso-defende-emissao-de-moeda-para-fazer-frente-a-custos-da-pandemia.ghtml>. Acesso em: 13 mar. 2021.

⁵ PESSÔA, S. Imprimir dinheiro contra a crise? **Folha de São Paulo**, São Paulo, 3 maio 2020. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/colunas/samuelpessoa/2020/05/imprimir-dinheiro-contr-a-crise.shtml>. Acesso em: 13 mar. 2021.

Desde a crise financeira de 2008 até julho de 2020, os países desenvolvidos já haviam promovido estímulos monetários de cerca de U\$ 22 trilhões de dólares.⁶ Desde o início da pandemia do novo Coronavírus, declarada pela Organização Mundial da Saúde (OMS) em 2020, até setembro de 2021, os bancos centrais do Japão, dos Estados Unidos da América (EUA), do Reino Unido e da Zona do Euro haviam criado estímulos monetários da ordem de U\$ 26 trilhões de dólares.⁷ No Brasil, o “Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade” – espécie de *helicopter money* implementado com aumento da dívida pública – havia distribuído, até março de 2022, cerca de R\$ 357 bilhões de reais⁸.

Em que pesem as circunstâncias decorrentes da crise econômica, as quais exigiram ações governamentais para que fossem amenizados os efeitos negativos sobre a economia mundial, o aumento da liquidez internacional decorrente da crise financeira de 2008 e da pandemia do novo Coronavírus acendeu o alerta para o risco de altas taxas de inflação no longo prazo mundo afora.

Segundo Alex Cukierman, economistas e gestores de bancos centrais mundo afora acreditam que o uso indiscriminado de “*seignorage*” (*helicopter money*) e “*quantitative easing*” (flexibilização quantitativa) poderia pôr em risco a instituição “banco central independente” se essas duas fontes de estímulo econômico passassem a ser utilizadas mesmo em períodos não marcados por crises. Além disso, o autor enxerga, em termos de “impacto estimulatório”, o *helicopter money* mais agressivo do que os resultados pretendidos com políticas delineadas a partir do *quantitative easing*.⁹

Jordi Galí realça que o uso recorrente de políticas como, por exemplo, o *helicopter money*, pode ser uma fonte de viés inflacionário e provocar desvios nas expectativas

⁶ CUKIERMAN, Alex. **Quantitative easing and helicopter money: not so distant cousins**. [S. l.]: Centre for Economic Policy Research, 27 July 2020. Disponível em: <https://voxeu.org/article/quantitative-easing-and-helicopter-money-not-so-distant-cousins>. Acesso em: 13 de jun. 2022.

⁷ UNITED NATIONS. **The monetary policy to response to COVID-19: the role of asset purchase programmes**. Department of Economic and Social Affairs, Feb. 2022. Disponível em: <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/un-desapolicy-brief-no-129-the-monetary-policy-response-to-covid-19-the-role-of-asset-purchase-programmes/>. Acesso em: 14 jun. 2022.

⁸ BRASIL. Tesouro Nacional Transparente. **Monitoramento dos gastos da União com combate à Covid-19**. Brasília, 2022. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/visualizacao/painel-de-monitoramentos-dos-gastos-com-covid-19>. Acesso em: 13 jun. 2022.

⁹ CUKIERMAN, Alex. Covid-19, seignorage, quantitative easing and the fiscal-monetary nexus. **Comparative Economic Studies**, [s. l.], n. 63, p. 188, 2021. <https://doi.org/10.1057/s41294-021-00150-7>.

inflacionarias dos agentes econômicos¹⁰, prejudicando o esforço de bancos centrais independentes no controle da inflação.

De fato, no *quantitative easing*, o governo adquire títulos públicos do setor bancário e, ao aumentar as reservas bancárias, estimula o crédito e, por conseguinte, o consumo das famílias e os investimentos das empresas. Impacta, portanto, a taxa de juros para estimular a demanda agregada da economia, não sendo, assim, uma via de financiamento do déficit público. Por outro lado, no *helicopter money*, o banco central financia o déficit público com a emissão de moeda ao adquirir títulos públicos diretamente do governo. Logo, o aumento da oferta de moeda impacta diretamente a população, estimulando o consumo e, por conseguinte, a atividade econômica.¹¹

Imad Moosa sustenta que não há diferença entre imprimir dinheiro físico e distribuí-lo à população (*helicopter money*) ou criá-lo eletronicamente (*quantitative easing*). Em ambos os casos, o aumento de poder de compra percebido pelas famílias resultará em pressões inflacionarias.¹²

Wolfgang H. Hammes argumenta que a inflação, desde o final da década de 1990, teria causas diferentes em países desenvolvidos e em desenvolvimento. Nos primeiros, o fundamento seria o excesso na criação de dívida e déficits públicos, além da política monetária expansionista, implementada durante a crise financeira de 2008 e ampliada com a Pandemia de Covid-19. Portanto, tanto o *helicopter money* quanto o *quantitative easing* tiveram impactos no processo inflacionário dos países desenvolvidos. Por outro lado, nos países em desenvolvimento, choques de demanda, decorrentes do aumento do número de pessoas incorporadas ao mercado consumidor, e choques de oferta, provocados pelas disputas por *commodities*, alimentos e outros produtos industrializados com os países desenvolvidos, têm sido as causas mais recorrentes da inflação.¹³

Com efeito, mesmo antes da pandemia de Covid-19, o Brasil já estava sob efeito de pressões inflacionária decorrentes da política fiscal expansionista. A elevação do gasto

¹⁰ GALÍ, Jordi. Helicopter money: the time is now. In: BALDWIN, Richards; DI MAURO, Beatrice Weder (org.). **Mitigation the Covid economic crisis: act fast and do whatever it takes.** [S. l.]: Centre for Economic Policy Research, 2020. cap. 6, p. 60.

¹¹ CUKIERMAN, Alex. **Quantitative easing and helicopter money: not so distant cousins.** [S. l.] Centre for Economic Policy Research, 27 July 2020. Disponível em: <https://voxeu.org/article/quantitative-easing-and-helicopter-money-not-so-distant-cousins>. Acesso em: 13 de jun. 2022.

¹² MOOSA, Imad A. **Quantitative easing as a highway to hyperinflation.** Hackensack, NJ: World Scientific Publishing, 2014. p. 269.

¹³ HAMMES, Wolfgang H. **The return of high inflation: risks, myths, and opportunities.** Florida: The Vangi Goup, 2016. p. 53-56.

público a partir de 2006, aliada ao afrouxamento de aspectos da Lei de Responsabilidade Fiscal, por meio da Lei Complementar nº148/2014, contribuiu para a deterioração das condições fiscais e para o aumento das pressões inflacionárias no período.¹⁴ Por exemplo, de 2006 a 2015, a inflação acumulada, medida pelo IPCA, situou-se na casa dos 77,22%.¹⁵

Recentemente, ondas de choques inflacionários de oferta têm provocado elevação dos preços dos combustíveis, da energia elétrica, dos alimentos, dos medicamentos e de matérias-primas essenciais ao setor produtivo. Segundo dados do IBGE para o IPCA, a inflação em 2021 situou-se na casa dos 10,06%.¹⁶ A expectativa do mercado para a inflação em 2022, de acordo com o Relatório Focus de Mercado do Banco Central, é de aproximadamente 8,89%.¹⁷

Diante desse contexto de pressões inflacionárias, o Congresso Nacional aprovou a Lei Complementar nº 179/21 que, ao regulamentar o art. 192 da Constituição Federal, alterou a Lei nº 4.595/64 e concedeu autonomia ao Banco Central para perseguir os objetivos estabelecidos pelo Poder Executivo e para controlar os instrumentos necessários e suficientes para a condução da política monetária. Além disso, a referida Lei Complementar, em seu art. 2º, atribuiu de forma explícita competência normativa ao Conselho Monetário Nacional para a fixação das metas de política monetária, as quais contemplam em seu bojo as metas de inflação.

À primeira vista, a inovação legislativa foi considerada um avanço que possibilitaria ao Banco Central maior efetividade no controle da inflação. Entretanto, alguns aspectos desse aparente aumento de autonomia para a Autarquia Monetária devem ser cuidadosamente analisados.

Nesse sentido, face ao cenário de elevação dos preços de produtos e serviços essenciais à população (combustíveis, alimentos, aluguéis e medicamentos), questões complexas devem ser investigadas como, por exemplo, os impactos da recente alteração da estrutura normativa, que rege a autonomia do Banco Central, sobre a efetividade da

¹⁴ PASTORE, Celso A. **Erros do passado, soluções para o futuro**: a herança das políticas econômicas brasileiras do século XX. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2021. p.233-239.

¹⁵ INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Índice nacional de preços ao consumidor amplo**. Rio de Janeiro: IBGE, 2021. (Séries históricas). Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidoramplo.html?edicao=20932&t=series-historicas>. Acesso em 13 jun. 2022.

¹⁶ Ibid.

¹⁷ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Focus**: relatório de mercado: Expectativas de mercado abril de 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus/29042022>. Acesso em: 4 jul. 2022.

execução e do controle da política monetária diante das pressões inflacionárias recentes que assolam a economia brasileira.

De outra parte, a realidade fiscal do país, diante dos esforços empreendidos durante a pandemia de Covid-19, pode colocar em risco a estabilidade de preços atingida a um custo político elevado por meio da implantação do Plano Real em 1994, assim como impor à população, especialmente à parcela mais vulnerável, o ônus da inflação.

As preocupações acima permearão a problematização deste trabalho de pesquisa, tendo em vista as possíveis transgressões a preceitos constitucionais e eventuais efeitos deletérios sobre a vida de grande parcela da população, como têm-se visto nos grandes centros urbanos com o aumento da miséria provocada pela perda de poder de compra da moeda¹⁸.

PROBLEMATIZAÇÃO

Em 2008, foi amplamente noticiado pela imprensa internacional que o Zimbábue havia lançado uma nova cédula com valor nominal de face de 100 bilhões de dólares zimbabuanos. Todavia, não se compravam mais do que três ovos com a referida nota, pois, a hiperinflação naquele ano havia chegado à casa dos 2.200.000%.¹⁹

A realidade do Zimbábue expôs a nocividade da inflação intensa e revelou que, se uma cédula de 100 bilhões de dólares possuía poder de compra equivalente a apenas três ovos, um ônus financeiro real foi imposto sobre o poder de compra dos agentes econômicos, tornando-os praticamente exauridos de seu patrimônio monetário. Imaginar, portanto, que um proprietário de três ovos pudesse ser um bilionário, na acepção estrita da palavra, transformaria a descrição de uma triste realidade econômica em uma piada de mau gosto.

Em 9 maio de 2021, o Banco Central da Venezuela colocou em circulação uma nota com valor de face de 1 milhão de bolívares.²⁰ Paradoxalmente, essa nova cédula tem

¹⁸ De acordo com Ubiratan Iorio, o poder de compra ou preço de uma unidade monetária é a quantidade de bens e serviços que pode ser adquirida com essa unidade monetária. IORIO, Ubiratan J. **A teoria monetária austríaca**. [S. l.]: Instituto Von Mises Brasil, 2010. Disponível em: <https://www.mises.org.br/article/697/a-teoria-monetaria-austrica>. Acesso em: 21 jun. 2022.

¹⁹ TRÊS ovos por 100 bilhões. **Isto é Dinheiro**, São Paulo, 7 ago. 2008. Disponível em: <https://www.istoedinheiro.com.br/noticias/economia/20080807/tres-ovos-por-100-bilhoes/14306>. Acesso em: 17/1/2021.

²⁰ FINANZAS DIGITAL. BCV amplia cono monetário vigente com incorporación de tres nuevos belhetes. **Finanzas Digital**, 5 mar. 2021. Disponível em: <https://www.finanzasdigital.com/2021/03/bcv-amplia->

valor real ou poder de compra de aproximadamente R\$ 2,75, ou US\$ 0,52, o que permitiria a compra no país de apenas 1 refrigerante ou 1 quilo de tomates²¹ devido à hiperinflação que assola o país desde dezembro de 2017.

De acordo com o Fundo Monetário Internacional, em 2020, o país caribenho registrou a marca anual de 6.500%²² de inflação ao consumidor (Índice Nacional de Preços ao Consumidor/INPC). Todavia, o Banco Central da Venezuela divulgou a taxa de 2.961%²³ no mesmo período, para o mesmo índice.

As experiências de Venezuela e Zimbábue mostram casos extremos do uso da emissão de moeda para financiar dívida e déficits públicos. Todavia, são processos avançados de inflação que se iniciam com taxas baixas ou moderadas até atingirem valores que indicam o início de uma hiperinflação.

O setor público, em geral, se financia por meio da tributação, do endividamento público (contratual ou mobiliário) ou da emissão de moeda.²⁴

O poder que o governo possui de se financiar por meio da emissão de papel-moeda decorre da “competência exclusiva” do Banco Central para emitir moeda, diretamente extraída do art. 164 da Constituição Federal. Portanto, a competência é da União, nos termos do art. 21, VII, exercida exclusivamente pelo Banco Central.

O financiamento do déficit público por meio da emissão de papel-moeda tende a gerar processos inflacionários de difícil reversão. A inflação é um fenômeno que retira recursos da sociedade e transfere-os para o setor público sem segurança jurídica, de maneira antidemocrática e de forma regressiva, portanto, injusta. Ademais, análises existentes, restritas à Economia, geralmente não estão direcionadas para a identificação de quais direitos são violados ou quais os efeitos concretos dessa exação no exercício da cidadania quando essa fonte de recursos é utilizada pelo governo.

cono-monetario-vigente-con-incorporacion-de-tres-nuevos-billetes-200-mil-500-mil-y-de-1-millon-de-bolivares/. Acesso em: 13 mar. 2021.

²¹ OLMO, G. Por que nova cédula de 1 milhão de bolívares da Venezuela será 'moeda de troco'. **BBC**, 9 mar. 2021. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/internacional>. Acesso em: 13 mar. 2021.

²² IMF. **Venezuela**: República Bolivariana de Venezuela. Washington: IMF, 2022. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Countries/VEN>. Acesso em: 4 ago. de 2021.

²³ BANCO CENTRAL (Venezuela). **Estatísticas**. Caracas: Banco Central da Venezuela, 11 fev. 2021. Disponível em: <http://www.bcv.org.ve/estadisticas/consumidor>. Acesso em: 13 mar. 2021.

²⁴ GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. **Finanças públicas**. 4. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2011. p. 16-17.

Em Economia, a perda de poder de compra dos agentes em favor do governo é denominada Imposto Inflacionário. O conceito está sedimentado entre os economistas que o usam sempre que necessitam explicar o fenômeno da perda de poder de compra dos agentes econômicos em favor do governo diante de determinado processo inflacionário.

Uma definição precisa de Imposto Inflacionário é devida a Fernando Rezende. De acordo com o autor, diante de um processo inflacionário, dada a erosão do poder de compra dos agentes econômicos, “O público tentará recompor seus saldos absorvendo o aumento da oferta de monetária. Essa recomposição é chamada de Imposto Inflacionário.”²⁵

Portanto, o Banco Central, no exercício de sua competência exclusiva, pode arrecadar senhoriagem que, de acordo com Dornbusch e Fischer, “é a habilidade do governo para aumentar a receita através do seu direito de criar moeda.”²⁶ Mais do que uma habilidade, é a possibilidade de obter uma fonte de receita extraorçamentária não prevista expressamente na Constituição Federal.

Com efeito, o conceito de Imposto Inflacionário não se confunde com o de senhoriagem. Esta é a totalidade dos valores arrecadados com a expansão da base monetária. A senhoriagem é, dessa forma, a soma do Imposto Inflacionário (parte do incremento da oferta de moeda decorrente do aumento da demanda real por moeda para a recomposição da perda de poder de compra pelos agentes econômicos causada pela inflação) e da senhoriagem real (aumento da base monetária necessário ao suprimento do incremento da demanda por moeda decorrente do crescimento da renda real).

No regime de metas para inflação, a receita de senhoriagem não é, necessariamente, objeto da decisão do Poder Público, mas, sim, resultado da execução da política monetária a cargo do Banco Central para regular o valor da moeda. Entretanto, no processo decisório de definição das metas de inflação, a politização fiscal da política monetária pode conduzir a objetivos ocultos não estritamente relacionados à estabilidade de preços, levando à maior arrecadação de Imposto Inflacionário.

As metas de inflação funcionam como uma espécie de limite para a inflação, cujo objetivo é restringir a arrecadação do Imposto Inflacionário a um nível considerado

²⁵ REZENDE, Fernando Antônio. **Finanças públicas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001. p. 282.

²⁶ DORNBUSCH, Rudiger, FISCHER, Stanley. **Macroeconomia**. 5. ed. São Paulo: Makron: McGraw-Hill, 1991. p. 763.

razoável e socialmente aceito. Portanto, a inflação se ocorrida dentro da meta, após a execução da política monetária, não é efetivamente dirigida para a arrecadação do Imposto Inflacionário, sendo uma consequência da execução da política monetária definida com o objetivo de regular o valor da moeda. No entanto, mesmo no caso de valores de inflação realizada dentro da meta, questionamentos sobre a representação política no processo prévio de definição da meta pelo Conselho Monetário podem ser levantados.

Com efeito, a manipulação política do processo de definição da meta pelo Poder Executivo, como no caso da fixação de metas “frouxas”, pode levar o governo a se beneficiar da exação inflacionária como fonte de receita em um processo deliberado de criação de inflação.

Fato constatado é que existe uma lacuna na literatura jurídica sobre o tema Imposto Inflacionário. Os autores de Direito Tributário – como Luís Eduardo Schouri²⁷, Ricardo Lodi Ribeiro²⁸, Luciano Amaro²⁹, Sacha Camon Navarro Coêlho³⁰, Paulo de Barros Carvalho³¹, Hugo de Brito Machado³², Ives Gandra Martins³³, Aliomar Baleeiro³⁴ e Roque Antônio Carrazza³⁵ – concentram suas análises nos impostos tradicionais, sem qualquer atenção ao fenômeno da exação inflacionária.

De outro lado, autores do Direito Monetário como Arnoldo Wald³⁶, Letácio Jansen³⁷, Marcos Cavalcante de Oliveira³⁸ e Camila Villard Duran³⁹ concentram suas análises nos aspectos jurídicos do poder liberatório da moeda, capaz de extinguir relações

²⁷ SCHOUERI, Luís Eduardo. **Direito Tributário**. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2019.

²⁸ RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010.

²⁹ AMARO, Luciano. **Direito Tributário brasileiro**. 20. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.

³⁰ COÊLHO, Sacha Calmon Navarro. **Curso de Direito Tributário**. 16. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2018.

³¹ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: linguagem e método**. 7. ed. São Paulo: Noeses, 2018.

³² MACHADO, Hugo de Brito. **Curso de Direito Constitucional Tributário**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

³³ MARTINS, Ives Gandra da Silva. **Teoria da imposição tributária**. 2. ed. São Paulo: LTR, 1998.

³⁴ BALEEIRO, Aliomar. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1977.

³⁵ CARRAZZA, Roque Antônio. **Curso de Direito Tributário**. São Paulo: Malheiros, 2005.

³⁶ WALD, Arnold. **O novo Direito Monetário: os planos econômicos, os contratos, o FGTS e a justiça**. São Paulo: Malheiros, 2002.

³⁷ JANSEN, Letácio. **Direito Monetário**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1997.

³⁸ OLIVEIRA, Marcos Cavalcante de. **Moeda, juros e instituições financeiras: regime jurídico**. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

³⁹ DURAN, Camila Villard. **Direito e moeda: o controle dos planos de estabilização monetária pelo Supremo Tribunal Federal**. São Paulo: Saraiva, 2010.

jurídicas, e nos critérios adotados para a correção dos planos econômicos implementados na década de 1980.

Conforme destacado por Roberto Quiroga Mosquera, no *Direito Monetário*, “O estudo da correção monetária, por exemplo, dominou os bancos acadêmicos nas últimas quatro décadas.”⁴⁰

De forma singular, Roberto Quiroga Mosquera⁴¹, ao analisar a Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras (CPMF), aborda a circulação da moeda como fato jurídico-tributário. O trabalho do autor tangencia o tema desta tese de doutorado, que trata do porte de moeda como fato jurídico tributável, cuja base de tributação é o poder de compra contido na moeda. Além disso, serviu de inspiração para a construção da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária para o Imposto Inflacionário.

Gustavo Franco destacou a pouco explorada fronteira entre a Economia e o Direito. Justificou as dificuldades como decorrentes dos “idiomas” falados nas duas áreas e ressaltou que tanto a evolução das instituições monetárias em um Estado de Direito quanto a condução da política econômica precisam de melhor entendimento entre esses dois saberes.⁴²

De fato, as dificuldades de diálogo entre a Economia e o Direito tendem a bloquear análises de problemas complexos que dependem de maior interação entre essas áreas do conhecimento. Portanto, é mais que urgente o aprofundamento de estudos sobre o Imposto Inflacionário à luz de teorias jurídicas capazes de esplandecer os impactos dessa exação no plano jurídico. Por enquanto, o tema Imposto Inflacionário está restrito à realidade econômica e a seus autores.

Cysne, Coimbra e Caetano⁴³ calcularam o Imposto Inflacionário no Brasil, durante o período pós-Plano Real, com base na inflação apurada pelo IPCA. O resultado mostrou que mesmo não havendo, à primeira vista, emissão deliberada de moeda, como a verificada nos anos 80 do século XX, visto que vedada pela Constituição Federal,

⁴⁰ QUIROGA MOSQUERA, Roberto. *Direito Monetário e tributação da moeda*. São Paulo: Dialética, 2006. p. 38.

⁴¹ QUIROGA MOSQUERA, Roberto. *Direito Monetário e tributação da moeda*. São Paulo: Dialética, 2006.

⁴² FRANCO, G. H. B. *A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)*. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 16.

⁴³ CYSNE, R. P.; COIMBRA, P. C., CAETANO, S. M. Imposto inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil: 1947-2014. *Revista de Economia Política*, [s. l.], v. 26, n. 4, p. 9, 2015.

registrou-se taxa anual média para a exação inflacionária da ordem de 0,23%/PIB para o período compreendido entre 1996 e 2014.

Não existem valores atualizados calculados pelos autores para a exação inflacionária. No entanto, como a inflação acumulada pelo IPCA relativa ao período de janeiro de 2015 a julho de 2022 atingiu a marca de 58%⁴⁴, é razoável supor que durante esse período o Imposto Inflacionário tenha feito parte das receitas da autoridade monetária.

Os economistas têm em mente que todo processo inflacionário carrega consigo, de forma implícita, um imposto sobre o porte de moeda que tem como base de tributação o poder de compra, arrecadado indistintamente da população, com efeitos redutores do consumo das famílias e do investimento das empresas.

Aspecto relevante surge no tocante a como este constructo teórico da Economia pode ser traduzido para o Direito. A solução para a questão provém da lição de Paulo de Barros Carvalho, ao sugerir a construção do objeto de estudo por meio de “cortes de linguagem”. Desse modo, a partir do fenômeno econômico Imposto Inflacionário, constrói-se o enunciado jurídico para análise do objeto recortado⁴⁵, pois um fato social para se tornar fato jurídico necessita de uma roupagem própria, determinada pela linguagem jurídica.⁴⁶

O conceito de Imposto Inflacionário será, portanto, transplantado da Economia para o Direito como um efeito tributário decorrente da inflação, o qual incide sobre o ato de portar moeda e tem como base de tributação o poder de compra armazenado na moeda. Sendo assim, esse recorte será utilizado para a formulação do objeto da pesquisa a ser desenvolvida.

Para a adequado desenrolar desta pesquisa, será desenvolvido o conceito de legalidade monetária, de relevante utilidade tanto na análise jurídica dogmática do Imposto Inflacionário, realizada no capítulo 2, quanto nas investigações a serem efetuadas

⁴⁴ INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo. Rio de Janeiro: IBGE, [2021]. (Séries históricas). Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidoramplo.html?edicao=20932&t=series-historicas>. Acesso em: 13 jun. 2022.

⁴⁵ CARVALHO, P. **Curso de Direito Tributário**. 27. ed. São Paulo: Saraiva, 2016. p. 254-225.

⁴⁶ CARVALHO, P. **Direito Tributário: fundamentos jurídicos da incidência**. 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 37.

ao longo do capítulo 3. O princípio da legalidade monetária condensa as normas constitucionais protetoras do direito à “estabilidade de preços como um bem público”⁴⁷.

Nesse sentido, como análogo da legalidade tributária, que protege a propriedade privada em face do poder tributário do Estado, a legalidade monetária assegura a proteção da propriedade sob a forma do poder de compra da moeda em face do poder monetário do Estado, exercido pelo Banco Central. Prevista na Constituição, no art. 48, XIII e XIV, prescreve que a política monetária, a moeda, seus limites de emissão estão entre as competências normativas do Congresso Nacional. Além disso, o art. 164 constitui braço da legalidade monetária que, ao trazer regra expressa que veda ao Banco Central a concessão de empréstimos ao Tesouro Nacional, busca impedir a utilização deliberada do Imposto Inflacionário como fonte de receita do governo federal.

Portanto, aspectos materiais da legalidade monetária, como a transparência e a representatividade, serão examinados à luz das competências normativas do Congresso Nacional, elencadas na Constituição Federal, e da capacidade normativa a cargo do Conselho Monetário Nacional, delineada pela Lei Complementar nº 179/21 e pela Lei nº 4.595/64.

No que tange à escolha das limitações constitucionais ao poder de tributar como o crivo para as violações decorrentes da exação inflacionária, busca-se amparo teórico na obra de Niklas Luhmann.

Para Luhmann, na interação entre os sistemas político e econômico, este último somente reconhecerá a retirada compulsória de recursos da sociedade em benefício do governo se a operação for referenciada pelo acoplamento estrutural impostos.⁴⁸ Com efeito, a forma constitucional de extração compulsória de recursos da população para financiar os déficits públicos são os impostos. De outra parte, o acoplamento estrutural entre o sistema jurídico e o político é a Constituição Federal⁴⁹, norma maior definidora dos requisitos fundamentais à tributação. Por último, o acoplamento estrutural entre os sistemas econômico e jurídico é o binômio propriedade/contrato⁵⁰.

⁴⁷ SOLA, Lourdes; GARMAN, Christopher; MARQUES, Moisés. Banco central, autoridade monetária e governabilidade democrática. In: SOLA, Lourdes; KUGELMAS, Eduardo; WHITEHEAD, Laurence (organizadores). **Banco Central: autoridade política e democratização: um equilíbrio delicado**. Rio de Janeiro: FGV, 2002. p.118-121.

⁴⁸ Ibid., p. 612.

⁴⁹ Ibid., p. 631.

⁵⁰ LUHMANN, N. **O direito da sociedade**. São Paulo: Martins Fontes, 2016. p. 608.

Logo, o ponto comum entre os acoplamentos estruturais identifica como programa normativo as limitações constitucionais ao poder de tributar.

No caso específico do Imposto Inflacionário, o sistema político subverte simultaneamente os sistemas econômico e jurídico. A retirada de propriedade não ocorre por meio dos impostos tradicionais, isto é, do “canal de irritação recíproca” entre os referidos sistemas⁵¹. Desse modo, há a necessidade de serem referenciadas as limitações constitucionais ao poder de tributar como espécie de “acoplamento triplo” para restringir as irritações e rechaçá-las caso não sejam convenientes aos sistemas jurídico e econômico irritados.

Por outro lado, o Imposto Inflacionário é, em sua origem, um fenômeno monetário, portanto, deve ser regulado pelas normas do Sistema Monetário Constitucional prescritoras da estabilidade de preços e, por conseguinte, do direito de propriedade.

Nesse sentido, as normas dos Sistemas Tributário e Monetário, programas normativos do sistema jurídico, devem interagir para reforçar o acoplamento estrutural triplo a fim de que os sistemas político, jurídico e econômico sejam “autopoiéticos e autodistintivos”.⁵²

Como exemplo prático, para a solução definitiva do problema do financiamento inflacionário do setor público, Luhmann propõe a independência do Banco Central como reforço ao acoplamento estrutural “Constituição”, para que sejam minimizadas as irritações entre os três sistemas referidos: “uma adaptação às características de um Estado de bem-estar teria antes de consistir, por exemplo, em garantir a independência do Banco Central e impor limites estritos ao endividamento do Estado”⁵³.

Nessa esteira, diante das evidências de que a inflação tem provocado perda de poder de compra da moeda, com efeitos deletérios sobre o bem-estar da população, especialmente sobre os mais vulneráveis, formula-se o seguinte problema de pesquisa: quais preceitos constitucionais são transgredidos quando o Estado se utiliza do Imposto Inflacionário como fonte de receita?

⁵¹ GONÇALVES, G. L.; VILLAS BOAS FILHO, O. **Teoria dos sistemas sociais**: direito e sociedade na obra de Niklas Luhmann. 1. ed. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 140.

⁵² LUHMANN, op. cit., p. 40.

⁵³ LUHMANN, N. **O direito da sociedade**. São Paulo: Martins Fontes, 2016. p. 646.

A resposta à pergunta complexa não pode ser encontrada de forma plena no conhecimento jurídico já produzido. Necessita, dessa forma, de pesquisa aprofundada para ser desvelada. É, pois, um caso difícil para o qual tanto o direito positivo quanto a doutrina do direito ainda não oferecem uma resposta imediata⁵⁴.

Por decorrer do problema complexo proposto, a pergunta deve ser respondida sob a perspectiva da relação de causa e efeito existente entre a incidência do Imposto Inflacionário sobre o poder de compra da moeda e a possível violação de preceitos constitucionais dos contribuintes dessa exação. Desse modo, a relação de causa e efeito precisa ser explicada, tendo como suporte as teorias econômicas reconhecidas e técnicas de análise jurídica como a Dogmática e a Análise Jurídica da Política Econômica (AJPE)⁵⁵.

Sendo assim, o problema de pesquisa torna-se de difícil solução tanto pela exígua literatura sobre o tema quanto pelas dificuldades metodológicas exigidas por um trabalho de pesquisa que buscará estreitar o diálogo entre duas áreas do conhecimento, Economia e Direito, cujas linguagens são próprias e distintas.

OBJETIVOS DA PESQUISA

O objetivo geral deste trabalho de pesquisa consiste em analisar o Imposto Inflacionário como um fenômeno econômico que possui consequências no plano jurídico. Portanto, a estratégia acadêmica consiste em dar tratamento jurídico ao Imposto Inflacionário como se fosse um imposto tradicional sobre o ato de deter moeda e que possui como base de tributação o poder de compra ou valor real da moeda. Assim, o escopo do trabalho consiste em investigar, por meio da análise jurídica, como a exação inflacionária transgride preceitos constitucionais protetores dos direitos dos detentores de papel-moeda, quando submetidos a eventos inflacionários deliberados ou a choques inflacionários.

A pesquisa ainda conta com quatro objetivos específicos.

⁵⁴ FEFERBAUM, M.; QUEIROZ, R. M. **Metodologia da pesquisa em direito**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2019. p. 74.

⁵⁵ A Análise Jurídica da Política Econômica (AJPE) foi desenvolvida por Marcus Faro de Castro e objetiva uma abordagem interdisciplinar (Direito, Economia, Sociologia, entre outros) na análise de questões que envolvam política economia (incluindo a política tributária), tendo como ponto de partida a fruição de direitos fundamentais e humanos.

O primeiro objetivo, descrito do capítulo 1, consiste em caracterizar o Imposto Inflacionário e evidenciar as repercussões sociais quando essa exação é usada como fonte de receita pelo governo. Para a tarefa, será investigado o mecanismo de incidência do Imposto Inflacionário para se compreender como o poder de compra da moeda se transforma em ganho do Banco Central.

Assim, com seu efeito impositivo (curso forçado) de retirar poder de compra da população, o mecanismo implícito de incidência da exação inflacionária será explicado à luz da teoria econômica para, no capítulo 2, ser desvelado com o auxílio do ferramental teórico proposto pela doutrina da Regra-Matriz de Incidência utilizada para a análise jurídica dos impostos tradicionais.

Por isso, a compreensão exata do mecanismo de incidência do Imposto Inflacionário é pré-requisito para a construção de uma Regra-Matriz de Incidência Inflacionária que identifique eventuais preceitos fundamentais violados dos contribuintes dessa exação. Ressalte-se que a estratégia delineada para a utilização da teoria da Regra-Matriz de Incidência passa pelo seu emprego não como norma de incidência tributária, como normalmente acontece nas análises dos impostos tradicionais, mas como ferramenta proposta pela doutrina que funciona como esquema lógico-jurídico a serviço da análise científica de qualquer exação imposta à população.

O capítulo 2 conta com dois objetivos específicos. Um, a análise jurídica do Imposto Inflacionário sob o crivo da dogmática jurídica tributária constitucional. Outro, a análise jurídica do Imposto Inflacionário à luz da AJPE.

Como já destacado, parte do primeiro objetivo específico mostra-se desafiadora diante da necessidade de construção da Regra-Matriz de Incidência da exação inflacionária como forma de trazer maior precisão à análise dogmática a ser empreendida no capítulo segundo.

Por último, o capítulo 3 contempla como objetivo específico a análise do Imposto Inflacionário à luz da legalidade monetária como preceito constitucional limitador do poder monetário do Estado. Logo, é tarefa principal avaliar tanto a participação do Poder Legislativo em assuntos monetários quanto o papel normativo do Conselho Monetário, órgão administrativo do Poder Executivo, apontado pela doutrina como responsável, em diversos momentos da história monetária do Brasil, pela “politização fiscal” da política monetária.

Ademais, como parte do objetivo específico, busca-se diagnosticar se eventual insuficiência ou mesmo ausência de norma constitucional possa tornar menos efetiva a atuação do Banco Central na perseguição da estabilidade de preços e, por conseguinte, prejudicar a capacidade de atuação dessa autarquia na regulação do valor da moeda.

Feitas essas considerações, espera-se que o atingimento dos objetivos específicos, no conjunto, permita também o alcance do objetivo geral, respondendo de forma satisfatória a pergunta complexa proposta na definição do problema de pesquisa que norteia esta tese.

DELIMITAÇÃO DO OBJETO

Conforme ressaltado, a análise jurídica do Imposto Inflacionário será feita à luz da Constituição Federal de 1988.

As referências quantitativas ao Imposto Inflacionário decorrem de valores calculados por Cysne, Coimbra e Caetano⁵⁶ para o Brasil de 1947 a 2014. Todavia, tais referências serão realçadas para dados produzidos a partir dos anos 80 até o período recente de maior inflação no Brasil, marcado pela Crise Financeira Internacional de 2008 e pela pandemia de Covid-19.

Como destacado por Gustavo Franco, somente a partir dos anos 80, a inflação passou ser de fato um problema preocupante para o País. A taxa acumulada⁵⁷ de abril de 1980 a maio de 1995 atingiu a cifra de 20.759.903.275.651%⁵⁸. De outra parte, a inflação acumulada medida pelo IPCA para o período de janeiro de 1995 a julho de 2022, portanto, pós Plano Real, situou-se na casa dos 530,82%.⁵⁹ Pelos dados, é possível a inferência sobre a intensidade da incidência da exação inflacionária que, de certa forma, diminui ao longo dos anos, sem, contudo, deixar de existir.

⁵⁶ CYSNE, R. P.; COIMBRA, P. C., CAETANO, S. M. Imposto inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil: 1947-2014. *Revista de Economia Política*, [s. l.], v. 26, n. 4, p. 8-9, 2015.

⁵⁷ De acordo a metodologia desenvolvida por FISCHER, Stanley; SAHAY, Ratna; VEGH, Carlos. Modern hyper and high inflations. *Journal of Economic Literature*, [s. l.], v. 5, n. 1. Table A1, 2002. Inflationary Episodes in High Inflation Market Economies. 2002.

⁵⁸ FRANCO, G. H. B. *A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)*. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 31-32.

⁵⁹ INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo**. Rio de Janeiro: IBGE, 2021. (Séries históricas). Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidoramplo.html?edicao=20932&t=series-historicas>. Acesso em: 13 jun. 2022.

Devido ainda à atualidade do tema e a estar em vigor a Constituição Federal de 1988, o período pós-Plano Real desponta como o mais relevante para o desenvolvimento da pesquisa, restando ao período anterior a importância histórica e a ampla produção literária sobre análises relevantes capazes de esplanecer o mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário.

Como reforço argumentativo, serão mostrados episódios pontuais de uso do Imposto Inflacionário como fonte de recursos para diversos governos, tais como: Bolívia (nos anos 80 do século XX); Inglaterra (1945-1947); Estados Unidos (1980); Mercosul (1989-2003); Reino Unido (2012-2013). Além do mais, serão também exploradas outras circunstâncias econômicas que possam configurar o uso da exação inflacionária como fonte de financiamento do déficit público e, por conseguinte, as consequências reais sobre o bem-estar da população, como atualmente são verificadas em países como Venezuela e Zimbábue.

DA FORMULAÇÃO DA HIPÓTESE DE PESQUISA

O presente problema de pesquisa possui como hipótese básica o fato de o Imposto Inflacionário, coletado de forma implícita sobre o poder de compra da população, supostamente violar preceitos constitucionais representados pelas limitações constitucionais ao poder de tributar e pelas normas constitucionais protetoras da estabilidade do poder de compra da moeda.

Dessa forma, a crescente perda de poder de compra ao longo dos últimos dez anos tem provocado o recrudescimento da miséria no seio da sociedade brasileira, portanto, particularidade suficiente para a construção das hipóteses que serão consideradas neste trabalho de pesquisa.

Fatores como o aumento da concentração de renda e da miséria são ressaltados por autores de Economia como decorrentes de processos inflacionários no Brasil e em outros países, quais sejam: Amaury Gremaud, Antônio Vasconcelos e Rudinei Toneto

Jr⁶⁰; Sônia Draíbe⁶¹; Gregory Mankiw⁶²; Pascualina Curcio⁶³; Martin Bailey⁶⁴; Dornbusch, Fischer e Beeg⁶⁵; Pedro Ferreira de Souza⁶⁶; Frederick Taylor⁶⁷; Philip Haslam e Russell Lambert⁶⁸.

Assim, diante das fortes evidências econômicas de que a inflação provoca diversos efeitos deletérios concretos sobre a população, a depender da intensidade, seriam violados os seguintes direitos fundamentais do contribuinte, previstos na Constituição Federal de 1988: a Legalidade Tributária (artigo 150, inciso I), o Equilíbrio Federativo (artigo 150, inciso VI, alínea “a”), a Capacidade Contributiva (artigo 145, §1º), a Vedação ao Confisco (artigo 150, inciso IV) e a Legalidade Monetária (artigos 48, XIII e XIV, e 164). Além de que, como Imposto Inflacionário tem como base de incidência o poder de compra da moeda, decisões de consumo e investimento seriam alteradas de seus valores ótimos. Portanto, também seriam violados os direitos de consumo das famílias (artigos 6º e 170, IV) e os direitos de produção das empresas (art. 170, II), ambos da Constituição Federal.

É, portanto, uma hipótese factível de ser falseada por meio da análise jurídica do Imposto Inflacionário realizada tanto sob perspectiva da Dogmática Jurídica quanto da Análise Jurídica da Política Econômica.

METODOLOGIA

A pesquisa necessariamente transitará por uma área ainda pouco explorada do conhecimento, delimitada pelo Direito e pela Economia.

As dificuldades esperadas decorrem da falta de diálogo entre essas duas áreas do conhecimento. Tanto nos esforços empreendidos pela busca de uma literatura que

⁶⁰ GREMAUD, Amaury P.; VASCONCELLOS, Antônio S. V.; TONETO JR, Rudinei. **Economia brasileira contemporânea**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

⁶¹ DRAIBE, Sônia Miriam. Qualidade de vida e reformas de programas sociais: o Brasil no cenário latinoamericano. **Lua Nova**: revista de cultura política, São Paulo, n. 31, dez. 1993.

⁶² MANKIW, N. Gregory. **Macroeconomia**. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos, 1995.

⁶³ CURCIO, Pasqualina. Desabastecimento e inflação na Venezuela. **Revista de Estudos e Pesquisas sobre as Américas**, [s. l.], v. 12, n. 2, 2018.

⁶⁴ BAILEY, Martin J. The welfare cost of inflationary finance. **Journal of Political Economy**, [s. l.], v. 64, n. 2, Apr., 1956.

⁶⁵ DORNBUSCH, Rudiger; FISCHER, Stanley; BEGG, David. **Introdução à economia**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

⁶⁶ SOUZA, Pedro H. G. Ferreira. **Uma história da desigualdade**: a concentração de renda entre os mais ricos no Brasil, 1926-2013. São Paulo: Hucitec, 2018.

⁶⁷ TAYLOR, Frederick. **The downfall of money**: germany's hiperinflation and the destruction of the middle class. New York: Bloomsbury Publishers, 2013.

⁶⁸ HASLAM, Philip; LAMBERT, Russell. **When money destroys nations**: how hyperinflation ruined Zimbabwe, how ordinary people survived, and warnings for nations that print money. Johannesburg: Penguin Books, 2014.

amparasse a tese quanto por relatos de economistas e advogados sobre os efeitos da exação inflacionária no plano jurídico. Os primeiros ignoram que o Imposto Inflacionário possa ter impacto no universo jurídico, enquanto os últimos, em sua maioria, desconhecem o conceito de Imposto Inflacionário.

Sendo assim, dificuldades são esperadas no sentido de se encontrar uma metodologia que conciliem a busca pelos objetivos deste trabalho pesquisa. Tanto o método de abordagem para a consecução do objetivo geral quanto os métodos de procedimentos para o atingimento dos objetivos específicos foram escolhidos na tentativa de conciliar a literatura de ambas as áreas do conhecimento com as dificuldades inerentes a uma investigação em nível de doutorado.

Por exemplo, recorre-se à Teoria dos Sistemas de Niklas Luhmann para a justificativa da escolha das limitações constitucionais ao poder de tributar como parâmetro dogmático para a análise jurídica do Imposto Inflacionário. A intenção não é a de se utilizar da doutrina da Sociológica para se declarar a inconstitucionalidade da exação inflacionária, mas para a escolha do programa normativo necessário ao crivo do Imposto Inflacionário capaz de captar as interferências mútuas entre os sistemas jurídico, econômico e político, o que ressalta a multidisciplinariedade proposta por este trabalho de pesquisa. Ou a opção pela análise econômica⁶⁹, método de procedimento, como melhor explicação para o fenômeno microeconômico de incidência da exação inflacionária a partir do evento macroeconômico inflação, “pois sendo a investigação econômica essencialmente empírica, mesmo suas proposições teóricas têm o objetivo de enlaçar a observação dos fenômenos econômicos concretos.”⁷⁰

Quanto ao método de abordagem para se atingir o objetivo geral, a pesquisa será empreendida sob a perspectiva do método hipotético-dedutivo.

A escolha do método hipotético-dedutivo pode ser justificada pelo que Marina Marconi e Eva Lakatos denominam “percepção de uma lacuna nos conhecimentos sobre a qual se formulam hipóteses”⁷¹. A lacuna decorre do próprio problema de pesquisa

⁶⁹ Cássio Calvete define, dentro da análise econômica, o método axiomático. De acordo com o autor, o método consiste em construir supostos comportamentais (inclusive psicológico) e deles extrair as consequências lógicas. CALVETE, Cássio. *Investigação econômica e ciência econômica*. In: BÊRNI, Duílio de Ávila (coord.). **Técnica de pesquisa em economia: transformando curiosidade em conhecimento**. São Paulo: Saraiva, 2002. p. 27.

⁷⁰ CALVETE, op. cit., p. 26-27.

⁷¹ LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. **Metodologia do trabalho científico**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2020. p. 108.

proposto: investigar no plano jurídico o Imposto Inflacionário, constructo teórico da Economia, que afeta de forma concreta a vida em sociedade com possíveis reflexos no sistema jurídico.

Antônio Gil⁷² define este método como ponto de partida para a análise do problema decorrente dos conhecimentos insuficientes sobre determinado assunto a fim de que seja fornecida razoável explicação do fenômeno investigado. Portanto, a lacuna de conhecimento será preenchida quando realizado, de forma original, o crivo jurídico do Imposto Inflacionário, objeto maior deste trabalho de pesquisa.

A partir do problema e das hipóteses, Antônio Gil propõe as seguintes etapas em ordem para a consecução do método: problema, conjecturas, dedução de consequências observadas, tentativa de falseamento e corroboração⁷³. Outrossim, o método hipotético-dedutivo permite a solução do problema complexo proposto por meio do teste das hipóteses com o auxílio da Dogmática Jurídica e da Análise Jurídica da Política Econômica (AJPE).

Espera-se que o método hipotético-dedutivo permita a solução do problema complexo proposto, por meio do teste das sub-hipóteses apresentadas em cada capítulo. Nesse sentido, tanto as sub-hipóteses referentes à análise da legalidade tributária quanto à legalidade monetária, além de aspectos relacionados ao desvelamento do mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário, serão testadas a partir do atingimento dos objetivos específicos delineados em cada capítulo da tese.

Em relação em AJPE, realizada em complemento à análise dogmática do Imposto Inflacionário, trata-se de uma técnica recente de análise de políticas econômicas desenvolvida por Marcus Faro de Castro e tem como objetivo a abordagem interdisciplinar (direito, economia, sociologia, entre outros) na análise de questões que envolvam política econômica (incluídas as políticas tributária e monetária), tendo como ponto de partida a fruição de direitos fundamentais e humanos.

Sendo o Imposto Inflacionário produto da política monetária utilizada com viés tributário, torna-se imperioso avaliar os seus efeitos concretos sobre a parcela mais necessitada da população, tendo em vista a perda de poder aquisitivo sofrida por essa parcela dos agentes econômicos. Assim, a AJPE permitiria identificar os efeitos concretos

⁷² GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1994. p. 12.

⁷³ *Ibid.*, p. 12.

associados à arrecadação do Imposto Inflacionário como, por exemplo, a tendência ao agravamento do problema da concentração de renda no Brasil, com o consequente empobrecimento da população, resultados que divergem de metas estabelecidas em políticas públicas que deveriam visar ao bem-estar da população.

O referencial teórico concentra-se na obra de autores que abordam a metodologia da APJE, quais sejam: Marcus Faro de Castro e Hugo Ferreira⁷⁴ e Marcus Faro de Castro⁷⁵.

Para o atingimento dos objetivos específicos, descritos em cada capítulo, serão utilizados os métodos de procedimentos de acordo com as hipóteses assumidas em cada unidade.

No capítulo 1, serão utilizados como métodos de procedimento a revisão bibliográfica e a análise econômica.

A pesquisa bibliográfica será utilizada para caracterizar o Imposto Inflacionário e evidenciar as repercussões sociais quando essa exação é utilizada como fonte de receita pelo setor público. Durante a revisão da literatura, notou-se que a pesquisa bibliográfica é necessária não somente para a definição do conceito de econômico de Imposto Inflacionário, mas também para permitir, já no capítulo de abertura da tese, eventuais interações porventura existentes entre os sistemas econômico e jurídico quando da ocorrência da incidência da exação inflacionária.

De outra parte, a análise econômica torna-se fundamental para a compreensão do mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário. Explorar o mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário e compreender como a perda do poder de compra dos agentes econômicos se transforma em ganho da autoridade monetária é requisito essencial para o desenvolvimento lógico dos capítulos seguintes.

Por conseguinte, a compreensão exata de seu mecanismo implícito de incidência é pré-requisito para posteriores inferências sobre a violação de direitos dos contribuintes

⁷⁴ CASTRO, M.; FERREIRA, H. L. P. **Análise jurídica da política econômica: a efetividade dos direitos na economia global**. Curitiba: CRV, 2018.

⁷⁵ CASTRO, M. Análise jurídica da política econômica. **Revista da PGBC**, Brasília, v. 3, n. 1, jun. 2009.

⁷⁶ CASTRO, M. Direito, tributação e economia no Brasil: aportes da análise jurídica da política econômica. **Revista da PGFN**, Brasília, v. 1, n. 2, 2011.

e para a construção de uma Regra-Matriz de Incidência para a exação inflacionária no capítulo 2 deste trabalho de pesquisa.

Para a consecução do objetivo específico previsto no capítulo 2, far-se-á uso dos métodos de procedimento comparativo e bibliográfico.

Na utilização do método comparativo, o Imposto Inflacionário será analisado de forma análoga aos impostos tradicionais quando submetidos ao crivo da dogmática tributária constitucional. Sendo assim, o Imposto Inflacionário será avaliado sob a tutela do programa normativo estabelecido pelas limitações constitucionais ao poder de tributar.

Para a tarefa, há a necessidade do recorte do constructo teórico Imposto Inflacionário do plano econômico para a sua análise na dimensão do plano jurídico, o que é feito com o auxílio da Teoria dos Sistemas de Niklas Luhmann e da abordagem proposta por Paulo de Barros Carvalho, ao sugerir a construção do objeto de estudo por meio de “cortes de linguagem”⁷⁷.

A análise jurídica sobre a exação inflacionária vai requerer, portanto, ampla revisão da literatura a respeito das limitações constitucionais ao poder de tributar, da teoria subjacente à AJPE e de material relevante sobre o escasso Direito Monetário pátrio.

Por último, para se atingir os dois objetivos específicos abarcados no capítulo 3, far-se-á uso da pesquisa bibliográfica como método de procedimento.

O primeiro objetivo específico consiste em avaliar se, de fato, há baixa participação do Poder Legislativo em assuntos de política monetária, em que pesem as competências elencadas no artigo 48, XIII e XIV, da Constituição Federal.

Para a tarefa, será realizada a pesquisa bibliográfica para o teste de três sub-hipóteses que apontariam as causas da suposta “tímida” participação legislativa em assuntos monetários. Fatores como a aridez dos temas referentes a política monetária, a suposta concentração da política monetária no âmbito do Poder Executivo, e a provável insuficiência ou ausência de normas que porventura dificulte aos parlamentares o exercício pleno do controle da execução da política monetária são aspectos que precisam

⁷⁷ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário**: fundamentos jurídicos da incidência. 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 37.

ser elucidados à luz da legalidade monetária, preceito protetor do poder de compra da moeda presente na Constituição Federal de 1988.

De forma complementar, a terceira sub-hipótese elencada acima será destrinchada e investigada como o segundo objetivo específico do capítulo 3. Consiste como já realçado em diagnosticar uma possível insuficiência ou ausência de norma no arcabouço normativo monetário constitucional que impossibilite ao Banco Central o pleno exercício da independência na condução da política monetária, com possíveis reflexos na trajetória de incidência do Imposto Inflacionário sobre o poder de compra da população e, como já realçado, na baixa participação do Poder Legislativo no controle efetivo da execução da política monetária.

Para se alcançar esse objetivo específico, será usado a pesquisa bibliográfica. Assim, a partir de modelos de bancos centrais independentes descritos pela doutrina, e existentes em democracias consolidadas (Estados Unidos, Alemanha e Nova Zelândia), buscar-se-á um arcabouço institucional e normativo que melhor represente um modelo de Banco Central efetivamente independente e plenamente comprometido com a estabilidade de preços.

JUSTIFICATIVA

A tese atende aos requisitos da originalidade científica, da relevância e da viabilidade técnica, colocados pelo CNPq como essenciais a um projeto de pesquisa em nível de doutorado.⁷⁸ Além disso, se alcançados os objetivos propostos na pesquisa, haverá relevante avanço cognitivo sobre o tema com efetiva contribuição para o Direito.

Com efeito, a escalada da inflação nos últimos anos (25,71% acumulada de janeiro de 2019 a julho de 2022, medida pelo IPCA)⁷⁹ tem provocado perda de poder de compra dos agentes econômicos e gerado certa inquietação social, como demonstrado pela mídia do país. Portanto, compreender quais preceitos constitucionais são transgredidos pelo Imposto Inflacionário e quais as possíveis repercussões sociais decorrentes dessa exação

⁷⁸ ALONSO, J. A.; PEREIRA, C. M.; USSAN, J. M. Como fazer projetos, relatórios e críticas aos trabalhos de pesquisa. In: BÊRNI, D. (org.). **Técnica de pesquisa em economia**: transformando curiosidade em conhecimento. São Paulo: Saraiva, 2002. p. 273.

⁷⁹ INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo**. Rio de Janeiro: IBGE, 2021. (Séries históricas). Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidoramplo.html?edicao=20932&t=series-historicas>. Acesso em: 14 jun. 2022.

é o escopo deste trabalho de pesquisa e razão suficiente para justifica-lo diante do ambiente inflacionário, o qual não mostra sinais de arrefecimento no longo prazo.

Após a crise financeira internacional de 2008, os bancos centrais ao redor do mundo optaram pela expansão da liquidez internacional por meio da flexibilidade da política monetária com programas que facilitaram o crédito e injetaram trilhões de dólares diretamente nas mãos de consumidores, o que, como já era esperado, têm provocado pressões inflacionárias nos países desenvolvidos. Além disso, com a pandemia de Covid-19, muitos desses programas foram intensificados com resultados que apontam na direção de mais pressão inflacionária no longo prazo.

Autores de Economia têm ressaltado os perigos da flexibilidade da política monetária resultantes do *helicopter money* e do *quantitative easing*, promovida em diversos países, inclusive no Brasil.

Assim, autores como Steve Forbes, Nathan Lewis e Elizabeth Ames⁸⁰; Imad Moosa⁸¹; Wolfgang Hammes⁸²; Pete Comley⁸³; Frederick Taylor⁸⁴; Adam Ferguson⁸⁵; Liping He⁸⁶ (*Hyperinflation: a World History*); Philip Haslam e Russell Lambert⁸⁷ e Affonso Celso Pastore^{88 89} alertam para os perigos decorrentes da flexibilização da política monetária como causa das altas taxas de inflação vivenciadas mundo afora que, como se sabe, têm tido reflexos imediatos no Brasil.

A utilização do Imposto Inflacionário como fonte receita pública deveria despertar maior atenção dos Poderes Legislativos e Judiciário no sentido de se buscar maior transparência e representatividade na condução da política monetária no Brasil. Esta é

⁸⁰ FORBES, Esteve; LEWIS, Nathan; AMES, Elizabeth. **Inflation: what it is, why it's bad, and how to fix it.** New York: Encounter Books, 2022.

⁸¹ MOOSA, Imad A. **Quantitative easing as a highway to hyperinflation.** Hackensack, NJ: World Scientific Publishing, 2014.

⁸² HAMMES, Wolfgang H. **The return of high inflation: risks, myths, and opportunities.** Florida: The Vangi Goup, 2016.

⁸³ COMLEY, Pete. **Inflation tax: the plan to deal with the debts.** London: Pete Comley Publisher, 2013.

⁸⁴ TAYLOR, Frederick. **The downfall of money: germany's hiperinflation and the destruction of the middle class.** New York: Bloomsbury Publishers, 2013.

⁸⁵ FERGUSSON, Adam. **When money dies: the nightmare of deficit spending, devaluation, and hiperinflation in weimar Germany.** New York: PublicAffairs, 2010.

⁸⁶ HE, Liping. **Hyperinflation: a world history.** New York: Routledge, 2018.

⁸⁷ HASLAM, Philip; LAMBERTI, Russell. **When money destroys nations: how hyperinflation ruined Zimbabwe, how ordinary people survived, and warnings for nations that print money.** Johannesburg: Penguin Books, 2014.

⁸⁸ PASTORE, Affonso Celso, GAZZANO, Marcelo, PINOTTI, Maria Cristina. **Inflação e crises: o papel da moeda.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

⁸⁹ PASTORE, Celso A. **Erros do passado, soluções para o futuro: a herança das políticas econômicas brasileiras do século XX.** São Paulo: Portfólio-Penguin, 2021.

uma inquietação que permeia esse trabalho de pesquisa, a qual ultrapassa possíveis contribuições de eventuais resultados advindos da pesquisa para o conhecimento humano. Busca-se, além disso, contribuir para uma solução que objetive reduzir a centralização em torno do Poder Executivo do planejamento e do controle da política monetária, como forma de reforçar o sistema de freios e contrapesos e o regime democrático.

O tema já esteve em pauta no Tribunal de Contas da União (TCU). Preocupado em evidenciar os ganhos do governo com senhoriagem e com o Imposto Inflacionário, com foco na transparência fiscal, em 23 de maio de 2012, o Tribunal proferiu o Acórdão 1204/2012 – Plenário – TCU, determinando o seguinte ao Banco Central do Brasil:

Recomendações - com vistas à melhoria da gestão pública federal, recomendou-se: I. ao Banco Central do Brasil que: a) reconheça a receita de senhoriagem na Demonstração de Fluxo de Caixa e faça sua mensuração pelo conceito de senhoriagem monetária (item 2.5).⁹⁰

Em outro, o Acórdão 1384/2012 – Plenário – TCU, a Corte de Contas reconheceu a relevância da “senhoriagem” no teste de solvência da dívida pública:

Os gastos do governo (Despesas do Tesouro Nacional Total) incluem os dispêndios com juros e encargos da dívida pública e as receitas do governo (Receitas do Tesouro Nacional Total) não incluem as receitas de senhoriagem. Os governos podem auferir receita como resultado de seu monopólio na emissão de moeda. Nesse sentido, define-se senhoriagem como sendo o produto da expansão monetária pelos saldos monetários reais. Trata-se do poder de compra da expansão monetária feita pelo Banco Central. Esta fonte de receita, conhecida como *seignorage* ou senhoriagem, é a capacidade que o governo possui para aumentar a receita por meio do seu direito de criar moeda. A principal motivação do estudo é verificar se a dívida pública pode ser considerada solvente no longo prazo, mesmo após o declínio da receita de senhoriagem ocorrido a partir de 1994.⁹¹

Infere-se dos acórdãos que a Corte de Contas, quando se refere à senhoriagem, abrange também o seu componente inflacionário, pois, a análise da sustentabilidade da dívida pública deve ser realizada tanto sob a perspectiva das receitas provenientes da

⁹⁰ BRASIL. Tribunal de Contas da União. **Ata nº 18, de 23 de maio de 2012**. Brasília: TCU, 2012. p. 532. Disponível em: https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/#/documento/acordao-completo/*/KEY:ACORDAO-COMPLETO-1234432/NUMACORDAOINT%20asc/0. Acesso em: 26 jun. 2022.

⁹¹ BRASIL. Tribunal de Contas da União. **Ata nº 21, de 13 de junho de 2012**. Brasília: TCU, 2012. p. 532. Disponível em: https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/#/documento/acordao-completo/*/KEY:ACORDAO-COMPLETO-1205072/NUMACORDAOINT%20asc/0. Acesso em: 20 jun. 2022.

exação inflacionária quanto de valores de emissões que correspondam a acréscimos no Produto Interno Bruto real, ou seja, receitas de senhoriagem real.

Portanto, mesmo a Corte de Contas, órgão auxiliar do Poder Legislativo, que deve exercer o controle das receitas da União, perde-se em conceitos que já deveriam estar sedimentados após tantos anos de elevada inflação no país.

Fatos como esses ressaltam o conteúdo da presente pesquisa como relevante, pois, a inflação tem sido constante ameaça à estabilidade da economia brasileira e ao bem-estar da população. Os seus efeitos concretos sobre a população hipossuficiente podem ser verificados, atualmente, em países como a Venezuela e o Zimbábue e alertam para os riscos que as economias em desenvolvimento estão sujeitas.

1 O IMPOSTO INFLACIONÁRIO

O escopo deste capítulo passa pela tarefa de recortar o conceito econômico de Imposto Inflacionário e descrevê-lo como um fenômeno de interesse para o Direito a fim de que possa receber o tratamento jurídico adequado nos capítulos seguintes deste trabalho de pesquisa.

Para tanto, esse constructo teórico da Economia necessita ser caracterizado e toda sua repercussão social deve ser explicitada a fim de evidenciar a necessidade de sua análise jurídica sob o crivo das normas que regem o financiamento público pelo setor privado. Dessa forma, a análise do mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário e, em consequência, dos efeitos tributários da inflação constitui o objetivo específico deste capítulo.

O estudo realizado neste capítulo parte do conceito de Imposto Inflacionário, assimilado na Economia como a perda de poder de compra suportada pelos detentores de meio circulante diante de um processo inflacionário. Assim, exige a compreensão da inflação como fenômeno que retira recursos da sociedade sem segurança jurídica, de maneira antidemocrática e de forma regressiva, portanto, injusta, e os transfere para o setor público. Dito isso, sua mera análise econômica normalmente não estará direcionada à identificação de quais direitos fundamentais dos contribuintes são afetados e de quais os efeitos concretos dessa exação no exercício da cidadania.

Sob essa perspectiva, construir uma interpretação jurídica a partir de seu enunciado econômico é recurso que permitirá uma aproximação desse instituto econômico com o seu análogo jurídico-tributário denominado imposto.

Por conseguinte, o objetivo específico consiste em grande medida caracterizar o Imposto Inflacionário e evidenciar as repercussões sociais quando essa exação é usada como fonte de receita pelo setor público. Assim, busca-se explorar o mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário e compreender como a perda do poder de compra dos agentes econômicos se transforma em ganho da autoridade monetária. Como parte do objetivo específico enseja investigação de aspectos relacionados às estratégias utilizadas pelo governo com o fito de maximizar a arrecadação inflacionária, torna-se relevante selecionar as teorias econômicas que melhor expliquem o fenômeno, usando como parâmetro de seleção a intensidade do evento inflacionário.

A compreensão exata de seu mecanismo implícito de incidência é pré-requisito para posteriores inferências sobre a violação de direitos dos contribuintes e para a construção de uma Regra-Matriz de Incidência para a exação inflacionária no capítulo 2 deste trabalho.

Realizar estudos aprofundados sobre as consequências jurídicas e sociais do Imposto Inflacionário consiste em motivação suficiente para uma pesquisa inovadora no campo jurídico. Ademais, abordar os efeitos tributários da inflação sob uma perspectiva jurídica constitui o aspecto de inovação dessa pesquisa amparada pelo referencial teórico provido pela Ciência Econômica. Desse modo, a inovação mostra-se na análise jurídica do Imposto Inflacionário a partir de seu transplante do sistema econômico para o jurídico.

Para a tarefa, o capítulo está estruturado em unidades que permitem compreender como os efeitos tributários da inflação interferem não somente nas relações econômicas entre o governo e os agentes econômicos privados, mas também expor o mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário sobre o poder de compra dos detentores de papel-moeda.

No primeiro capítulo, o roteiro é o seguinte: inicialmente far-se-á uma contextualização teórica do Imposto Inflacionário esclarecendo aspectos da sua natureza econômica e o seu mecanismo implícito de incidência.

Em seguida, o mecanismo de incidência da exação tributária é analisado à luz das teorias econômicas da inflação utilizadas para a explicação do comportamento da demanda por moeda nos choques inflacionários, nos processos inflacionários ordinários e nas hiperinflações. Lembrando que, de acordo com John Maynard Keynes, as pessoas demandam moeda por três motivos: transação, precaução e especulação.⁹²

Logo depois, serão referenciadas características da exação tributária que permitem analogias com os impostos tradicionais (Curva de *Laffer* e a elisão inflacionária), além de outros aspectos correlatos como a substituição monetária (*currency substitution*) e o custo social da inflação.

⁹² HALL, Robert E., TAYLOR, John B. **Macroeconomia**: teoria, desempenho e política. Rio de Janeiro: Campus, 1989. p. 275.

Também serão analisados aspectos da oferta de moeda que permitem ao governo o controle da base monetária e a viabilidade da operacionalização da arrecadação do Imposto Inflacionário no regime de metas para inflação.

Quanto aos aspectos metodológicos, utiliza-se a classificação proposta por Córdova e Silveira⁹³, pois, a presente pesquisa, especificamente neste capítulo, apoia-se na abordagem qualitativa, por exemplo, para a consecução do objetivo do capítulo, relacionado à caracterização do Imposto Inflacionário e à análise de seu mecanismo implícito de incidência.

Quanto aos procedimentos para se atingir o objetivo deste trabalho, utilizar-se-á a pesquisa bibliográfica e a análise econômica. De fato, a pesquisa bibliográfica é necessária para se definir o conceito econômico de Imposto Inflacionário, além de permitir o embasamento teórico para esplanecer o seu mecanismo implícito de incidência com base na literatura econômica existente.

Por outro lado, a análise econômica permite a observação de fenômenos econômicos concretos e sua explicação à luz de uma teoria específica. Por exemplo, explicar o mecanismo de incidência do Imposto Inflacionário pela Teoria Quantitativa da Moeda ou pela Teoria de Milton Friedman ou pela Teoria de Phillip Cagan sobre a demanda por moeda em ambientes de hiperinflação.

Espera-se que, ao final deste capítulo, o Imposto Inflacionário possa ser compreendido para fins metodológicos como um imposto sobre a detenção de moeda, tendo como “base de tributação” o poder de compra dos agentes econômicos.

1.1 ASPECTOS METODOLÓGICOS RELEVANTES PARA O DESENVOLVIMENTO DO CAPÍTULO

O Regime de Metas para Inflação no Brasil teve sua sistemática instituída pelo Decreto nº 3.088/1999, que estabelece ao Banco Central executar as políticas necessárias para o cumprimento das metas fixadas pelo Conselho Monetário Nacional nos termos da Lei Complementar nº 179/2021.

⁹³ CÓRDOVA, F. P.; SILVEIRA, D. T. A pesquisa científica. In: GERHARDT, T. E.; SILVEIRA, D. T. S. (org.). **Métodos de pesquisa**. São Paulo: Editora UFTGS, 2009. p. 31.

Assim, o novo regime econômico, estabelecido ao redor da virada para o século XXI, foi ancorado em três pilares: metas de superávit primário, câmbio flutuante e o arcabouço de metas para inflação.

Diante desse cenário, a taxa de juros ou meta operacional definida pelo Comitê de Política Monetária passou a ser a variável de controle responsável pela trajetória de convergência entre os valores da inflação efetiva e da meta fixada pelo Conselho Monetário Nacional. Portanto, fixada a taxa de juros básica pelo Copom, a denominada taxa Meta Selic, o Banco Central modula a oferta monetária ou meta intermediária, tendo como intento igualar a taxa Selic efetiva à Meta para que a trajetória de inflação efetiva convirja para o intervalo estabelecido pelo Conselho Monetário.

A título de exemplo, quando o Copom estabelece a redução da taxa de juros, por entender que a inflação efetiva está próxima ao limite inferior do intervalo da meta, além de induzir os bancos comerciais a reduzirem as suas reservas em títulos públicos também provoca aumento da demanda por moeda dos agentes econômicos, representada pelo aumento da disposição das famílias e das empresas para contratarem crédito a fim de viabilizar consumo e investimento, respectivamente.

Ocorre que o processo de ajuste da convergência tanto da trajetória da Selic efetiva para a Meta Selic quanto da inflação efetiva para a meta de inflação é um processo aleatório, com desvios ao longo do tempo dos valores efetivos em relação às metas estabelecidas pela autoridade monetária.

Como bem explicado por Júlio Senna:

Os bancos centrais influenciam apenas os comportamentos futuros dos preços. Ainda, assim, de maneira imperfeita. Isso principalmente porque, no período compreendido entre a adoção das medidas monetárias e o aparecimento de seus efeitos, costumam ocorrer choques não previstos, capazes de provocar frustrações.⁹⁴

Portanto, para a adequação da oferta monetária à demanda dos agentes, o Banco Central recorre às operações compromissadas que instrumentalizam a calibragem da base monetária para os ajustes dia a dia da Selic efetiva à Meta Selic.

⁹⁴ SENNA, José Júlio. **Política monetária**: ideias, experiências e evolução. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2010. p. 347.

Diante das incertezas surgidas nesse processo aleatório de ajustes das metas às variáveis efetivas, passa a ser natural que existam imprecisões quanto à quantidade ideal de base monetária que ajuste a inflação efetiva à meta, o que pode levar a surpresas inflacionárias e a maior incidência de Imposto Inflacionário sobre a população, a depender da frequência de “imprecisões” cometidas pela autoridade monetária oriundas da incerteza do modelo e da magnitude dos choques inflacionários.

Por outro lado, se o Banco Central de forma intencional pretender arrecadar Imposto Inflacionário, basta fixar a taxa de juros abaixo do nível necessário para se atingir a meta inflacionária estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional, o que pode gerar surpresas inflacionárias e ganhos para o governo.

Os exemplos mostram que os instrumentos à disposição do Banco Central para operacionalizar a arrecadação da exação inflacionária são diferentes da simples impressão de papel moeda para o financiamento do déficit público verificada nos anos 80, quando predominava o regime de controle de agregados monetários.

Conforme lembrado por Pastore, sempre existirão brechas que permitirão ao Banco Central financiar o Tesouro sem que se repita necessariamente o padrão de emissão de base monetária tão característico dos anos 1970 e 1980.⁹⁵

Entretanto, nada impede que o Banco Central amplie a base monetária para financiar o Tesouro Nacional em suas políticas pública, como sugerido por diversos economistas ao longo da Pandemia de Covid-19. Seja dito de passagem que o volume de papel-moeda emitido pela autoridade monetária evoluiu de R\$ 281 bilhões em dezembro de 2019 para 341,3 bilhões em agosto de 2021, um aumento de 21,6% no período.⁹⁶

Tendo em vista esse aumento da base monetária, é necessário verificar se a meta de inflação será cumprida. Caso não seja, uma análise nas operações compromissadas do Banco Central poderá apontar se houve financiamento inflacionário de despesas públicas e que a Selic efetiva não foi suficiente calibrada para o controle da trajetória de inflação dentro do intervalo da meta delineado pelo Conselho Monetário Nacional.

⁹⁵ PASTORE, Affonso C. Desajuste fiscal e inflação: uma perspectiva histórica. *In*: BACHA, Edmar (org.). **A crise fiscal e monetária brasileira**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2016. p. 431.

⁹⁶ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatística monetária e de crédito**: Nota para a imprensa do Banco Central do Brasil. Brasília: BCB, 27 set. 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>. Acesso em: 4 out. 2021.

Partindo do pressuposto de que o financiamento direto e indireto do Tesouro pelo Banco Central é vedado pela Constituição Federal e que o país estaria longe de um processo hiperinflacionários como os que acometem o Zimbábue e a Venezuela, espera-se que toda inflação, exceto em caso de “trapaça monetária” do Banco Central, seja oriunda de choques de oferta e de demanda.

Como paradigma, cabe a questão da “equalização cambial” sob a vigência da Lei nº 11.803/08. Marco Mendes esclareceu que o repasse em dinheiro do resultado cambial “não realizado” do Banco Central para o Tesouro Nacional criou a possibilidade de financiamento implícito, o que alargou a capacidade do governo para custear despesas primárias, provocando restrição da política monetária.⁹⁷ Durante esse período, se o excesso de liquidez não houvesse sido esterilizado por operações compromissadas, estaria caracterizado o financiamento inflacionário do setor público.

Affonso Pastore entende que o processo de repasse do resultado cambial do Banco Central para o governo não foi inflacionário, pois devido ao sistema de metas para inflação adotado, o Banco Central teria aumentado as operações compromissadas para retirar o excesso de liquidez da economia. Assim, segundo ele “não houve emissão de base monetária nem um financiamento direto ao Tesouro na forma de senhoriagem”.⁹⁸

De fato, não há financiamento inflacionário do Tesouro se houver compromisso da autoridade monetária com a meta de inflação. Entretanto, as incertezas no processo de retirada do excesso de base monetária provocam alguns descompassos que podem favorecer choques de curto prazo e pressões inflacionárias decorrentes do aumento de gastos do governo. Nessa direção, o Banco Central pode, em momento seguinte, se beneficiar da senhoriagem em razão do aumento da demanda real por moeda por parte da população.

Além disso, se houvesse interesse por parte do governo em auferir ganho com o Imposto Inflacionário decorrente da expansão dos gastos públicos, bastaria ao Conselho Monetário Nacional a escolha de uma meta mais “frouxa” para acomodar o excesso de base monetária resultante das despesas do Tesouro, o que demonstraria que tanto a

⁹⁷ MENDES, Marcos. A Lei 11.803/2008 e a Relação Financeira entre Tesouro Nacional e Banco Central. *In*: BACHA, Edmar (org). **A crise fiscal e monetária brasileira**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2016. p. 221-222.

⁹⁸ PASTORE, Affonso C. Desajuste fiscal e inflação: uma perspectiva histórica. *In*: BACHA, Edmar (org.). **A crise fiscal e monetária brasileira**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2016. p. 440-441.

decisão pela expansão de gastos quanto a escolha da meta de inflação estariam concentradas na mesma esfera de decisão governamental capitaneada pelo Ministro da Economia.

Essa questão passa a ser relevante para o trabalho, dado que nos países que adotaram o regime de metas para inflação a variável de controle passou a ser a taxa de juros, tendo sido os agregados monetários deixados em segundo plano com a flutuação de seu montante em função da taxa de juros.

Ocorre que para a visualização do mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário é didaticamente recomendável que as teorias de inflação e modelos explicativos da exação inflacionária tenham como referência os agregados monetários (meta intermediária) e não a taxa de juros de controle (meta operacional), o que facilita sobremaneira a explicação dos fenômenos a partir da base monetária, por meio da Teoria Quantitativa da Moeda na versão clássica, da sua versão proposta por Milton Friedman e da Teoria das Hiperinflações proposta por Phillip Cagan.

Como será visto mais à frente, a análise da exação inflacionária será empreendida sob a ótica dessas três perspectivas, quais sejam: choques inflacionários, processos ordinários de emissão deliberada e hiperinflações.

Em relação ao mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário, a sutileza do processo de apropriação do poder de compra da moeda denota a eficiência do processo de financiamento público por meio da exação inflacionária.

Em um processo deliberado de emissão monetária, o governo inicialmente irá se prevalecer do monopólio da emissão para cobrir o déficit público ou quitar parte do estoque de dívida em poder do mercado. O excesso de moeda em circulação em relação à quantidade necessária para os agentes realizarem suas transações econômicas provocará a desvalorização do estoque real de moeda na mesma quantidade do valor emitido inicialmente.

Como os agentes terão reduzidos os seus saldos reais monetários, aumentarão a demanda real por moeda. Assim, ao absorverem o excesso de emissão monetária ou novas emissões, garantirão o ganho da autoridade monetária, detentora do monopólio de emissão, na forma de Imposto Inflacionário.

Por outro lado, no caso de choques, em um primeiro momento, haverá a apropriação de poder de compra dos agentes econômicos pelo setor da economia que houver dado causa ao aumento de preços. Em seguida, os agentes econômicos demandarão mais meio circulante para recompor o estoque real de moeda necessário às suas transações, abrindo margem para que o Banco Central afigure Imposto Inflacionário mediante aumento da oferta de moeda.

Outra questão relevante é saber até que ponto a política monetária praticada pelo Copom fixaria o nível da taxa de juros no patamar necessário para estabilizar a trajetória de preços nos valores estabelecidos pelo Conselho Monetário Nacional. Se a taxa de juros for subestimada abaixo do patamar ideal, haverá mais moeda em circulação que o necessário para os agentes econômicos realizarem suas transações e, como suportarão maior inflação, os ganhos da autoridade monetária com o Imposto Inflacionário também serão aumentados.

Para saber se autoridade monetária, no longo prazo, promove a oferta de moeda em torno de uma trajetória com média nula, livre, portanto, de “trapaças”, basta aferir o grau de credibilidade da política monetária e de seu não comprometimento com ganhos inflacionários ao longo do tempo.

Diante de choques inflacionário, em especial o de oferta, é mais difícil conceber se o Banco Central procurará surpreender os agentes econômicos com contínuas ondas de inflação maiores que a esperada e, assim, arrecadar recursos com o Imposto Inflacionário à medida que não reverter os resultados da propagação a partir da segunda onda do choque do aumento de preços propagados pelo choque inicial. Se assim proceder, haverá indícios de que a trajetória de inflação não convergirá para a meta estabelecida com reflexos na credibilidade da política monetária.

José Oreiro *et al* mencionam o fato de a credibilidade da política monetária estar relacionada com a meta fixada para convergência de expectativas, pois “se os agentes econômicos entenderem como crível a meta estabelecida, ela servirá de base para a formação de expectativas inflacionárias, independentemente do seu patamar.”⁹⁹

⁹⁹ OREIRO, JOSÉ Luís da Costa, PASSOS, Marcelo de Oliveira, LEMOS, Breno Pascualote, PADILHA, Rodrigo Ayres. Meta de Inflação, independência do banco central e a governança da política monetária no Brasil: análise e proposta de mudança. *In*: OREIRO, JOSÉ Luís da Costa, PAULA, Luiz Fernando, SOBREIRA, Rogério (org.). **Política monetária, bancos centrais e metas de inflação**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2009. p. 294.

Entretanto, para os agentes econômicos com nível educacional acima da média e amplo acesso ao Sistema Financeiro, é esperado comportamento, amparado pela razoável capacidade de formação de expectativas, que ofereça a proteção suficiente para elidirem os efeitos tributários da inflação. Por outro lado, aos vulneráveis informacionais e aos indivíduos de baixa renda e sem acesso a instrumentos financeiros que possam oferecer proteção ao menos parcial contra a inflação, restará o ônus do Imposto Inflacionário em sua máxima intensidade.

Portanto, tanto em um processo deliberado de emissão monetária quanto em uma trajetória marcada por choques inflacionário, haverá ganhos com o Imposto Inflacionário por parte do governo. No primeiro caso, intencional. No segundo, decorrente da incerteza do modelo e da magnitude dos choques inflacionários suportados, ressalvada eventual “trapaça” por parte da autoridade monetária.

1.2 EFEITOS TRIBUTÁRIO DA INFLAÇÃO

A apropriação do poder de compra da moeda por parte dos governos constitui um fenômeno antigo que tem despertado a atenção de diversos autores. À semelhança da tributação tradicional, a inflação da moeda sempre esteve à disposição dos Estados ao longo dos anos como uma fonte recorrente de recursos para o financiamento das despesas públicas.

Pioneiro no estudo do Imposto Inflacionário, o padre jesuíta Juan Mariana alertou para os inconvenientes provocados pelos governantes da época que, ao adulterarem as suas moedas nacionais artificialmente, reduzindo a quantidade de metais preciosos como o ouro e a prata, deixavam apenas cobre de menor valor na composição das moedas. Tal fato permitia-lhes aumentar a quantidade de moeda emitida e auferir ganho com senhoriagem. Essa prática provocava inflação e, segundo o autor, equiparava-se ao confisco de colheitas pelo rei, o que contrariava a razão e o direito natural.¹⁰⁰

John Mynard Keynes em 1923 advertiu sobre o risco de o governo usar o Imposto Inflacionário para financiar o déficit público: “O poder de taxar através da depreciação

¹⁰⁰ MARIANA. Juan de. **La moneda de vellon**. United States: Createspace Independence Publishing Plataform: 2016. p. 52-53.

da moeda é um poder que tem sido inerente ao Estado desde que Roma o descobriu. A criação de uma moeda legal tem sido e é a última reserva do governo”.¹⁰¹

O setor público em geral se financia por meio da tributação, do endividamento público ou pela emissão de moeda.¹⁰² Se por um lado tributos e dívidas, ao reduzirem o consumo das famílias ou o investimento das empresas, mantêm constante a demanda agregada da economia, por outro o financiamento monetário do déficit público permite ao governo a aquisição de bens e serviços sem a correspondente substituição de consumo ou investimento, pressionando a oferta e o nível geral de preços da economia.

A população capta os efeitos da inflação em diferentes perspectivas e intensidades. Isso ocorre porque cada agente econômico possui preferências individuais delineadas por bens e serviços específicos. Assim, de forma distinta, os efeitos da perda de poder aquisitivo provocados pela elevação geral e continuada no nível de preços tendem a ser particularizados por indivíduos, famílias, empresas e por outros grupos econômicos. Por essa razão, os índices inflacionários representam uma média para as taxas individuais calculadas e agregadas de acordo com as preferências específicas de cada agente econômico.¹⁰³

Na realidade, a inflação atinge todos os bens, serviços e fatores de produção da economia como o capital e o trabalho, tendo como consequências imediatas a perda de poder de compra dos salários, a potencial deterioração patrimonial e a alocação ineficiente de recursos em investimentos financeiros como a compra de títulos públicos e de moedas estrangeiras.

Lopes e Rossetti definem a inflação como um fenômeno macroeconômico, dinâmico e de natureza monetária, caracterizado por uma elevação apreciável e persistente do nível geral de preços¹⁰⁴.

O aspecto relevante é que a inflação deve ser vista “não como um estado, mas como um processo, uma série encadeada de mudanças, uma sucessão dinâmica de

¹⁰¹ KEYNES, 1923 apud LASTRA, Rosa Maria. Banco Central e regulamentação bancária. Belo Horizonte: Livraria Del Rey, 2000. p. 24.

¹⁰² GIAMBIAGI, Fábio; ALÉM, Ana Cláudia. **Finança públicas**. 4. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2011. p. 16-17.

¹⁰³ O IPCA (Índice Nacional de Preço ao Consumidor Amplo), medida oficial da inflação no Brasil, calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), serve de meta para o Banco Central do Brasil no arcabouço do Regime de Metas para Inflação.

¹⁰⁴ LOPES, João do Carmo; ROSSETI, José Paschoal. **Economia monetária**. 7. ed. São Paulo: Atlas. 1998. p. 306.

alterações dos preços no sentido da alta”¹⁰⁵. A inflação é, portanto, um processo de elevação apreciável e continuada do nível geral de preços, caracterizada principalmente por sua magnitude e pelo tempo em que o fenômeno persiste, e que leva à perda do poder de compra dos agentes econômicos.

Segundo Dennis Carlton, além do aspecto relacionado ao aumento geral do nível de preços, o ponto central é perceber que a inflação aumenta a incerteza como um todo da economia, pois durante os períodos inflacionários haverá também incerteza quanto à trajetória futura de preços.¹⁰⁶

Sendo o aumento do nível de preços, generalizado e persistente, leva a efeitos redistributivos entre as diversas forças da economia. Os agentes com maior poder econômico e informacional terão certa vantagem em relação aos mais vulneráveis quando houver negociações que visem a reajustes de aluguéis, de margens de lucro, de salários e de outras remunerações da economia com o objetivo de reduzirem as perdas provocadas pela contínua elevação do nível geral de preços. Portanto, é esperado, durante o conflito redistributivo, que os agentes que suportem menor perda de poder aquisitivo necessitem aumentar a demanda por moeda em menor intensidade para recompô-lo, arcando, por conseguinte, com baixo ônus decorrente do Imposto Inflacionário.

Rosa Maria Lastra foi precisa em descrever como a inflação ameaça a estabilidade econômica e o bem-estar social:

A inflação é considerada uma grave doença para o bem-estar econômico de um país; ela aumenta a incerteza, desencoraja investimentos e cria conflitos nas relações industriais. Ela também possui perniciosos efeitos sociais, incluindo: a redistribuição arbitrária da renda e da riqueza, a erosão e desincentivo à poupança.¹⁰⁷

De acordo com Imad Moosa, os empresários são os mais favorecidos no processo de redistribuição decorrente da inflação, pois possuem uma posição privilegiada que lhes garante o poder de reajustar os preços de seus produtos, acumular moedas estrangeiras e outros ativos reais mais acessíveis para essa classe.¹⁰⁸

¹⁰⁵ FARACO, Daniel. **A economia em desalinho**. Rio de Janeiro: Thex Editora, 1999. p. 63

¹⁰⁶ CARTON, Dennis W. The disruptive effect of inflation on the organization of markets. *In*: HALL, Robert E. (org.). **Inflation: causes and effects**. Chicago: Chicago: The University of Chicago Press (NBRE), 1983. p. 148.

¹⁰⁷ LASTRA, Rosa Maria. **Banco Central e regulamentação bancária**. Belo Horizonte: Livraria Del Rey Editora, 2000. p. 25.

¹⁰⁸ MOOSA, Imad A. **Quantitative easing as a highway to hyperinflation**. Hackensack, NJ: World Scientific Publishing, 2014. p. 97.

Diante desse quadro geral de incertezas, os trabalhadores são os mais prejudicados pela inflação porque não conseguem reajustar seus salários na mesma proporção dos preços de bens e serviços que atendem às suas necessidades pessoais. Com isso, a distorção mais severa provocada pela inflação é a redução relativa de poder aquisitivo dos salários quando comparado com outros fatores de produção da economia (lucro, aluguel, juro, por exemplo), pois, os empresários possuem maior expertise na formação de preços e redução de perdas relacionadas ao processo inflacionário.

Frederick Taylor destacou que, no início da escalada inflacionária alemã, verão de 1921, os únicos que conseguiam passar imunes à crise eram os industriais, os especuladores e os operadores do mercado negro devido ao fato de serem os únicos com acesso fácil ao mercado de divisas estrangeira.¹⁰⁹

Nessa esteira, as classes de menor poder aquisitivo são as que mais perdem com a inflação, pois não possuem condições de elidirem os efeitos confiscatórios da inflação por meio de aplicações financeiras ou da aquisição de outros ativos que permitam menor corrosão em seu patrimônio monetário.

Por essa razão, costuma-se dizer que “a inflação é um imposto sobre o pobre”¹¹⁰.

Em relação aos efeitos alocativos, a incerteza gerada pelo processo inflacionário parece prejudicar tanto trabalhadores quanto empregadores ao induzir os agentes econômicos a escolhas não ótimas. Tanto trabalhadores como empresários, ao buscarem a maximização de utilidade no consumo e de lucro na atividade produtiva, respectivamente, tomam decisões que nem sempre refletem a realidade dos preços dos fatores de produção. A título de exemplo, as negociações salariais ou de aluguéis em ambientes inflacionários são permeadas de incertezas e, geralmente, de disputas pelo índice que melhor represente as diversas categorias envolvidas no conflito redistributivo.

Carl E. Walsh ressalta a exação inflacionária sob a perspectiva da distorção provocada na economia, comum a todos os impostos:

Inflation is a tax. And as a tax, it both generates revenue for the government and distorts private sector behavior [...] so a higher

¹⁰⁹ TAYLOR, Frederick. **The downfall of money: germany's hiperinflation and the destruction of the middle class.** New York: Bloomsbury Publishers, 2013. p. 170.

¹¹⁰ VASCONCELOS, Marco A.; GARCIA, Manuel E. **Fundamentos de economia.** 4. ed. São Paulo: Saraiva. 2011. p. 72.

*inflation rate generates a substitution toward leisure, leading to lower labor supply, output, and consumption.*¹¹¹

As alocações ineficientes de recursos podem afetar a oferta de bens e serviços, pois tendem a aumentar os custos, reduzir a rentabilidade real dos investimentos produtivos, diminuir os investimentos agregados e gerar desperdícios de recursos no processo produtivo.¹¹²

Para a compreensão da exação inflacionária como fonte de recursos do governo, cumpre destacar, em uma abordagem estritamente funcionalista, as funções clássicas de um meio circulante: meio de troca, unidade de conta e reserva de valor.

A moeda então primordialmente funciona como intermediária de troca, ou seja, os agentes a detêm para realizarem suas transações econômicas do dia a dia com o objetivo de adquirirem bens e serviços. Já a unidade de conta estabelece que todos os preços da economia serão cotados na moeda oficial do país. Por último, a moeda é utilizada como reserva de valor no próprio processo de acumulação de riqueza pelos agentes econômicos, permitindo a opção entre consumo presente e futuro.

Para Murray Rothbard, a única função de fato relevante para a moeda seria como meio de troca. Unidade de conta e reserva de valor seriam apenas corolários da função de ser meio de troca.¹¹³

Além dessa perspectiva, Eros Grau destaca a moeda não somente como um instrumento acumulador de poder de compra, mas como norma jurídica, ao afirmar que:

A palavra moeda efetivamente não tem referência semântica. Assim, o que possibilitou ao homem prescindir dos metais preciosos como instrumento de troca foi a institucionalização normativa da unidade monetária, do que decorre a circunstância de “moeda” ser vocábulo que apenas assume sentido quanto utilizada sob certas normas jurídicas, no quadro de um determinado sistema de direito positivo.¹¹⁴

¹¹¹ WALSH, Carl E. **Monetary theory and policy**. 3rd ed. Massachusetts: MIT Press. 2010. p. 135. Tradução livre: “A inflação é um imposto. E, como imposto, gera receita para o governo e distorce o comportamento do setor privado [...] portanto, uma taxa de inflação mais alta gera uma substituição pelo lazer, levando a uma menor oferta de trabalho, produção e consumo.

¹¹² TEIXEIRA, Ernani. **Economia monetária: a macroeconomia no contexto monetário**. São Paulo: Saraiva. 2002. p. 217.

¹¹³ ROTHBARD, Murray N. **O que o governo fez com o nosso dinheiro?** São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2013. p. 18.

¹¹⁴ BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Recurso Extraordinário RE 478.410 SP**. Voto do Ministro Eros Roberto Grau. **DJE**, Brasília, 6 fev. 2012. p. 10.

Roberto Quiroga Mosquera acrescenta às funções elencadas uma outra denominada de instrumento geral de pagamento. Essa função estaria relacionada com a capacidade da moeda de extinguir relações jurídicas em um determinado grupo social.¹¹⁵

Rubens Gomes de Sousa ressalta a função jurídica da moeda, instrumento compulsório na extinção das obrigações de pagar (conceito jurídico-formal). Defende que a moeda possui poder liberatório capaz de extinguir relações jurídicas.¹¹⁶

Esse poder liberatório é garantido pela confiança depositada na moeda pela sociedade e pelo Estado que, ao instituir o curso legal, confere ao agente econômico poderes para saldar dívidas, liquidar débitos e de extinguir situações passivas.¹¹⁷

Tomando como base essas referências, percebe-se que o governo, ao confiscar o poder de compra por meio do Imposto Inflacionário, estará também restringindo a liberdade contratual dos agentes econômicos, motivo suficiente para que a exação inflacionária mereça mais atenção do direito.

Roberto Eros Grau esclarece que a funcionalidade da moeda no plano das relações jurídicas deve-se aos seguintes atributos:

[i] a moeda assegura a liberdade e independência do seu titular; [ii] parte do poder do Estado integra-se a cada unidade monetária; essa parcela de poder é exercitada pelos sujeitos de direito na prática de atos de consumo, poupança ou investimento, ou, simplesmente, no exercício dos diferentes direitos subjetivos que pode deter o titular de moeda; [iii] a moeda estabelece uma relação de igualdade entre os sujeitos de direito [entenda-se igualdade formal], na medida em que opera redução de complexidades.¹¹⁸

Tiago Cortez, em uma visão mais ampla que a estritamente legalista, afirma ser a moeda um elemento de coesão social, pois é a sociedade quem irá garantir a sua circulação pela confiança depositada por todos os cidadãos na integridade do meio circulante e pela sua utilidade, traduzida em benefícios para a vida em sociedade.¹¹⁹

¹¹⁵ QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética. 2006. p. 73.

¹¹⁶ SOUSA, Rubens Gomes de. A inflação e o Direito Tributário. **Revista de Direito Administrativo**, [s. l.]. Rio de Janeiro, n. 96, p. 1, abr./jun. 1969.

¹¹⁷ LOPES, João do Carmo; ROSSETI, José Paschoal. **Economia monetária**. 7. ed. São Paulo: Atlas. 1998. p. 23.

¹¹⁸ BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Recurso Extraordinário RE 478.410 SP**. Voto do Ministro Eros Roberto Grau. **DJE**, Brasília, 6 fev. 2012. p. 14

¹¹⁹ CORTEZ, 2004 apud QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética. 2006. p. 57.

Portanto, a efetividade de um meio circulante em cumprir as suas funções consolida a moeda como verdadeira instituição da sociedade que permite aos cidadãos o espaço de experiência para a realização da dinâmica circulação de bens, direitos e serviços essenciais à integridade social.¹²⁰

Bruno Théret, em uma abordagem multidisciplinar, destaca a moeda como um fato social universal presente em todas as sociedades. Aponta a moeda como relação social dotada de propriedades funcionais e não funcionais, sendo simultaneamente um sistema de símbolos (unidade de conta, selo, assinatura), um sistema de objetos (moedas, notas, títulos) e um sistema de regras (de conta, de pagamento, de emissão, de moedagem), que são estados como ela se apresenta em uma determinada sociedade, ancorada no tripé dívida-soberania-confiança. Com isso, o autor apresenta a moeda como estruturada em si mesma e não externamente a partir de suas funções.¹²¹

Em relação ao tripé, Théret afirma que toda sociedade é uma trama de crédito e dívidas e que caberia à moeda, meio de pagamento, o papel de saldar as dívidas e garantir a dinâmica social. Por outro lado, a moeda como expressão de uma soberania reflete o papel que um soberano legítimo teria no aspecto relacionado à garantia, que irá inspirar confiança no meio circulante usado pela sociedade. Por último, a própria confiança “que é a capacidade presumida das autoridades monetárias das nações em honrar dívidas públicas e privadas”¹²².

Amparado na fidúcia, Nigel Dodd destaca o papel do Estado na emissão e validação do dinheiro como dependente mais da confiança transmitida de sua autoridade monetária do que da imposição por lei.¹²³

Por ser um instrumento redutor de complexidades sociais como afirmado por Eros Grau, a moeda é um potente fator de coesão social. Mas vai além. É “capital cultural”¹²⁴ de determinada sociedade capaz de representar não somente o grau de solidez de um

¹²⁰ QUIROGA MOSQUERA, op. cit., p. 13-14.

¹²¹ THÉRET, Bruno. Os três estados da moeda: abordagem interdisciplinar do fato monetário. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 17, n. 1, p. 2-15, abr. 2008.

¹²² Ibid., p. 6.

¹²³ DODD, Nigel. **A sociologia do dinheiro**. Rio de Janeiro: Editora Fundação Getúlio Vargas, 1997. p. 67.

¹²⁴ Segundo Bruno Théret, pela sua existência ancorada em seus estados – sistema de símbolos, de objetos e de regras – a moeda tem a sua perenidade assegurada e se torna um herança cultural das sociedades que a inventaram ou a importaram. THÉRET, op. cit., p. 23.

arranjo social como também exprimir simbolicamente uma nação como fazem as bandeiras e outros símbolos nacionais.

Além disso, da lição de Eros grau infere-se que a moeda estabelece a igualdade formal nas relações econômicas entre os sujeitos de direito. Esse aspecto é por demais relevante para o direito, pois em sociedades como a brasileira onde a desigualdade informacional prevalece, os cidadãos com menor poder aquisitivo e baixa escolaridade se encontram em vulnerabilidade em relação, por exemplo, à autoridade monetária e aos grandes bancos nacionais. Além disso, mesmo entre cidadãos, pode não prevalecer a igualdade formal nas relações econômicas se a capacidade de um dos agentes em elidir o Imposto Inflacionário for maior que a dos demais; fato que por si realça a questão da regressividade da exação inflacionária.

Diante desse quadro descritivo, interessa a este trabalho acima de tudo o que Théret denomina de “regras de moedagem”, as quais incorporam a dimensão institucional da moeda, e que vão resistir aos efeitos concretos da incidência da exação inflacionária. São, portanto, as regras de emissão, de distribuição e de circulação vigentes em um determinado sistema monetário.

Sobre a institucionalidade da moeda como um operador de pertencimento social, Théret ressalta o “terceiro estado da moeda, seu estado institucionalizado no qual ela aparece como a forma política de uma comunidade de pagamentos que não é outra coisa senão o todo social representado sob a forma monetária.”¹²⁵

Da lição apresentada pelos autores, é possível inferir que a moeda exige uma interpretação sistêmica, conforme ferramental proposto por Niklas Luhmann em sua teoria dos sistemas sociais. De fato, a instituição moeda depende dos comandos normativos que a impõem (sistema jurídico). Depende fortemente do cumprimento de suas funções econômicas (sistema econômico). E, em última instância, torna-se vital que o Estado promova a boa gestão do meio circulante para que o poder de compra da população seja preservado (sistema político).

O aspecto social da moeda reforça que o financiamento inflacionário do déficit não significa somente a retirada de riqueza do cidadão sem a devida transparência. Revela também potencialidade para a degradação do organismo social e de seu patrimônio

¹²⁵ THÉRET, Bruno. Os três estados da moeda: abordagem interdisciplinar do fato monetário. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 17, n. 1, p. 16-17, abr. 2008.

cultural associado ao arcabouço institucional monetário. Daí decorre a importância desse trabalho em apontar não somente a ilegalidade do Imposto Inflacionário, mas outros importantes direitos violados, além de diversos efeitos concretos que a sua incidência pode provocar nas populações mais vulneráveis.

Diante desse complexo contexto de definição, no qual se insere a moeda, a autoridade monetária possui entre as suas funções a de “Assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda”¹²⁶, evitando os efeitos tributários da inflação em toda a sua completude.

A ideia subjacente a garantir os saldos reais em moeda em poder dos agentes econômicos passa pelo entendimento da moeda como elemento de coesão social e capital cultura de uma sociedade. Assegurar a integridade da moeda é também garantir o usufruto de direitos, pilar da unidade social e do exercício da cidadania. Essa é a principal razão para o controle efetivo da exação inflacionária tanto pelo Poder Judiciário quanto pelo Parlamento.

Gentil Corazza e Rodrigo Kremer invocaram a contribuição dos economistas neoclássicos para destacar que a moeda é uma “moradia temporária” para o poder de compra. Para essa corrente do pensamento econômico, a moeda, como todo bem não perecível, teria a propriedade de transportar poder de compra para o futuro.¹²⁷

Como a moeda é um ativo que não gera remuneração para o seu detentor pelo fato de não incidirem juros nominais sobre o montante em circulação na economia, o saldo mantido em caixa por qualquer agente econômico sofrerá perda de seu poder de compra durante processos inflacionários. Portanto, denomina-se de Imposto Inflacionário a essa perda de poder aquisitivo provocada pelo aumento contínuo do nível de preços sobre os detentores de papel-moeda¹²⁸.

¹²⁶ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Funções do Banco Central do Brasil**: cidadania financeira. Brasília: BCB, out. 2016. p. 9. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/Documents/publicacoes/serie_pmf/FAQ%2011-Fun%C3%A7%C3%B5es%20do%20Banco%20Central.pdf. Acesso em: 17 nov. 2020.

¹²⁷ CORAZZA, Gentil; KREMER, Rodrigo. Friedman e o monetarismo: a velha teoria quantitativa da moeda e a moderna escola monetarista. **Revista Análise Econômica**, Porto Alegre, ano 21, n. 40, p. 71, set. 2003.

¹²⁸ ALVARENGA, Patrícia Silva. **Aspectos teóricos e evidências empíricas para a receita de criação de moeda no Brasil**: senhoriagem e ganhos inflacionários de bancos comerciais. 2003. Dissertação (Mestrado em Economia) – Faculdade de Ciências Econômicas, UFMG, Minas Gerais. 2003. p. 9.

O que caracteriza o Imposto Inflacionário é a apropriação parcial ou total dos saldos reais em poder do público pela autoridade monetária. Em outras palavras, o Imposto Inflacionário é qualificado pelo confisco do poder de compra da moeda em favor do Estado emissor de meio circulante.

Assim, ao financiar o déficit como emissão monetária, o Banco Central age como se criasse poder de compra, gerando inflação e desvalorização das unidades monetárias que se encontravam em circulação. No entanto, esse ganho é consolidado quando os agentes econômicos aumentarem a demanda por moeda para recompor o estoque de poder de compra corroído pela inflação.

Em Economia, define-se Imposto Inflacionário como a sistemática perda de poder de compra da moeda em poder da população em benefício do Banco Central, tendo como uma das causas o fato de a moeda ser um ativo que não rende juros nominais e, portanto, estar sistematicamente vulnerável ao processo inflacionário.¹²⁹ Sob a perspectiva tributária, Rubens Cysne ainda pontua que “Às transferências compulsórias de renda para o Banco Central decorrentes do fato de a moeda pagar juros reais negativos sempre que a inflação é positiva dá-se o nome de Imposto Inflacionário”.¹³⁰

Quanto à compulsoriedade do Imposto Inflacionário, decorre do curso forçado do meio circulante criado pelo Banco Central.¹³¹

De forma simplificada, na linguagem econômica o Imposto Inflacionário é o mecanismo pelo qual o poder de compra perdido pelo setor econômico privado, em um processo inflacionário, flui para Banco Central, detentor do monopólio estatal da emissão de moeda, previsto no art. 164 da Constituição Federal.

Contudo, mesmo que o Imposto Inflacionário não seja tecnicamente um tributo, possui efeitos concretos semelhantes aos decorrentes dos tributos tradicionais, que o credenciam a uma análise jurídica, como já salientado. Desse modo, visto sob a perspectiva da transferência de recursos da economia para o setor público, os efeitos tributários da inflação terminam por funcionar, ao fim e ao cabo, como uma apropriação

¹²⁹ CYSNE, Rubens Penha; COIMBRA-LISBOA, Paulo. Imposto inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil. **Revista de Economia Política**, [s. l.], v. 14. n. 3 (55), p. 121, jul./set. 1994.

¹³⁰ CYSNE, Rubens P. Política de metas para inflação: análise retrospectiva e desafios para o futuro. *In*: OREIRO, JOSÉ Luís da Costa, PAULA, Luiz Fernando, SOBREIRA, Rogério (org.). **Política monetária, bancos centrais e metas de inflação**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2009. p. 352.

¹³¹ ROTHBARD, Murray N. **O que o governo fez com o nosso dinheiro?** São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2013. p. 62.

sem amparo legal de recursos do público e sem o correspondente respeito às normas constitucionais que regem o financiamento do Estado pela sociedade.

De acordo com Murray Rothbard, o Imposto Inflacionário é “um ataque fraudulento à propriedade” e “um meio poderoso e sutil para o governo adquirir recursos do público, uma forma de tributação indolor e bem mais perigosa”.¹³²

Para proceder à análise de como os efeitos tributários da inflação violam, por exemplo, o direito de propriedade ou o pacto federativo, faz-se necessário um estudo do mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário, e de como este constructo teórico da Economia pode ser analisado utilizando-se como baliza as violações constitucionais ao poder de tributar prescritas na Carta Magna.

Ludwig Von Mises ressalta o lado constitucional da exação inflacionária. Segundo o autor, a inflação não possui somente um lado econômico; tem um lado constitucional:

As constituições modernas, os sistemas políticos de todas as nações que não governadas por tiranos bárbaros, baseiam-se no fato de que o governo depende financeiramente do povo e, indiretamente, dos homens que os eleitores escolheram para compor a assembleia constituinte. E esse sistema exprime que o governo não tem poder para gastar nada que não lhe tenha sido dado pelo povo, por meio das normas constitucionais que permitem ao governo arrecadar impostos. Esta é a instituição política fundamental. E representa um problema político fundamental se o governo puder inflacionar a moeda. Se o governo tem o poder de imprimir seu próprio dinheiro, então essa norma constitucional torna-se absolutamente inútil.¹³³

A provocação de Von Mises é bastante pertinente quando se observam as fontes de recursos colocadas à disposição do Estado pela Constituição Federal para que exerça suas funções¹³⁴ alocativa, distributiva e estabilizadora da economia. Em primeiro lugar, percebe-se que o legislador constitucional originário elencou as fontes de receitas tributárias à disposição do Estado e os critérios para o endividamento que devem ser observados para o adequando financiamento das despesas do Estado.

Além disso, não passou despercebido ao mesmo legislador que a inflação também pudesse ser utilizada para prover recursos aos cofres públicos. Tanto que o §1º do art. 164 trouxe a expressa vedação de o Banco Central, direta ou indiretamente, usar o Imposto

¹³² Ibid., p. 45-48.

¹³³ VON MISES, Ludwig. **Sobre moeda e inflação**. 2. ed. São Paulo: LMV Editora, 2018. p. 130-131.

¹³⁴ GIAMBIAGI, Fábio; ALÉM, Ana Cláudia. **Finança públicas**. 4. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2011. p. 10-15.

Inflacionário para financiar o Tesouro Nacional. Contudo, o Imposto Inflacionário constitui resultado do Banco Central que, ao final do processo arrecadatório, será revertido ao Tesouro Nacional.

Assim, diante do elevado nível de endividamento do Estado e da ampliação da carga tributária já suportada pela sociedade brasileira, torna-se a exação inflacionária uma fonte atrativa de recursos para governos que não possuem entre os seus objetivos primários a proteção de direitos fundamentais prescritos na Constituição Federal.

Como ressaltado na introdução deste trabalho de pesquisa, diversos economistas sugeriram que, durante a pandemia de Covid-19, o governo emitisse papel-moeda e o entregasse diretamente às populações necessitadas. Entretanto, as propostas foram ventiladas sem a devida consideração de que essa prática poderia se tornar repetitiva e fragilizar a norma constitucional que proíbe o financiamento do Tesouro pelo Banco Central, além de eventualmente colocar o país em trajetória irreversível de inflação.

Nessa direção, a Emenda Constitucional nº 106/2020, entre outros temas, dispôs transitoriamente, no art. 7º, sobre operações do Banco Central em resposta à pandemia, autorizando a Autarquia Monetária a comprar e vender títulos de emissão do Tesouro Nacional. Assim, o “Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade” – espécie de *helicopter money* implementado com aumento da dívida pública – havia distribuído, até março de 2022, cerca de R\$ 357 bilhões de reais¹³⁵.

Steve Forbes, Nathan Lewis e Elizabeth Ames alertaram para as consequências da agressiva política fiscal expansionista norte-americana, combinada com o que eles chamaram de “oceano de dólares na economia” criado pelo *Federal Reserve*. Segundo os autores, entre dezembro de 2019 e meados de 2021, a oferta de moeda aumentou mais de 35%, atingindo a quantia total de US\$ 20 trilhões em circulação, o que poderia, de acordo com diversos economistas, levar o país a repetir a Grande Inflação dos anos 70 ou mesmo uma hiperinflação ao estilo da vivida pela Alemanha nos anos 20.¹³⁶

Os efeitos da excessiva liquidez nos mercados ainda são desconhecidos e debatidos por especialistas. Muitos questionamentos surgiram após ondas inflacionárias

¹³⁵ BRASIL. Tesouro Nacional Transparente. **Monitoramento dos gastos da União com combate à Covid-19**. Brasília, 2022. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/visualizacao/painel-de-monitoramentos-dos-gastos-com-covid-19>. Acesso em: 13 jun. 2022.

¹³⁶ FORBES, Esteve; LEWIS, Nathan; AMES, Elizabeth. **Inflation: what it is, why it's bad, and how to fix it**. New York: Encounter Books, 2022. p. 10.

que incomodam tanto países desenvolvidos quanto economias em desenvolvimento. Por exemplo, qual deveria ter sido o momento propício para a retirada dos estímulos monetários a fim de que efeitos adversos decorrentes das pressões inflacionárias não se tornassem tão intensos.

Gustavo Franco relatou suas preocupações como os efeitos da excessiva liquidez nos mercados decorrentes do *quantitative easing* após a crise financeira de 2008:

No balanço do BCB em 2013, a conta “meio circulante” tem um tratamento vago e ambíguo, como um passivo não exigível que não integra as contas patrimoniais, talvez pelo desconforto em se admitir abertamente a relevância das receitas de senhoriagem, assunto sempre tratado pelas autoridades com insegurança e timidez, tal como se fosse uma relação extraconjugal [...] Parece claro que a senhoriagem não desaparece com o papel, mas certamente se torna um fenômeno mais complexo, associado à capacidade de os bancos centrais expandirem suas operações ativas em escala enormes e em absoluta desproporção ao seu patrimônio. O afrouxamento quantitativo (QE, da expressão em inglês *quantitative easing*) é uma espécie de senhoriagem 2.0, revolucionando inclusive a sabedoria convencional sobre moeda e inflação.¹³⁷

Ubiratan Iorio assevera que “A economia do déficit público, tal como funciona em muitos países e, especialmente, no Brasil, pouco mais tem logrado fazer do que violar os direitos básicos dos cidadãos.” Ressalta, ainda, a importância de se introduzirem nas constituições dispositivos que vedem déficits públicos, permitido apenas em situações claramente excepcionais.¹³⁸

A vedação trazida pelo art. 164 foi idealizada tendo em vista o potencial que possui o Imposto Inflacionário de lesar não somente direitos, mas também de produzir mazelas como a concentração de renda, a pobreza e em alguns casos a migração para países onde existam melhores condições de vida.

Dessa forma, pensada pelo Poder Constituinte Originário, em um contexto de inflação galopante no Brasil, o freio constitucional visava a pôr fim ao financiamento inflacionário no país e, ao mesmo tempo, eliminar as suas consequências nocivas para a população. Decorre, portanto, dessa norma, a necessidade de se atribuir um caráter jurídico ao Imposto Inflacionário tendo em conta o seu potencial poder de lesão a direitos básicos da população.

¹³⁷ FRANCO, G. H. B. **A moeda e a lei**: uma história monetária brasileira (1933-2013). Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 90.

¹³⁸ IORIO, Ubiratan J. **Economia e liberdade**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1997. p. 191.

Roberto Quiroga Mosquera em referência à relação entre Direito Monetário e o Direito Constitucional ressaltou a relevância da temática monetária para a ordem jurídica:

Assim sendo, forçoso é concluir que no Texto Constitucional de 1988 estão arroladas, de forma explícita ou implícita, as regras jurídicas fundamentais que disciplinam a moeda, uma vez que tal realidade fática desencadeia várias relações intersubjetivas. É no texto maior que identificamos os princípios informadores do referido ramo do Direito. É na Carta Republicana que estão estatuídas as normas jurídicas que dão sustentação ao Direito Monetário. O legislador constituinte preocupou-se com a matéria atinente à moeda em alguns dispositivos, isto porque tal realidade econômica atinge diretamente a poupança nacional, estabilidade das relações econômicas e a própria política governamental. Se transitarmos pelos comandos normativos da atual Constituição Federal, identificaremos várias regras que tratam da matéria financeira, em especial matérias que estão atreladas à temática da moeda.¹³⁹

Ulisses Viana afirma que as prestações decisórias do sistema jurídico se processam dentro das suas mais diversas áreas. Assim, como o direito exerce a função de generalizar as expectativas normativas de modo congruente na sociedade, a juridicização de problemas e conflitos que eventualmente possam ter ecos em suas estruturas dogmáticas deve ser levada ao seu poder decisório.¹⁴⁰

Divisa-se, portanto, que o Direito Tributário e o Direito Monetário sejam as áreas do direito que deverão amparar, dentro do sistema jurídico, as prestações decisórias do direito com vistas a generalizar as expectativas normativas decorrentes das perturbações provocadas pelo Imposto Inflacionário com reflexos na estrutura dogmática constitucional.

Nessa direção, ao emitir um título público ou decidir por majorar ou criar um tributo, o Estado deverá observar parâmetros tidos na lei ou em norma constitucional. No entanto, o processo inflacionário também retira recursos do setor privado sem a devida autorização legislativa, portanto, de forma antidemocrática, pois, no arcabouço do regime de metas para inflação no Brasil é o Conselho Monetário Nacional (CMN), órgão coordenador da política monetária, quem possui entre as suas competências a definição da meta para a inflação de três anos-calendário à frente.

¹³⁹ QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética, 2006. p. 29.

¹⁴⁰ VIANNA, Ulisses Schwarz. **Direito e justiça em Niklas Luhmann: complexidade e contingência no sistema jurídico**. Porto Alegre: Fabris, 2015. p. 269.

Como órgão deliberativo, o CMN é formado pelo Ministro da Economia, pelo Presidente do Bacen e pelo Secretário Especial de Fazenda, tendo os dois últimos certa vinculação moral e política ao primeiro. Assim, o que se verifica na prática é que o Ministro da Economia passa a ser figura central na determinação do montante do Imposto Inflacionário a ser arrecadado em determinado período pela autoridade monetária. Esse assunto será tratado com mais detalhes no capítulo 3 desse trabalho, quando será abordada a relação entre a exação inflacionária e o princípio constitucional da legalidade sob a perspectiva monetária.

Importante então ressaltar que equiparar o Imposto Inflacionário a um tributo, mais especificamente a um imposto, constitui um recurso metodológico que permite não somente captar os efeitos da inflação sobre direitos protegidos pela Constituição como também identificar, principalmente, sobre os vulneráveis, efeitos concretos ou reais como a fome, a miséria ou mesmo a migração de populações em busca de melhores condições econômicas em outros países.

Sob determinadas condições, podem surgir processos inflacionários de grande magnitude, denominadas hiperinflações, nos quais é possível verificar expressiva desordem econômica e social pela qual passam os cidadãos de alguns países. Zimbábue e Venezuela são exemplos recentes; no passado, Hungria e Alemanha sofreram processos inflacionários memoráveis e que ainda são intensamente estudados.

Diante dessa perspectiva, vislumbra-se que o Imposto Inflacionário, pelo potencial reflexo nas estruturas dogmáticas do direito, deve ser analisado tendo como parâmetros normativos as limitações constitucionais ao poder de tributar e as normas constitucionais referentes à legalidade monetária, contidas nos art. 48, XIII e XIV, e art. 164 da Carta Magna, conforme será visto no capítulo 2 e 3 desta tese.

Sob a perspectiva tributária, quando explorada a definição de tributo contida tanto no conjunto das normas da Constituição Federal quanto nas do Código Tributário Nacional, infere-se que o Imposto Inflacionário, em certa medida, possui substância tributária e que alguns aspectos do seu mecanismo implícito de incidência subsumem-se às referidas normas tributárias.

A definição de impostos pode ser extraída da Constituição Federal e permite reconhecer alguns elementos essenciais a sua caracterização, como a não-vinculação e a

não-destinação, previstos no art.167, IV.¹⁴¹ A não-vinculação está diretamente relacionada ao fato gerador, ao prescrever que a cobrança de impostos não depende de uma atividade estatal específica. Por outro lado, a não-destinação contém comando normativo ao legislador, alertando que a lei não poderá afetar o produto de sua arrecadação. Ademais, a Constituição prescreve que o imposto deverá ser o tributo utilizado para financiar as despesas gerais do ente tributante.¹⁴²

Todas essas características poderiam ser atribuídas ao Imposto Inflacionário, reforçando o seu caráter tributário. No entanto, a Constituição Federal também restringe as opções do legislador ordinário, ao enumerar as espécies tributárias, tendo como justificativa a proteção de direitos fundamentais do contribuinte,¹⁴³ não prevendo por óbvio de forma expressa o Imposto Inflacionário, constructo teórico da Economia.

Cristiane Pires pontua que a “Constituição Federal trabalhou com conceitos para discriminar as competências tributárias e o fez a respeito da globalidade dos elementos da Regra Matriz de Incidência Tributária, explícita ou implicitamente.”¹⁴⁴ Assim, a norma do art. 164 não deixou margem à autoridade monetária para retirar recursos dos agentes econômicos por meio da inflação, restringindo essa opção regressiva e antidemocrática de financiamento da despesa pública.

Nessa direção, descortina-se um problema conceitual decorrente do transplante de um fenômeno econômico para o plano jurídico. Novamente, alerta-se para o fato de que não se trata de afirmar de forma categórica que o Imposto Inflacionário seja tecnicamente um imposto, mas que, diante de sua natureza de exação, deve, no que couber passar pelo crivo da Constituição, em especial, da legalidade e da capacidade contributiva, parâmetros balizadores, nesta pesquisa, da análise constitucional da exação inflacionária.

¹⁴¹ Art. 167, IV, da CRFB de 1988 – “a vinculação de receita de impostos a órgão, fundo ou despesa, ressalvadas a repartição do produto da arrecadação dos impostos a que se referem os arts. 158 e 159, a destinação de recursos para as ações e serviços públicos de saúde, para manutenção e desenvolvimento do ensino e para realização de atividades da administração tributária, como determinado, respectivamente, pelos arts. 198, § 2º, 212 e 37, XXII, e a prestação de garantias às operações de crédito por antecipação de receita, previstas no art. 165, § 8º, bem como o disposto no § 4º deste artigo;”.

¹⁴² SCHOUEIRI, Luís Eduardo. **Direito Tributário**. 9. ed. São Paulo: Saraiva. 2019. p. 206.

¹⁴³ FUCK, Luciano Felício. **Estado fiscal e Supremo Tribunal Federal**. São Paulo: Saraiva. 2017. p. 64-65.

¹⁴⁴ PIRES, Cristiane. **O tempo e o tributo**: estudo semiótico do critério temporal da Regra Matriz de Incidência Tributária. São Paulo: Noeses, 2019. p. 103.

Desse modo, o Imposto Inflacionário é sem dúvida uma prestação pecuniária que não constitui sanção de ato ilícito. Também não é vinculado ou destinado a um fim específico, sendo utilizado para financiamento das despesas gerais do governo.

Quanto ao aspecto da legalidade, não se espera que se institua por lei o Imposto Inflacionário e nem que exista um programa no endereço eletrônico da Receita Federal que deva ser baixado em um computador pessoal para cálculo e recolhimento das perdas de poder aquisitivo pelos agentes econômicos que detêm moeda para transação ou reserva de valor. Espera-se, contudo, gestão eficiente da moeda com papel efetivo da política monetária como instrumento público garantidor do poder de compra da moeda sem que sejam aviltados os direitos fundamentais do cidadão.

1.3 O IMPOSTO INFLACIONÁRIO É UM IMPOSTO?

O termo Imposto Inflacionário é um constructo teórico da Economia para caracterizar a apropriação pelo Estado do poder de compra dos cidadãos, quando em posse de papel-moeda, durante um evento inflacionário. Portanto, para a sua correta análise jurídica nos capítulos seguintes, deverá ser descrito para o Direito como um imposto oculto incidente sobre a retenção de moeda, cuja base de tributação é o poder de compra da moeda.

Contudo, algumas considerações devem ser tecidas sobre a natureza do Imposto Inflacionário. Surge, portanto, o desafio para o desenvolvimento posterior deste trabalho de saber até que ponto o Imposto Inflacionário pode ser aproximado, para efeitos metodológicos, dos impostos tradicionais, tendo como objetivo basilar a sua análise jurídica à luz das limitações constitucionais ao poder de tributar. Assim, a sua conceituação é recomendável quando do seu transplante do plano econômico para o jurídico.

De antemão, convém realçar que não constitui objeto desta tese demonstrar que o Imposto Inflacionário seja um imposto, fato que exigiria ônus argumentativo que certamente extrapola o escopo deste trabalho de pesquisa. Assim, é suficiente metodologicamente assumir o pressuposto de que a inflação possui efeitos confiscatórios que se assemelham aos dos impostos tradicionais, ora denominado efeitos tributários da inflação ou Imposto Inflacionário.

No entanto, algumas reflexões sobre a natureza da exação inflacionária serão bem-vindas para a compreensão das ideias desenvolvidas na tese.

Sacha Calmon Navarro Coêlho elenca as possíveis fontes de financiamento para o Estado:

Se o Estado, tirante a sua condição de contratante ou donatário, não está nem arrecadando bens pecuniários vacantes, nem recebendo multas, nem sendo indenizado em tempo de guerra ou paz, nem percebendo pecúnia *ex contractu*, tudo o mais que entra como receita, excluídas as entradas de caixa, tais como cauções e fianças, ou é tributo, ou é enriquecimento sem causa. A questão é de ontologia jurídica, e não de técnica legislativa... Concluindo, o que entrar na burra estatal sob a forma de prestação pecuniária – o que exclui as entradas de caixa (fiança, cauções) e as apropriações – que não seja indenização, multa ou contrato (aluguel, juro, foro, laudêmio, preço) só pode ser tributo.¹⁴⁵

Da análise do autor, é possível inferir que o Imposto Inflacionário ou é tributo ou é enriquecimento sem causa. Enquadrada em quaisquer das opções, a exação inflacionária mereceria *ad hoc* maior atenção do direito.

Pete Comley parece fundir conceitos jurídicos e econômicos na tentativa de esclarecer acerca do conceito de Imposto Inflacionário. Nesse sentido, afirma ser um processo que retira recursos dos cidadãos mais pobres na exata medida da perda real de riqueza e de padrão de vida, tendo como objetivo final reduzir o tamanho da dívida pública em termos reais.¹⁴⁶

Comley explora a exação inflacionária sob a ótica do resultado almejado pelo setor público quando opta pela inflação em detrimento da emissão de títulos públicos ou aumento da carga tributária na gestão da rolagem da dívida pública.

Martin Bailey se restringiu a advertir que governos se utilizam da inflação como fonte de recursos por entenderem ser ela aparentemente indolor para a população.¹⁴⁷ A referência ao termo “indolor” ressalta a falta de transparência que permeia a transferência de recursos da população para o Estado quando as autoridades recorrem ao Imposto Inflacionário para o financiamento do déficit público.

¹⁴⁵ COÊLHO, Sacha Calmon Navarro. **Curso de Direito Tributário brasileiro**. 16. ed. Rio de Janeiro: Forense. 2018. p.301-302.

¹⁴⁶ COMLEY, Pete. **Inflation tax: the plan to deal with the debts**. London: Pete Comley Publisher. 2013. p. 105.

¹⁴⁷ BAILEY, Martin J. The welfare cost of inflationary finance. **Journal of Political Economy**, [s. l.], v. 64, n. 2, p. 93, Apr., 1956.

Surge nesse contexto a problemática de se abordar a inflação como um fato econômico, ao mesmo tempo em que afeta a vida em sociedade com relevantes reflexos na esfera jurídica.

Paulo de Barros Carvalho, ao discorrer sobre a análise relacional entre a linguagem social e a jurídica, aponta uma direção que permite a exploração jurídica do Imposto Inflacionário:

Pelo exposto, fica a ressalva de que não há fatos jurídicos puros ou fatos econômicos puros. O que existe são cortes de linguagem. Nós, juristas, montamos a realidade jurídica que representa o corte. Desta maneira, construímos a interpretação jurídica. Nada disso impede que economistas tomem a mesma base objetiva e produzam enunciados econômicos sobre ela. Produzem-se, por sua vez, outros cortes sobre o mesmo acontecimento, compondo novo signo... Tanto o jurídico quanto o econômico fazem parte do domínio social e, por ter este referente comum, justifica-se que entre um e outro haja aspectos ou áreas que se entrecruzam, podendo ensejar uma tradução aproximada e, em parâmetros mais amplos, uma densa e profícua conversação.¹⁴⁸

À vista disso, o Imposto Inflacionário pode ser percebido como um fenômeno econômico que provoca reflexos no domínio social e no jurídico, pois extrair recursos da sociedade para financiar despesas do governo permite que se tome a base objetiva da exação inflacionária e produzam-se sobre ela os mais diversos enunciados jurídicos. Dito isso, é imperativa uma resposta a fim de se descobrir quais são os impactos no plano jurídico decorrentes da exação inflacionária.

É intuitivo pensar que os economistas, ao observarem os suportes fáticos dos impostos tradicionais, associaram os seus arranjos ao da exação inflacionária, retirando do sistema jurídico uma expressão consagrada, denominada de “imposto”, para fundi-la à expressão “inflação”, criando uma simbologia perfeitamente explicadora para a realidade econômica.

Segundo John Wilson, a pergunta “Baleia é peixe?” é um questionamento sobre o conceito de peixe (formulação abrangente e ampla de uma ideia) e também uma pergunta sobre o significado da palavra “peixe” (imagem mental de um objeto)¹⁴⁹. Dessa forma, se o mesmo exercício for aplicado ao caso em estudo, surge a seguinte pergunta: o Imposto

¹⁴⁸ CARVALHO, Paulo de Barros. **Curso de Direito Tributário**. 27. ed. São Paulo: Saraiva. 2016. p. 254-255.

¹⁴⁹ WILSON, John. **Pensar com conceitos**. 2. ed. São Paulo: Martins Fontes. 2005. p. 52.

Inflacionário é um imposto? Para uma resposta adequada, convém ressaltar que a pergunta condensa duas outras sobre o conceito e o significado da palavra “imposto”.

Ainda segundo John Wilson, o uso contínuo das palavras permite avaliar a formação de conceitos decorrentes desse uso. Ademais, o uso e a compreensão da linguagem servem para testar a robustez de conceitos já formados.¹⁵⁰

Sendo assim, o significado da palavra Imposto Inflacionário (imagem mental de um objeto) foi tomado a partir de seu significado no Direito sem uma análise precisa se ambos os conceitos coincidem. Sob essa perspectiva, estar-se-ia diante de um significado para dois conceitos distintos. Entretanto, sob a ótica do art.167, IV, da Constituição Federal, os conceitos se aproximam de forma contundente.

Reinhart Koselleck esclarece que quando utilizamos determinado conceito, encontramos-nos diante de um conjunto de experiências vigentes a longo prazo, que foram armazenadas na linguagem e que, em processo contínuo, integraram-se a esse conceito.¹⁵¹ É possível apreender dessa lição que o conceito de Imposto Inflacionário utilizado pelos economistas decorreu das experiências vivenciadas no Direito Tributário, armazenadas na linguagem jurídica, e, posteriormente, integradas à linguagem econômica.

A anterioridade do conceito tributário pode ser verificada por meio dos primeiros normativos que positivaram o princípio da legalidade tributária. Por exemplo, o Editto de Paris, do ano de 614, e a Carta Magna, de 1215.¹⁵² Por outro lado, os primeiros estudos sobre inflação da moeda pelo Estado são devidos a Juan de Mariana, no livro *Tratado y Discurso sobre la Moneda de Vellon*, de 1609, ao atribuir a Felipe IV da França (1268-1314), o pioneirismo da prática da desvalorização da moeda para aumentar as receitas do reino.¹⁵³

Wittgenstein em reflexão sobre o nome das coisas na linguagem.

Na linguagem corrente, acontece com muita frequência que uma mesma palavra designe de maneiras diferentes – pertença, pois, a símbolos diferentes – ou que duas palavras que designam de maneiras diferentes sejam empregadas, na proposição, superficialmente do mesmo modo. (Na proposição “Rosa é rosa” - onde a primeira palavra é um nome de

¹⁵⁰ Ibid., p. 56.

¹⁵¹ KOSELLECK, Reinhart. **Estudios sobre semántica y pragmática del lenguaje político y social**. Madrid: Trotta. 2006. p. 26.

¹⁵² SCHOUERI, Luís Eduardo. **Direito Tributário**. 9. ed. São Paulo: Saraiva. 2019. p. 295-296.

¹⁵³ MARIANA, Juan de. **La moneda de vellon**. United States: Createspace Independence Publishing Plataform, 2016. p. 61.

peessoa, a última é um adjetivo – essas palavras não têm simplesmente significados diferentes, mas são símbolos diferentes).¹⁵⁴

De volta à proposição “Imposto Inflacionário é um imposto”, percebe-se que as palavras “Imposto” e “imposto” não só possuem a mesma simbologia, mas também o mesmo significado, ou seja, a mesma imagem mental do objeto “imposto”. Possuem a mesma simbologia, pois são símbolos que abstratamente representam a retirada compulsória de patrimônio de um agente econômico para os cofres públicos.

É um símbolo que abstratamente remete à definição constitucional de imposto e aos diversos preceitos delineadores dos impostos da União, previstos no art. 153 da Constituição Federal. Portanto, percebe-se que tanto a palavra “Imposto Inflacionário” quanto a palavra “imposto” simbolizam fontes de financiamento ancoradas no poder de tributar do Estado.

Se ambos representam a retirada de recursos da sociedade pelo governo e refletem uma obrigação que tem por fato gerador uma situação independentemente de qualquer atividade estatal específica, relativa ao contribuinte (art. 16 do Código Tributário Nacional)¹⁵⁵, de forma não-vinculada e não-destinada (art. 167, IV, da CRFB/88)¹⁵⁶, então a proposição “Imposto Inflacionário é um imposto” é verdadeira e representa a realidade. Assim, “É verdadeira a proposição elementar, então o estado de coisas existe; é falsa a proposição elementar, então o estado de coisas não existe”.¹⁵⁷

O fato de o Imposto Inflacionário ser cobrado sem amparo legal não retiraria a sua natureza de exação. Longe disso, reforça, de fato, a ideia de que se a inflação possui efeitos tributários, e que esses efeitos deveriam ser submetidos ao crivo do arcabouço normativo tributário em vigor e à apreciação do Poder Legislativo quanto à intensidade da exação tributária no momento da definição da meta de inflação para determinado triênio à frente.

¹⁵⁴ WITTGENSTEIN, Ludwig. *Tractatus logico-philosophicus*. 3. ed. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2017. p. 149.

¹⁵⁵ BRASIL. **Lei Nº 5.172. 25 de outubro 1966**. Código Tributário Nacional. Brasília: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/15172.htm. Acesso em: 12 ago. 2020.

¹⁵⁶ Art. 167, IV, da CRFB de 1988 – “a vinculação de receita de impostos a órgão, fundo ou despesa, ressalvadas a repartição do produto da arrecadação dos impostos a que se referem os arts. 158 e 159, a destinação de recursos para as ações e serviços públicos de saúde, para manutenção e desenvolvimento do ensino e para realização de atividades da administração tributária, como determinado, respectivamente, pelos arts. 198, § 2º, 212 e 37, XXII, e a prestação de garantias às operações de crédito por antecipação de receita, previstas no art. 165, § 8º, bem como o disposto no § 4º deste artigo;”.

¹⁵⁷ WITTGENSTEIN, op. cit., p. 179.

Sendo assim, o Imposto Inflacionário pode ser explorado como uma categoria jurídica descrita na Constituição Federal, por meio da sobreposição do conceito jurídico e do econômico. Daí decorre que a compreensão do seu mecanismo implícito de incidência permitirá o sucesso dessa empreitada.

Pete Comley destaca que o Imposto Inflacionário atua como qualquer outro imposto tradicional, ao transferir renda da população para o governo. Contudo, diferencia-se por violar princípios basilares de um sistema de tributação guiado pelo propósito de justiça, ancorado na equidade e na transparência.¹⁵⁸

De fato, no financiamento inflacionário não há a transparência exigida por uma política tributária tradicional. A falta de informação é o fator que permite ao Estado arrecadar o Imposto Inflacionário com sucesso. No caso específico desse tipo de exação, quanto menos informação disponível sobre a política inflacionária do governo, mais eficiente se torna seu processo arrecadatório.

Lawrence Wilson elenca uma série de argumentos que evidenciam que o Imposto Inflacionário é um imposto oculto, pois não há nenhum formulário específico ou uma fatura que possam identificá-lo. Também não existe uma lei que o tenha aprovado e que permita às pessoas um debate público sobre o tributo ou mesmo sobre a possibilidade de pressionar por reduções.¹⁵⁹

Antônio Luís Licha argumenta sobre uma suposta vantagem na utilização do Imposto Inflacionário. A substitutibilidade como fonte de receita ressalta a semelhança da exação inflacionária com os impostos tradicionais:

Uma taxa de inflação positiva é um imposto implícito sobre os saldos reais e provoca distorções na alocação de recursos, mas os impostos sobre renda, salário ou vendas também provocam distorções. Um imposto inflacionário pequeno pode minimizar algumas distorções, já que afeta toda a economia e substitui outros impostos. Além da eficiência do imposto, devem ser consideradas a equidade e a facilidade de arrecadação. Dois problemas do imposto inflacionário são que ele tende a afetar relativamente mais aos pobres que aos ricos e significa uma taxação dupla (se a inflação aumenta, paga-se mais imposto).¹⁶⁰

¹⁵⁸ COMLEY, Pete. **Inflation tax: the plan to deal with the debts**. London: Pete Comley Publisher. 2013. p. 120.

¹⁵⁹ WILSON, Lawrence. Inflation, the hidden tax. **Drlwilson (on-line)**, Jun. 2015. Disponível em: <http://drlwilson.com/articles/inflation.thm>. Acessado em: 2 maio 2020.

¹⁶⁰ LICHA, Antônio Luís. **Teoria da política monetária: uma abordagem em nível intermediário**. Rio de Janeiro: Alta Books Editora, 2015. p. 217-218.

O ponto de vista de Licha não há como ser defendido à luz da justiça tributária. O fato de o Imposto Inflacionário afetar mais intensamente os pobres do que os ricos não o legitima sob o manto da equidade. Ao contrário, sendo a exação inflacionária altamente regressiva, não pode ser justificada sua utilização como fonte de receita por mais eficiente que seja sua arrecadação. O autor parece sobrepor os conceitos de justiça e de eficiência tributárias.

Ludwig von Mises assim destacou o papel excludente de políticas econômicas ancoradas na arrecadação do Imposto Inflacionário:

De maneira geral, no entanto, pode-se dizer que grande parte, ou melhor, que a maioria esmagadora dos privilégios, dos “benefícios” – “benefícios” entre aspas – que a população extraí da política inflacionária de um governo não vai para as massas, mas para os mais ricos. E, portanto, os “benefícios” da inflação são pagos pelas massas.¹⁶¹

A utilização do Imposto Inflacionário no Brasil a partir da redemocratização (1985) para o “resgate da dívida social” mostrou-se altamente paradoxal, uma vez que a exação inflacionária é “um dos mecanismos mais destacados de produção da exclusão social”.¹⁶²

Por outro lado, a tão festejada facilidade de arrecadação decorre de seu mecanismo implícito de incidência, contrário a qualquer princípio que prese pela transparência e publicidade na gestão pública. Sendo assim, o Imposto Inflacionário também não atende ao princípio da publicidade, carecendo da transparência exigida de qualquer política governamental que envolva a transferência de riqueza dos agentes econômicos para os cofres públicos.

Mais uma vez, recorre-se a von Mises:

O governo pode considerar que, como método de arrecadar fundos, a inflação é melhor que a tributação: esta sempre impopular e de difícil execução ... Um político no poder, ao recorrer à inflação, não declara: “Vou adotar a inflação como método”. Os procedimentos técnicos empregados na produção de inflação são tão complexos, que o cidadão comum não percebe quando ela teve início.¹⁶³

A face intransparente da exação inflacionária também permite compará-la a outros impostos como o Imposto sobre Operações relativas à Circulação de Mercadorias e sobre

¹⁶¹ VON MISES, Ludwig. **Sobre moeda e inflação**. 2. ed. São Paulo: LMV Editora, 2018. p. 144.

¹⁶² FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 62.

¹⁶³ MISES, Ludwig von. **As seis lições**. 9. ed. São Paulo: LVM Editora, 2018. p. 114.

Prestações de Serviços de Transporte Interestadual e Intermunicipal de Comunicação (ICMS) que – cobrado “por dentro”¹⁶⁴, possui “legislação extensa”¹⁶⁵, além de ser “extremamente complexo e confuso”¹⁶⁶ –, o que tem resultado na sua contestação junto ao Poder Judiciário, conforme pode ser verificado na ampla jurisprudência dos tribunais.

Segundo Ernani Teixeira, o processo de arrecadação do Imposto Inflacionário é eficiente porque não depende de aprovação do Congresso Nacional e nem de transparência, pois não exige procedimentos formais como guias de arrecadação ou mesmo pagamento em agências bancárias.¹⁶⁷

Nesse sentido, evidencia-se a necessidade de serem publicizados os mecanismos implícitos de incidência da exação inflacionária. Por tratar-se de fonte de receita do governo em prejuízo do cidadão, cobrada à margem do arcabouço legal, não desperta no governo iniciativas que venham promover maior publicidade do Imposto Inflacionário, principalmente, em relação ao seu mecanismo de incidência.

Gregory Mankiw alerta para o fato de não ser óbvio perceber que a inflação constitua um imposto. Afinal, não se notifica o sujeito passivo da exação. O governo apenas emite papel-moeda suficiente para cobrir suas despesas.¹⁶⁸

Andrew Abel, Ben Bernanke e Dean Croushore esclarecem de forma simples que a exação tributária pode ser quantificada pelo produto da oferta real de moeda (base tributária) pela taxa de inflação (alíquota do Imposto Inflacionário).¹⁶⁹

Portanto, havendo equilíbrio entre a oferta e a demanda reais por moeda, é intuitivo que a base de cálculo seja a quantidade real demandada de papel-moeda e a taxa de inflação ocorrida em determinado período seja a alíquota incidente. Assim, de forma aproximada, a perda de valor real da moeda ou receita do Imposto Inflacionário

¹⁶⁴ VICECONTI, Paulo; NEVES, Silvério das. **Introdução à economia**. 4. ed. São Paulo: Frase, 2001. p. 65.

¹⁶⁵ PAULSEN, Leandro. **Curso de Direito Tributário**. 7. ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2015. p. 326.

¹⁶⁶ GIAMBIAGI, Fábio; ALÉM, Ana Cláudia. **Finança públicas**. 4. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2011. p. 16-17.

¹⁶⁷ TEIXEIRA, Ernani. **Economia monetária: a macroeconomia no contexto monetário**. São Paulo: Saraiva, 2002. p. 216.

¹⁶⁸ MANKIW, N. Gregory. **Macroeconomia**. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos, 1995. p. 107.

¹⁶⁹ ABEL, Andre; BERNANKE, Ben; CROUSHORE, Dean. **Macroeconomia**. 6. ed. São Paulo: Pearson, 2008. p. 42.

corresponderá ao produto dos encaixes reais detidos pelos agentes econômicos pela taxa de inflação do período em questão.

Conhecido o montante do Imposto Inflacionário, torna-se necessário compreender como esses valores se tornam acréscimos no patrimônio público e de que maneira os agentes econômicos percebem as perdas de poder de compra.

Como já ressaltado, não constitui escopo deste trabalho provar que o Imposto Inflacionário seja um imposto. E de fato não é. Todavia, as similitudes entres os dois institutos permitem que, metodologicamente, o Imposto Inflacionário possa ser juridicamente analisado como um imposto convencional sobre a detenção de papel-moeda, que tem como base tributária o poder de compra da moeda e como alíquota a taxa efetiva de inflação.

1.4 A DINÂMICA POR TRÁS DO MECANISMO IMPLÍCITO DE INCIDÊNCIA DO IMPOSTO INFLACIONÁRIO

Para Ludwig von Mises, o entendimento do fenômeno inflacionário por parte da população é equivocado. Os agentes econômicos observam apenas o aumento de preços e não o que o ocasionou. Dessa maneira, afirma que o aumento da quantidade de moeda em circulação precede ao aumento do nível preços da economia.¹⁷⁰

O equívoco da população a que se refere Mises aponta para a natureza oculta da exação inflacionária. A falta de transparência abrange não somente o dissimulado mecanismo de incidência, mas também o ente beneficiado pelos recursos drenados do patrimônio particular, o que permite ao governo explorá-lo de maneira permanente.

Compreender que por trás de um processo inflacionário existe uma exação sobre o poder de compra da moeda excede o conhecimento detido por uma pessoa de nível educacional mediano. Além disso, muitas das definições do conceito de Imposto Inflacionário resumem-se a descrever de forma incompleta a perda de poder de compra da moeda em favor do banco central.

Tiago Cortez, autor jurídico, abordou o fenômeno sob a perspectiva da transferência de poder de compra dos cidadãos para o governo que:

Ao emitir uma maior quantidade de moeda na economia, o Estado desvaloriza o valor real das unidades monetárias que já estavam em

¹⁷⁰ MISES, Ludwig von. **Sobre moeda e inflação**. 2. ed. São Paulo: LMV Editora, 2018. p. 168.

circulação, e obtém para si o ganho do resultado dessa desvalorização. A este ganho atribui-se a denominação de imposto inflacionário.¹⁷¹

Como visto acima, o problema surge em compreender a realização da receita do Imposto Inflacionário que o autor relata como “obtém pra si o ganho do resultado dessa desvalorização”. Essa é uma visão incompleta do fenômeno Imposto Inflacionário.

A apropriação do poder de compra da moeda não decorre apenas da desvalorização real do passivo base monetária contabilizado no balanço do Banco Central. Como ressaltado por Gustavo Franco, a base monetária é uma obrigação “meio gasosa” e sequer deveria ser reconhecida como dívida pública.¹⁷² O ganho precisa ser realizado com o aumento real da demanda por moeda pelos agentes econômicos, absorvendo o excesso de meio circulante emitido.

Fernando Resende, autor de economia, descreve de forma mais completa o mecanismo de apropriação de poder de compra da população pelo governo quando faz do uso do Imposto Inflacionário:

A emissão monetária é importante fonte de financiamento do governo [...] quanto maior a disposição dos agentes econômicos em reter moeda, maior será a arrecadação de *seigniorage*, para uma dada taxa de emissão monetária. No entanto, se o governo elevar essa emissão, isso levará a uma maior inflação e redução do valor real dos saldos. Então, o público tentará recompor seus saldos absorvendo o aumento da oferta monetária. Essa recomposição é chamada de imposto inflacionário, dada a erosão provocada no poder de compra dos agentes econômicos.¹⁷³

Em geral, o ciclo de arrecadação do Imposto Inflacionário se inicia com determinada emissão monetária para financiar a aquisição de bens e serviços no mercado ou o pagamento de dívida e seu serviço pelo governo, sem o correspondente aumento da demanda real por moeda por parte dos demais agentes econômicos. Haverá, portanto, excesso de dinheiro em relação aos bens e serviços remanescentes em circulação.

Ocorre que, pela lei natural da escassez, os bens e serviços em circulação estarão mais rarefeitos em relação ao estoque total de moeda emitida, havendo, como

¹⁷¹ CORTEZ, 2004 apud DURAN, Camila Villard. **Direito e moeda**: o controle dos planos de estabilização monetária pelo STF. São Paulo: Saraiva, 2010. p. 28.

¹⁷² FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei**: uma história monetária brasileira (1933-2013). Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 681.

¹⁷³ REZENDE, Fernando Antônio. **Finanças públicas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001. p. 282.

consequência, um aumento no nível geral de preços da economia e a perda de poder de compra dos agentes econômicos detentores de papel-moeda.

De acordo com Murray Rothbard, à medida que o dinheiro novo se espalha pela economia provoca inflação, ao “diluir a eficácia de cada unidade monetária do dinheiro já existente”, e, em vista disso, perda do poder de compra dos detentores de moeda.¹⁷⁴ Tal fato obriga os agentes econômicos a aumentarem a demanda por moeda quando os produtos que consomem se tornam mais caros.

Portanto, o ciclo não se completa com a perda de poder de compra dos agentes econômicos. Estes, ao buscarem reconstituição da parcela dos encaixes reais depreciados no processo inflacionário – recomposição do poder de compra –, aumentarão a demanda real por moeda (aumento do estoque nominal de moeda), absorvendo o estoque de dinheiro em excesso na economia.

Fernando Holanda Barbosa assim descreve, em comparação aos outros tributos tradicionais, o mecanismo de incidência do Imposto Inflacionário:

Quando o governo faz uma despesa e ela é financiada por um imposto normal (imposto de renda, imposto sobre a propriedade, como o IPTU, impostos indiretos, como o ICMS), o contribuinte que paga o imposto transfere o poder de compra desses recursos para o governo. Quando o governo faz uma despesa e ela é financiada pela emissão de moeda, a transferência de poder de compra para o governo não é tão transparente como no caso anterior, mas ela também ocorre, já que alguns indivíduos terão necessariamente uma diminuição correspondente nas suas rendas disponíveis que, como o nome indica, trata-se da renda que cada um dispõe para financiar os seus gastos pessoais. Esse processo ocorre basicamente porque, antes da emissão (para financiar o déficit), o público tinha em suas mãos um estoque de moeda que correspondia a um determinado poder de compra. **Como a emissão de moeda provoca aumento dos preços, é necessário aumentar o estoque nominal de moeda para garantir o mesmo poder de compra de antes.**¹⁷⁵ (grifo nosso)

Ao fim e ao cabo, o governo consegue pagar pelos bens e serviços adquiridos ou quitar suas dívidas às expensas do poder de compra dos agentes econômicos, os quais estarão mais pobres e vulneráveis a futuras emissões diante do círculo vicioso que pode se tornar o processo inflacionário.

¹⁷⁴ ROTHBARD, Murray N. **O que o governo fez com o nosso dinheiro?** São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2013. p. 48.

¹⁷⁵ BARBOSA, Fernando. **Inflação e cidadania.** Rio de Janeiro: FVG. 2010. p. 4. (Ensaio econômico, n. 193).

Tendo por base esse fato, reforça-se a natureza oculta do Imposto Inflacionário. Não obstante, muitos governos têm incentivos a produzirem receitas por meio dessa exação, uma vez que não precisam cumprir os requisitos formais necessários à cobrança de um tributo e, além disso, incorrem em baixos custos com as novas emissões monetárias.

Fatores como a necessidade de aprovação de uma lei, a implementação de um aparelho burocrático específico, dificuldades de acesso ao mercado de crédito e a ausência de percepção por parte do sujeito passivo certamente influenciam na decisão governamental de recorrer à emissão de moeda como meio de obter receitas inflacionárias para a cobertura de seus déficits.

Como destacado na Introdução desta tese, a preocupação em evidenciar os ganhos do governo com Senhoriagem e com o Imposto Inflacionário chegou ao Tribunal de Contas da União (TCU) que proferiu o Acórdão 1204/2012- Plenário- TCU¹⁷⁶ e o Acórdão 1384/2012- Plenário-TCU.

Para atender às determinações da Corte de Contas, uma das medidas adotada pelo Banco Central foi a publicação mensal das variações da conta “meio-circulante”¹⁷⁷, a partir de agosto de 2013, em conjunto com as despesas apropriadas para o saneamento do papel-moeda em circulação.¹⁷⁸

A medida adotada pelo Banco Central não solucionou o problema da transparência na arrecadação da exação inflacionária, uma vez que: “Os números eram apenas ilustrativos, não se criou nenhum procedimento contábil especial para a apuração e escrituração dessas receitas.”¹⁷⁹

Além disso, os referidos acórdãos da Corte de Contas não foram precisos na diferenciação do que seria senhoriagem, senhoriagem real e Imposto Inflacionário. Dessa

¹⁷⁶ BRASIL. Tribunal de Contas da União. **Ata nº 18. 23 maio 2012**. Sessão extraordinária. Brasília: TCU, 2012. p. 532. Disponível em: http://www.tcu.gov.br/Consultas/Juris/Docs/CONSES/TCU_ATA_0_N_2012_18.pdf. Acesso em: 10 mar. 2019.

¹⁷⁷ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Nota para a imprensa**: estatísticas monetárias. Tabela 35-A- Meio de pagamento ampliados, saldos em final de período. Brasília: BCB, 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>. Acesso em: 27 jan. 2021.

¹⁷⁸ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei**: uma história monetária brasileira (1933-2013). Rio de Janeiro: Zahar. 2017. p. 145.

¹⁷⁹ Ibid., p. 145.

forma, como na época o TCU não formulou o seu pedido com precisão ao Banco Central, qualquer medida apresentada pareceria razoável ao órgão de controle externo.

Rezende assim esclarece a diferença entre senhoriagem real e Imposto Inflacionário:

A senhoriagem é definida como receita total do governo oriunda do aumento da base monetária. Parte desse aumento é destinada a satisfazer ao aumento dos encaixes reais, em função do crescimento econômico e do aumento das transações econômicas e a outra a outra utilizada para cobrir as necessidades oriundas do aumento da inflação [...] A senhoriagem ainda pode ser decomposta em crescimento dos saldos monetários reais mais o imposto inflacionário, que representa a parte dos encaixes que deve ser demandada para manter os saldos reais constantes, devido à inflação.¹⁸⁰

Quanto à expressão utilizada pelo autor “e a outra utilizada para cobrir as necessidades oriundas do aumento da inflação”, depreende-se recomposição da base monetária real apropriada pelo Banco Central após uma emissão inflacionária, ou seja, apropriação de receita com Imposto Inflacionário.

Carlos Alberto Longo, em um exemplo didático, assim explica, de modo consistente, o Imposto Inflacionário:

Inflação é um imposto sobre a propriedade de moeda, porque qualquer pessoa que a detenha, quando os preços sobem, perde parte do seu valor. A inflação reduz o poder de compra da moeda: um indivíduo que começa o ano com Cr\$ 100,00 terá de adicionar Cr\$ 70,00 às suas reservas durante o ano somente para manter seu valor real constante, se a inflação for de 70% ao ano. Em equilíbrio, supondo uma economia com crescimento zero, o estoque de moeda real será constante. O imposto inflacionário anual pode então ser considerado como sendo de 70% do valor do estoque de moeda real.¹⁸¹

Portanto, em “uma economia com crescimento zero”, a senhoriagem real é nula, passando a senhoriagem total a ser o próprio valor do Imposto Inflacionário.

A inquietação do Tribunal de Contas da União com a transparência das receitas auferidas com o Imposto Inflacionário é adequada, pois, antes de 1994, essa exação constituía boa parte da arrecadação do governo federal.

¹⁸⁰ REZENDE, Fernando Antônio. **Finanças públicas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001. p. 281-282.

¹⁸¹ LONGO, Carlos A. Notas sobre um imposto inflacionário. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 36, n. 3, p. 340, jul/set, 1982.

Maria Helena Horta, ao analisar o extinto Orçamento Monetário, verificou a inclusão de diversas despesas correntes¹⁸² da União, que deveriam fazer parte do Orçamento Fiscal do Tesouro Nacional, no saldo da conta “Despesas lançadas a descoberto no Orçamento Monetário”. Para o ano de 1978, essas despesas corresponderam à 3,67% do PIB; em 1979, a 4,8% do PIB; e em 1980, a 3,63% do PIB.¹⁸³

Gustavo Franco pontuou que o orçamento monetário era o documento legal do governo responsável pela “definição” e “apropriação” das receitas com o Imposto Inflacionário.¹⁸⁴

Carlos Alberto Longo, ao analisar o balanço do Banco Central do Brasil para o ano de 1980¹⁸⁵, evidenciou que a autoridade monetária se utilizou do Imposto Inflacionário para a realização de política fiscal, tendo financiado por meio de subsídios implícitos (empréstimos monetários) atividades econômicas como agricultura, exportações, energia, déficits de empresas estatais, programas de casas populares e até programas de financiamento de pequenas e médias empresas.¹⁸⁶

Ao Banco Central era permitido financiar diretamente o Tesouro Nacional por meio de suas receitas com emissão de moeda, inclusive a do Imposto Inflacionário. Especificamente em relação à receita, esse financiamento era realizado com emissões de papel-moeda geradoras de pressões inflacionárias. Atualmente, contudo, a Constituição Federal veda esse tipo de operação; porém, o Imposto Inflacionário, em menor proporção, continua a ser apropriado, justificando os referidos acórdãos do Tribunal de Contas da União.

Usualmente, não há preocupação com esse tipo de exação por parte de qualquer outro órgão. Contudo, o Imposto Inflacionário existe e constitui uma ameaça ao bem-

¹⁸² Segundo a autora eram lançados nessa conta valores referentes a diversos subsídios diretos, serviços da dívida mobiliária federal, remuneração dos depósitos em moeda estrangeira e despesas referentes a equalização da Conta Petróleo.

¹⁸³ HORTA, Maria Helena. **Atribuições das autoridades monetárias no Brasil e formulação do orçamento monetário**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, jul. 1981. p. 30. (Trabalhos para Discussão, n. 36).

¹⁸⁴ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 59.

¹⁸⁵ A inflação medida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), calculado pelo IBGE, atingiu a cifra anual de 99,27% em 1980. BANCO CENTRAL DO BRASIL. Calculadora do cidadão. Brasília: BCB, 2022. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADA0/publico/corrigirPorIndice.do?method=corrigirPorIndice>. Acesso em: 21 fev. 2020.

¹⁸⁶ LONGO, Carlos Alberto. Notas sobre o imposto inflacionário. **Revista Brasileira de Economia**, [S. l.], Rio de Janeiro, v. 36, n. 3, p. 346, jul./set. 1982.

estar econômico e social da população. Há que se proteger um mínimo de direitos, os quais têm como eixo principal a dignidade da pessoa humana, o princípio da publicidade na gestão pública e a justa tributação, todos considerados essenciais ao exercício da cidadania no Estado Democrático de Direito.

Percebe-se que o mecanismo implícito de incidência e a falta de informações precisas sobre a inflação são a chave para o sucesso em qualquer política governamental que se proponha a arrecadar recursos por meio do Imposto Inflacionário.

Diante dessa perspectiva, faz-se necessária uma compreensão minuciosa do mecanismo de incidência do Imposto Inflacionário à luz da teoria econômica como recurso teórico para a sua análise jurídica nos capítulos seguintes.

1.5 O IMPOSTO INFLACIONÁRIO À LUZ DA TEORIA QUANTITATIVA DA MOEDA E DA TEORIA DA DINÂMICA MONETÁRIA DA HIPERINFLAÇÃO DE *PHILLIP CAGAN*

Como destacado no item anterior, a magnitude da arrecadação da exação inflacionária dependerá em grande medida da intensidade do processo inflacionário em andamento. Portanto, deve ser considerado se o evento inflacionário está associado a choques inflacionários, a processos ordinários deliberados ou mesmo a hiperinflações.

Steve Forbes, Nathan Lewis e Elizabeth Ames ressaltam que existem dois tipos de inflação: inflação não-monetária e inflação monetária. E distingui-las é peça-chave na compreensão da realidade econômica. De acordo com os autores, a inflação não-monetária (choques) decorre de distúrbios verificados tanto na demanda quanto na oferta em resposta a eventos que ocorrem no mercado. Por outro lado, a inflação monetária (processos ordinários deliberados e hiperinflações) é devida ao excesso de impressão monetária por parte de governos esgotados financeiramente. Além disso, os autores reforçam que as duas espécies de fenômenos inflacionários podem ocorrer simultaneamente, como visto na atual crise inflacionária gerada pela pandemia de Covid-19.¹⁸⁷

Diante dessa perspectiva, em relação aos processos ordinários deliberados, o critério de distinção é a intensidade, feita em relação ao processo hiperinflacionário (não-ordinário e deliberado). Por outro lado, os processos deliberados (ordinário e

¹⁸⁷ FORBES, Esteve; LEWIS, Nathan; AMES, Elizabeth. **Inflation**: what it is, why it's bad, and how to fix it. New York: Encounter Books, 2022. p. 7-9.

hiperinflação) serão particularizados quanto à intenção de produção de inflação comparativamente aos choques, estes por natureza eventos não-deliberados e não-monetários. Portanto, a análise recairá sobre os choques (processos não-deliberados e não-monetários), sobre os processos inflacionário ordinários (deliberados e monetários) e sobre a hiperinflações (deliberados e não-ordinários).

Nesse sentido, a seleção da teoria econômica adequada à cada tipo de inflação é requisito metodológico imprescindível na identificação do mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário e na explicação precisa de processo arrecadatório da exação inflacionária.

Por exemplo, em um choque (inflação não-monetária e não-deliberada), primeiramente haverá transferência de poder de compra dos demais agentes da economia para o setor que inicialmente deu causa ao aumento de preços. Em seguida à perda de poder de compra suportada, os agentes econômicos demandarão mais moeda a fim de procederem à recomposição dos saldos reais defasados, momento em que o Banco Central, detentor do monopólio da emissão, auferirá receita com o Imposto Inflacionário.

Diferentemente, em um processo inflacionário de emissão deliberada de moeda, o governo inicialmente emite moeda para financiar seus gastos. Em seguida, como ocorre redução do valor real do papel-moeda em circulação, os agentes aumentarão a demanda por moeda para a recomposição do poder de compra, momento no qual o Banco Central consolida a receita com o Imposto Inflacionário.

As diversas intensidades das emissões e as respectivas teorias explicativas da inflação propiciam a escolha da teoria econômica que melhor esclareça o mecanismo implícito de exação do Imposto Inflacionário.

Por conseguinte, as diversas escolas econômicas produziram as mais variadas teorias para explicar a inflação, tendo como ponto de partida suas causas e terapias.

Para os economistas clássicos, a inflação é provocada pelo excesso de oferta de moeda sobre as reais necessidades de meio circulante da economia. Portanto, todo excesso de moeda emitido acima das necessidades econômicas geraria inflação e, por consequência, Imposto Inflacionário.

De forma diversa, para os keynesianos e para os neoclássicos, no curto prazo, a oferta nominal de moeda teria seus benefícios ao afetar de forma positiva o nível de

produto da economia e estimular o investimento agregado, por meio da redução da taxa de juros. Logo, no curto prazo, o crescimento do produto enxugaria parte da liquidez decorrente da emissão monetária com menos inflação e, por conseguinte, menor Imposto Inflacionário.

Entretanto, os neoclássicos reforçam a teoria clássica, ao apontarem que, no longo prazo, qualquer aumento da oferta monetária além do crescimento do produto real teria como único efeito concreto a elevação do nível geral de preços da economia,¹⁸⁸ pois, o produto real de pleno emprego não poderia variar de maneira repentina à medida que varia a quantidade de moeda ofertada e, conseqüentemente, o nível de preços.¹⁸⁹

A escola novo-clássica prega que a política monetária, no curto-prazo, poderia afetar as variáveis reais, provocando, por meio de eventos surpresas, redução da taxa corrente de desemprego. Entretanto, os agentes incorporariam as surpresas às suas expectativas racionais, resultando no longo prazo, mais inflação, quedas na reputação e na credibilidade da autoridade monetária.¹⁹⁰

A abordagem clássica à primeira vista parece ser a mais apropriada para a análise da exação inflacionária, pois seu arcabouço explicativo permite concluir que não há benefícios, em termo de bem-estar social, decorrentes do financiamento de déficits públicos com Imposto Inflacionário, conforme depreende-se da Teoria Quantitativa da Moeda.¹⁹¹

Na prática, tanto pela sua simplicidade quanto pelo contexto teórico, que prega ausência de benefício econômico decorrentes de emissões monetárias inflacionárias, a

¹⁸⁸ CORAZZA, Gentil; KREMER, Rodrigo. Friedman e o monetarismo: a velha teoria quantitativa da moeda e a moderna escola monetarista. **Revista Análise Econômica**, Porto Alegre, ano 21, n. 40, p. 72, set. 2003.

¹⁸⁸ LOPES, João do Carmo; ROSSETTI, José Paschoal. **Economia monetária**. 7. ed. São Paulo: Atlas. 1998. p. 305.

¹⁸⁹ VIANNA, Pedro Jorge Ramos. **Inflação**. São Paulo: Manole, 2003. p. 79.

¹⁹⁰ CARVALHO, Carlos Eduardo, OLIVEIRA, Giuliano Contento, MONTEIRO, Marcelo Balloti. **O Banco Central do Brasil: institucionalidade, relações com o Estado e com a sociedade civil, autonomia e controle democrático**. Rio de Janeiro: [s. n.], dez. 2010. p. 13-15. (Texto Para Discussão, n. 1518).

¹⁹¹ Segundo Gentil Corazza e Rodrigo Kremer, as raízes do monetarismo estariam na Teoria Quantitativa da Moeda, que é o esqueleto teórico da Economia Monetária do século XVIII. Com uma nova interpretação de 1956 (*Studies in the Quantity Theory of Money*), Friedman reforçou a necessidade de regras de crescimento constante da oferta de moeda em detrimento de medidas discricionárias de política monetária, como sendo a forma mais eficiente de as autoridades monetárias promoverem a estabilidade do nível de preços e o crescimento sustentado do produto per capita. CORAZZA, Gentil; KREMER, Rodrigo. Friedman e o monetarismo: a velha teoria quantitativa da moeda e a moderna escola monetarista. **Revista Análise Econômica**, Porto Alegre, ano 21, n. 40, p. 65-66, set. 2003.

Teoria Quantitativa da Moeda revela-se uma fórmula eficiente para a análise e compreensão de fenômenos inflacionários monetários de baixa e média intensidades.

Os monetaristas estabeleceram consenso em torno da hipótese de que o nível de preços seria influenciado em grande parte pela oferta monetária. Ressaltaram também “que são os choques monetários e não distúrbios no setor real da economia que exercem o efeito dominante sobre o nível geral de preços”.¹⁹²

É intuitivo perceber que choques reais de oferta tendem também a gerar pressões inflacionária pontuais que permitem ao governo auferir receitas com o Imposto Inflacionário. Entretanto, diferente do que ocorre com os choques, a ideia subjacente a processos inflacionários deliberados de longa duração e elevada magnitude tem como fator sancionador a emissão de moeda pelos bancos centrais para financiar os constantes déficits do governo.

A inviabilidade de aumento no endividamento ou mesmo a impossibilidade de majoração da carga tributária deixam como único caminho a arrecadação do Imposto Inflacionário. Nesse rumo, Goodhart ressalta as variáveis políticas como fatores que movem “Governos fracos sem capacidade para aumentar impostos ou rendimentos de títulos públicos necessitem retornar à máquina de imprimir.”¹⁹³

Diante dessa perspectiva, diferenciar choques inflacionários de processos inflacionários ordinários deliberados ou de eventos hiperinflacionários contribui sobremaneira para a compreensão do mecanismo implícito de arrecadação da exação inflacionária à luz das diversas teorias econômicas aplicáveis ao fenômeno. Portanto, o tema será explorado sob a perspectiva dos choques inflacionários, dos processos inflacionários ordinários deliberados e das hiperinflações.

1.5.1 Os choques inflacionários e o Imposto Inflacionário

Como ponto de partida, Lopes e Rossetti esclarecem que quanto à abrangência e ao tempo não há muita divergência na doutrina. Contudo, em relação à magnitude, não existe convergência imediata. Sendo assim, os dois autores conceituam “sopro inflacionário” como sendo a taxa de elevação no nível de preços situada entre 1,81 e

¹⁹² CORAZZA, op. cit., p. 75.

¹⁹³ GOODHART, 1993 apud LASTRA, Rosa Maria. **Banco Central e regulamentação bancária**. Belo Horizonte: Del Rey, 2000. p. 24.

2,43% ao ano, “não sendo propriamente inflação”, mas oscilações reais de mercado decorrentes de mudanças nos preços relativos da economia.¹⁹⁴

Entretanto, Steve Forbes, Nathan Lewis e Elizabeth Ames argumentam que qualquer nível de inflação é “ruim” tanto para a economia como para a sociedade.¹⁹⁵ E exemplificam:

Take a hypothetical nurse with as income of \$50,000. A rate of 2 percent annual inflation, a level the Fed defines as “stability”, means a rise in the cost of living that will result in \$1.000 being effectively deducted from that nurse’s annual salary. Think of this as new form of withholding.¹⁹⁶

Contudo, mesmo entendendo a relevância dos ditos “sopros inflacionários”, opta-se, para os objetivos deste trabalho de pesquisa, pela análise dos choques inflacionários e suas peculiaridades. Concentrada, desse modo, a análise nos choques de oferta por serem mais abrangentes e complexos do que os choques de demanda.

O aumento generalizado do nível de preços da economia decorrente de choques de oferta (aumento dos custos das matérias-primas, choques de oferta agrícola ou desvalorizações cambiais) tende a ser acomodado no longo prazo, produzindo no curto prazo apenas pressões inflacionárias temporárias.

Contudo, em certos casos, os choques não podem ser acomodados e a análise deve cambiada da economia monetária em direção à economia real. De fato, devido aos diferentes graus de rigidez de preços dos diversos setores da economia, nem sempre um choque poderá ser estabilizado pela autoridade monetária. Salários e alugueis, por exemplo, devido a questões legais e contratuais, respectivamente, não podem ser baixados, sendo, portanto, setores que possuem rigidez de preço para baixo.

Assim, a inflação resultante do choque não acomodado provocará mudança de preços relativos dos demais preços da economia, gerando, a depender da intensidade, um processo inflacionário ordinário não-deliberado, necessário para que o nível geral de

¹⁹⁴ LOPES, João do Carmo; ROSSETTI, José Paschoal. **Economia monetária**. 7. ed. São Paulo: Atlas. 1998. p. 305.

¹⁹⁵ FORBES, Esteve; LEWIS, Nathan; AMES, Elizabeth. **Inflation: what it is, why it’s bad, and how to fix it**. New York: Encounter Books, 2022. p. xii.

¹⁹⁶ Ibid., p. 49. Tradução livre: “Tome como exemplo uma enfermeira hipotética com renda de \$ 50.000. Uma taxa de inflação anual de 2%, um nível que o Fed define como “estabilidade”, significa um aumento no custo de vida que resultará na dedução efetiva de US\$ 1.000 do salário anual dessa enfermeira. Pense nisso como uma nova forma de tributação com retenção na fonte.”

preços da economia seja estabilizado em um patamar considerado de previsibilidade pelo Banco Central.

Nesse sentido, sendo o processo inflacionário ordinário não-deliberado um evento não-monetário, sua análise quanto ao mecanismo de incidência do Imposto Inflacionário pode agregada, ser sem perda de generalidade, à análise dos choques inflacionários.

Francisco Lopes diferencia choques inflacionários de tendências inflacionária (processos inflacionário ordinários deliberados e hiperinflações). Para o autor, os choques possuem características próprias como a curta duração, por serem impulsos inflacionários resultantes de ações dos agentes econômicos e do governo.

O ritmo de elevação dos preços é periodicamente perturbado por determinados impulsos inflacionários ou deflacionários que resultam de ações, exitosas ou não, dos agentes econômicos visado a alterar preços relativos. Estes impulsos são o que denominamos de choques inflacionários. Um choque cambial, por exemplo, resulta da tentativa (frequentemente fracassada) do governo de alterar a taxa de câmbio real da economia. Um choque agrícola, outro exemplo, resulta da tentativa (comumente exitosa) dos negociantes nos mercados de produtos agrícolas de alterar o preço relativo entre bens agrícolas e não-agrícolas para acomodar uma mudança nas condições de oferta do setor.¹⁹⁷

Em linha com o que afirmou Francisco Lopes, Lopes e Rossetti esclarecem a importância da dimensão do fator tempo na identificação do choque, atribuindo sua transitoriedade ao fenômeno das oscilações reais de mercado.¹⁹⁸

Steve Forbes, Nathan Lewis e Elizabeth Ames destacam que os choques são temporários e resultam de distúrbios nas condições de mercado. Quando os problemas que causaram a elevação de preços são resolvidos, a trajetória de preços tende a retornar à normalidade.¹⁹⁹

Em relação ao mecanismo de incidência, ocorrido por exemplo após um choque de oferta desfavorável (desvalorização cambial, aumento do preço do petróleo ou quebra de safra devido à seca), haverá perda de poder de compra por parte dos agentes econômicos em favor dos setores da oferta que deram causa ao choque. Em sequência,

¹⁹⁷ LOPES, Francisco L. Inflação inercial, hiperinflação e desinflação: notas e conjecturas. **Revista de Economia Política**, [s. l.], v. 5, n. 2, p. 135-151, 1985. p.135.

¹⁹⁸ LOPES, João do Carmo; ROSSETI, José Paschoal. **Economia monetária**. 7. ed. São Paulo: Atlas. 1998. p. 305.

¹⁹⁹ FORBES, Esteve; LEWIS, Nathan; AMES, Elizabeth. **Inflation: what it is, why it's bad, and how to fix it**. New York: Encounter Books, 2022. p. 127.

para a recomposição do poder de compra, os portadores de papel-moeda buscarão aumentar os encaixes reais, propiciando ao Banco Central a arrecadação de Imposto Inflacionário.

Os choques inflacionários representam um caso especial na análise do Imposto Inflacionário. Mesmo não sendo deliberadas, essas pressões inflacionárias de curto prazo, por acarretarem perda de poder aquisitivo da moeda, também representam ganhos para o Banco Central; porém, são uma fonte pontual e não sustentável de financiamento para o governo.

Todavia, em uma situação de dominância fiscal²⁰⁰, a autoridade monetária pode estar impedida de atingir a taxa de juros necessária e suficiente para o controle de uma escalada inflacionária. Por exemplo, um choque de oferta intencionalmente não controlado, aliado a uma dada circunstância de dominância fiscal, pode conduzir a um processo inflacionário ordinário deliberado. Nesse caso, haverá perpetuação do choque e, por conseguinte, incremento nas receitas com o Imposto Inflacionário devido à surpresa inflacionária decorrente do processo do processo como um todo.

Affonso Celso Pastore descreve que o choque cambial²⁰¹ ocorrido durante o primeiro mandato do governo Lula, não controlado com o rigor necessário, possibilitou inflação acima das expectativas e, conseqüentemente, ganhos com o Imposto Inflacionário.

Devido à forte depreciação cambial causada pelos riscos do lado fiscal, as taxas anuais de IPCA chegaram a atingir 17% quando a meta de inflação era de apenas de 4%. Da mesma forma, como a percepção de risco de default havia depreciado fortemente o real, jogando a inflação naqueles níveis, a reafirmação do compromisso com as metas fiscais teria que derrubar os prêmios de risco e retirar a taxa cambial do *overshooting* em que se encontrava, derrubando a inflação. Mas isso requeria que ficasse claro o compromisso do governo com a austeridade fiscal, o que significa que a retomada do controle da inflação estava mais no domínio da política fiscal do que na esfera da ação do Banco Central. Porém, o Banco Central não poderia ficar inerte, cuidando de evitar que a perda de credibilidade comprometesse a eficácia de suas

²⁰⁰ “A dominância fiscal se refere à situação em que o Banco Central se vê impedido de elevar a taxa de juros para combater a inflação porque a elevação do pagamento de juros sobre a dívida pública amplifica o desequilíbrio fiscal.” PIRES, Manoel. Dominância fiscal e o papel das expectativas. **Blog do IBRE**, 26 nov. 2020. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/dominancia-fiscal-e-o-papel-das-expectativas#:~:text=A%20domin%C3%A2ncia%20fiscal%20se%20refere,e%20a%20infla%C3%A7%C3%A3o%20se%20acelera>. Acesso em: 03 mar. 2021.

²⁰¹ Além das causas elencadas por Lopes, vale destacar que flutuações na percepção de risco soberano, calculado e divulgado pelas agências de *ratings*, também resultam em choques cambiais com potencial de propagação para todos os preços da economia.

ações futuras. Por isso teve de simultaneamente: elevar a taxa de juros, porém **buscando uma convergência mais lenta da inflação para a meta**, alterando-a temporariamente e enfrentando o risco de perda de credibilidade; e tentar amainar a depreciação cambial por meio de intervenções no mercado de câmbio, enquanto esperava que a reafirmação do compromisso do novo governo com a austeridade fiscal levasse a economia ao “bom equilíbrio”, com o real mais forte.²⁰² (grifo nosso).

Eventos como o choque cambial analisado acima por Pastore tendem a ser acomodados no curto prazo; porém, podem ser custosos para a população em termos de Imposto Inflacionário. Não evidenciam um processo deliberado de emissão monetária para financiar déficits públicos. Entretanto, produzem surpresas inflacionárias que reduzem o rendimento real dos títulos públicos e ainda corroem o poder de compra da população.

Rubens Cysne, Paulo Coimbra e Sidney Caetano²⁰³ calcularam o Imposto Inflacionário para o Brasil no período pós-Plano Real com base na inflação apurada pelo IPCA. O período foi marcado por diversos choques de oferta e de demanda; porém, sem um fator sancionador como a emissão monetária para financiar déficits públicos, o Imposto Inflacionário não constituiu uma fonte relevante de recursos.

No entanto, o resultado mostrou que mesmo não havendo emissão deliberada de moeda, pois vedada pela Constituição Federal, houve para o período compreendido entre 1996-2014 uma taxa anual média para a exação inflacionária da ordem de 0,23%/PIB.

Como destacado, choques de oferta ou de demanda, denominados fatores causais, podem evoluir para um processo inflacionário ordinário deliberado quando presente algum fator sancionador fundamental como o aumento na oferta monetária sem o correspondente crescimento da demanda real por moeda.²⁰⁴

Por ser um evento inflacionário de natureza não-monetária, não será utilizada a Teoria Quantitativa da Moeda para explicar o mecanismo de incidência de um choque de oferta. Sendo um evento geralmente com causas pontuais, a solução nem sempre passará

²⁰² PASTORE, Affonso Celso, GAZZANO, Marcelo, PINOTTI, Maria Cristina. **Inflação e crises**: o papel da moeda. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p. 20.

²⁰³ CYSNE, R. P.; COIMBRA, P. C., CAETANO, S. M. Imposto inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil: 1947-2014. **Revista de Economia Política**, [s. l.], v. 26, n. 4, p. 9, 2015.

²⁰⁴ TEIXEIRA, Ernani. **Economia monetária**: a macroeconomia no contexto monetário. São Paulo: Saraiva, 2002. p. 232.

pela atuação do Banco Central. Ficando também a cargo do governo a solução por meio de políticas públicas que possam amenizar ou eliminar o evento que deu causa ao choque.

No próximo tópico serão abordados o processo inflacionário ordinário deliberado e a hiperinflação como processos deliberados de produção de inflação com o objetivo exclusivo de arrecadar poder de compra para o financiamento do déficit e da dívida pública.

1.5.2 Processos inflacionários deliberados e o Imposto Inflacionário

Diferenciar o processo inflacionário ordinário deliberado de uma hiperinflação da mesma forma permite aplicar a teoria monetária mais adequada para explicar como opera o mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário.

Assim, para efeitos metodológicos que adiante serão esclarecidos, essa diferenciação é fundamental para a perfeita compreensão dos mecanismos inerentes à utilização do Imposto Inflacionário para a cobertura de déficits públicos.

Steve Forbes, Nathan Lewis e Elizabeth Ames explicam que processos ordinários deliberados resultam de estímulos monetários de curto prazo e de baixa intensidade, ou seja, pontuais, como no caso do financiamento de despesas específicas. Por outro lado, em uma hiperinflação, a impressão de papel-moeda não é temporária, mas empregada como a principal fonte de financiamento dos gastos do governo.²⁰⁵

O processo inflacionário ordinário deliberado terá início quando choques de oferta ou demanda forem sancionados, por exemplo, pelo financiamento inflacionário do déficit público. Assim, feita a opção pelo financiamento inflacionário das despesas públicas, a intensidade das emissões monetárias determinará se um processo inflacionário ordinário deliberado de alta intensidade evoluirá para uma hiperinflação descontrolada.

Bresser Pereira e Yoshiaki Nakano, ao examinarem os fatores sancionadores da inflação brasileira para o período 1964-1983, ressaltaram que o aumento da quantidade de moeda seria o único grande fator sancionador de um processo inflacionário a ser considerado.²⁰⁶

²⁰⁵ FORBES, Esteve; LEWIS, Nathan; AMES, Elizabeth. **Inflation**: what it is, why it's bad, and how to fix it. New York: Encounter Books, 2022. p. 129.

²⁰⁶ BRESSER PEREIRA, Luiz; NAKANO, Yoshiaki. **Inflação e recessão**. 2. ed. São Paulo: Brasiliense, 1986. p. 69.

O processo inflacionário ordinário permanente e deliberado, alimentado por contínuas emissões de papel-moeda como forma de financiamento dos cofres públicos, permite ao governo uma fonte permanente de recursos capaz de financiar suas despesas, evoluindo, em alguns casos, para processos hiperinflacionário, nos quais o Imposto Inflacionário passa a ser uma das principais, senão a principal opção de financiamento do governo no controle da dívida e do déficit público.

Como bem destacado por Niall Ferguson “A inflação é um fenômeno monetário, como disse Milton Friedman. Mas a hiperinflação é sempre, e em todos os lugares, um fenômeno político, pois ela não pode ocorrer sem uma fundamental disfunção da política econômica”.²⁰⁷

Uma variável relevante na diferenciação de processos inflacionários ordinários deliberados e hiperinflações é a velocidade de circulação da moeda. Essa grandeza representa o número médio de vezes que cada unidade monetária é usada em transações incluídas no Produto Interno Bruto.

A experiência econômica tem demonstrado que a velocidade de circulação da moeda possui um grau de variabilidade elevado, sendo por natureza instável e de difícil determinação empírica. Entretanto, é possível assumir o pressuposto de que a velocidade de circulação da moeda tem o seu grau de variabilidade diretamente proporcional à intensidade do processo inflacionário em análise.

De fato, à medida que o custo de reter moeda aumenta, a demanda por moeda é reduzida por partes dos agentes econômicos, o que provoca um aumento na velocidade de circulação do meio circulante com o aumento das expectativas inflacionárias.²⁰⁸

Assim, em processos ordinários deliberados de baixa ou moderada intensidades, pode ser assumido, sem perda de poder explicativo, que o valor da velocidade de circulação da moeda permanece estável e constante. Porém, nas hiperinflações, a perda desenfreada de valor real da moeda tende a acelerar a velocidade de circulação para um grau muito elevado, o que torna a Teoria Quantitativa da Moeda em sua versão Clássica inadequada para a explicação do fenômeno hiperinflacionário.

²⁰⁷ FERGUSON, Nial. **A ascensão do dinheiro**: a história financeira do mundo. São Paulo: Planeta do Brasil, 2009. p. 101.

²⁰⁸ WILLCOX, Luiz Daniel. **Leituras de Economia Política**, Campinas, (9): 19-39, dez. 2001. p. 32.

Assim, em um processo inflacionário ordinário deliberado, a evolução da inflação ocorre de forma proporcional às emissões monetárias, sem reduzir a zero o valor real da moeda em posse dos agentes econômicos. Torna-se, portanto, uma fonte de Imposto Inflacionário de longa duração a depender da intensidade das taxas de inflação a serem administradas pelo governo.

Por outro lado, Fernando de Holanda Barbosa ressalta que o processo hiperinflacionário é marcado pela convergência a zero do valor real da moeda em tempo finito. Além disso, destaca que as hiperinflações possuem características: o déficit público financiado por meio da emissão de moedas; a crise fiscal, com o déficit público aumentando com o passar do tempo; e a essencialidade²⁰⁹ da moeda para os agentes econômicos que a demandam.²¹⁰

Ademais, a hiperinflação nunca acontece em saltos como em processos ordinários. Sempre haverá uma trajetória elevada de inflação antes que se instale um quadro hiperinflacionário. Dessa forma, quando esse quadro se instalar, os mercados oficiais de crédito e de moedas estrangeiras estarão em completa desordem, com os mercados “não oficiais” em pleno funcionamento.²¹¹

Liping He diferencia um processo inflacionário ordinário deliberado de uma hiperinflação mediante três critérios qualitativos.²¹²

Primeiramente, Liping He acredita que a hiperinflação seja mais antecipável devido ao círculo vicioso que uma espiral hiperinflacionária forma em sua trajetória, marcada não por saltos, mas pela tendência contínua nos aumentos dos preços. A maior previsibilidade decorre da emissão contínua de moeda para financiar os constantes déficits públicos diante do esgotamento das demais fontes de receita do governo como o endividamento e as receitas tributárias tradicionais. Portanto, os agentes econômicos, a cada ciclo de emissão, tendem a melhorar a sua capacidade de formar expectativas que os auxiliem na busca pela redução dos efeitos da exaço inflacionária.

²⁰⁹ Segundo o autor, a moeda é essencial quando ela não é facilmente substituível por outros ativos financeiros na sua função de meio de trocas.

²¹⁰ BARBOSA, Fernando de Holanda. O valor da moeda e a teoria dos preços dos ativos. **RBE**, Rio de Janeiro, v. 59, n. 2, p. 256, abr./jun. 2005. p. 256.

²¹¹ HE, Liping. **Hyperinflation: a world history**. New York: Routledge, 2018. p. 3-5

²¹² *Ibid.*, p. 8.

Em segundo lugar, o autor usa o critério da disponibilidade de crédito. Portanto, como em um processo hiperinflacionário o custo do crédito (taxa de juros nominal) é formado em instante posterior ao de formação do nível de preços, estará sempre defasado à medida que os preços crescem. Dessa forma, no curto prazo, haverá estímulos para a tomada de créditos, o que levará ao aumento de sua demanda como forma de minimização dos efeitos da exação inflacionária.

Contudo, o acesso ao crédito é diferente tanto em relação aos membros da sociedade quanto em relação aos diversos setores da economia pelo fato de a hiperinflação apresentar maior custo de ajuste para os preços das variáveis econômicas do que o processo inflacionário ordinário deliberado. Portanto, um processo hiperinflacionário acabará por levar a um resultado mais desigual em termos de desempenho econômico entre os diversos agentes da economia.

Fatores como a boa capacidade de previsão das taxas futuras de inflação e juros, o maior acesso ao mercado interno e ao externo de crédito, as facilidades na aquisição de divisas e o bom relacionamento político com a máquina pública acabam sendo decisivos para a tomada de decisões mais precisas e, conseqüentemente, para o bom desempenho da atividade produtiva em uma hiperinflação.

De fato, Frederick Taylor destacou os privilégios creditícios garantidos aos grandes industriais durante o início da escalada inflacionária alemã. Hugo Stinnes, o empresário mais rico do país, foi um dos maiores beneficiados pela política de crédito promovida pelo governo no período.

*Access to domestic credit at low rates, especially from the Reichbank and to foreign currency, was everything. In an inflationary situation, someone like Hugo Stinner could borrow almost unlimited amounts at favourable rates, courtesy of the Reichsbank's policy of automatic loans to German industry, and, moreover, by the time he began to pay back the loan it would be worth less in real terms – at a time went by, a very, very great deal less.*²¹³

²¹³ TAYLOR, Frederick. **The downfall of money: germany's hyperinflation and the destruction of the middle class.** New York: Bloomsbury Publishers, 2013. p. 174-175. Tradução livre: “O acesso ao crédito interno a taxas baixas, especialmente do Reichbank e à moeda estrangeira, era tudo. Numa situação inflacionária, alguém como Hugo Stinner poderia tomar empréstimos quase ilimitados a taxas favoráveis, cortesia da política do Reichsbank de empréstimos automáticos à indústria alemã, e, além disso, quando começasse a pagar o empréstimo, valeria a pena em termos reais, pois, com o tempo, valeria muito, muito menos”.

Por último, o processo hiperinflacionário aumenta a demanda por ativos alternativos e moedas estrangeiras devido à progressiva perda de valor real da moeda doméstica. Diante dessa perspectiva, deter a moeda nacional torna-se muito custoso e os agentes econômicos tenderão a demandar progressivamente menos papel-moeda em termos reais, acelerando a sua velocidade de circulação. E esse é outro fator que aumenta a desigualdade de oportunidades na sociedade, pois, o público vulnerável, principalmente os vulneráveis informacionais, não dispõe de acesso amplo ao mercado de divisas estrangeiras.

Para a diferenciação de um processo hiperinflacionário dos demais processos inflacionários recorre-se a definição de Philip Cagan disseminada e acolhida pela doutrina. Sendo assim, quanto ao aspecto quantitativo, a diferenciação entre um processo ordinário de uma hiperinflação é praticamente convergente entre os autores.

De acordo com Philip Cagan, hiperinflação “começa no mês em que o aumento dos preços ultrapassa 50% e termina no mês antes que o aumento dos preços caia abaixo desse valor e que assim permaneça durante pelo menos um ano.”²¹⁴

Pete Comley destaca que hiperinflação é usualmente definida como aumentos generalizados de preços acima de 50% em um único mês²¹⁵.

Frederic Mishkin afirma ser a hiperinflação um período de extrema inflação, no qual a taxa de inflação ultrapassa a taxa de 50% ao mês.²¹⁶

Carl Holtfrerich analisou a inflação alemã do período 1914-1923 e classificou o fenômeno inflacionário de acordo com uma escala de severidade: inflação crescente (acima de 10% ao ano), inflação galopante branda (10% - 50% ao ano), inflação galopante (acima de 50% ao ano) e hiperinflação (acima de 50% ao mês).²¹⁷

Nessa esteira, a doutrina consagrou que inflação acima de 50% ao mês representa não mais um processo inflacionário normal ou ordinário, mas um processo de hiperinflação. Essa diferença é relevante, pois, no segundo caso, há um descontrole das

²¹⁴ CAGAN apud Friedman, 1956 apud CARVALHO, Fernando J. Cardim de; PIRES DE SOUZA, Francisco Eduardo; SICSÚ, João; RODRIGUES DE PAULA, Luiz Fernando; STUDART, Rogério. **Economia monetária e financeira**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier. 2015. p. 88.

²¹⁵ COMLEY, Pete. **Inflation tax: the plan to deal with the debts**. London: Pete Comley Publisher. 2013. p. 146.

²¹⁶ MISHKIN, Frederic. S. **The economics of money, banking and financial markets**. 8. ed. Boston: Pearson, 2007. p. 52.

²¹⁷ HOLTFRERICH, Carl-Ludwig. **The german inflation, 1914-1923**. New York: Guyter, 1986. p. 12.

finanças públicas do Estado com maiores consequências concretas para a população, além da violação de direitos fundamentais em maior intensidade quando comparado a um processo inflacionário ordinário deliberado.

O critério de Cagan foi utilizado por Hanke e Krus²¹⁸ para elaborar uma tabela de Hiperinflação (*World Hyperinflation Table*), tendo como base 56 episódios envolvendo aproximadamente 40 países, que se tornou referência para diversos estudos sobre Hiperinflação.²¹⁹

Todavia, Stanley Fischer, Ratna Sahay e Carlos Végh²²⁰ apresentaram outro limite para a análise de 45 episódios de inflação elevada em 25 países diferentes. Para a tarefa, denominaram de episódio de “inflação muito alta” quando as taxas de inflação acumuladas em doze meses atingirem valores acima de 100% ao ano²²¹. Segundo esses autores, esse valor limite é mais verificável na prática e, por exemplo, estaria mais próximo da realidade da América Latina²²².

Ao utilizarem esse critério, os autores alegaram que o limite de 50% ao mês estabelecido por Cagan é excessivamente rigoroso na definição de hiperinflação, tornando o fenômeno, na prática, um evento raro²²³. Nesse caso, muitos países que passaram por períodos de elevadas taxas inflacionária, como o Brasil nos anos 80²²⁴, seriam desconsiderados em eventual amostra, tornando a análise de processos hiperinflacionários descolada da realidade vivida por muitos países que, tecnicamente falando, não viveram hiperinflações, mas presenciaram diversas mazelas sociais com taxas de inflação próximas às verificadas em outros países em circunstâncias hiperinflacionárias.

²¹⁸ HANKE, Steve. H.; KRUS Nicholas. **World hyperinflation**. Baltimore: Institute for Applied Economics, Global Wealth, and the Study of Business Enterprise: The Johns Hopkins University Baltimore, 2012. p. 12-16. (Working paper).

²¹⁹ HE, Liping. **Hyperinflation: a world history**. New York: Routledge, 2018. p. 1-2.

²²⁰ HANKE; KRUS, op cit., p. 13.

²²¹ FISCHER, Stanley; SAHAY, Ratna; VEGH, Carlos. Modern Hyper and High Inflation. **Journal of Economic Literature**, [s. l.], v. 5, n. 1, p. 5, 2002. Table A1. Inflationary Episodes in High Inflation Market Economies.

²²² PAZOS, 1972 apud FISCHER, Stanley; SAHAY, Ratna; VEGH, Carlos. Modern hyper and high inflations. **Journal of Economic Literature**, [s. l.], v. 5, n. 1, p. 4, 2002. Table A1. Inflationary Episodes in High Inflation Market Economies.

²²³ FISCHER; SAHAY; VEGH, op. cit., p. 5.

²²⁴ Pelo critério de Cagan, segundo Hanke e Krus, o Brasil experimentou um processo hiperinflacionário apenas por um curto período de tempo delineado por dezembro de 1989 a março e 1990.

Ao fundamentarem o critério, os autores apresentaram quatro justificativas. Em primeiro lugar, alegam que as inflações delineadas por esses valores “de elevada intensidade” seriam tão catastróficas que nenhum país estaria disposto a conviver com eles por muito tempo. Em segundo lugar, a linguagem popular não diferencia tecnicamente o limite proposto por Cagan, sendo indiferente às precisões trazidas pela literatura. Em terceiro lugar, seria vantajoso ter uma amostra mais enriquecida por países que experimentaram altas taxas de inflação sem, contudo, terem tecnicamente vivenciado processos hiperinflacionários. Por último, argumentam que muitas relações entre variáveis econômicas são mais perceptíveis em processos “de elevadas taxas” de inflação do que em condições normais.²²⁵

Como instrumento de análise, é possível construir uma escala inflacionária, com base na doutrina apresentada, que permita identificar o processo inflacionário e a respectiva teoria econômica a ser aplicada para a melhor explicação do mecanismo implícito de incidência da exação inflacionária.

Stanley Fischer, Ratna Sahay e Carlos Végh sugerem a seguinte escala de classificação para a intensidade dos processos inflacionários: moderada para alta (25-50% ao ano), alta (50-100% ao ano) e muito alta (a partir de 100% ao ano).²²⁶ Todavia, não consideram os choques inflacionários e os episódios de baixa intensidade, que também permitem a coleta de Imposto Inflacionário pelo Banco Central.

Motivado pela literatura apresentada, é possível segmentar o processo inflacionário ordinário deliberado em quatro faixas além da fixada para a hiperinflação: baixa, moderada, moderada para alta e alta.

A primeira, denominada de baixa intensidade, estaria delineada em seu limite inferior pela cifra dos 2,5% ao ano e como limite superior a taxa o valor de 10% ao ano. A faixa de moderada intensidade estaria delineada pelos valores de 10 a 25% ao ano. A terceira, titulada de moderada para alta intensidade, possui como limite inferior a cifra de 25% ao ano e como limite superior a taxa de 100% ao ano. A quarta faixa, denominada de alta intensidade, tem como limites os valores de 100% ao ano e 50% ao mês. E por último, o limite estabelecido por Cagan para as hiperinflações (acima de 50% ao mês).

²²⁵ FISCHER, Stanley; SAHAY, Ratna; VEGH, Carlos. Modern Hyper and High Inflation. **Journal of Economic Literature**, [s. l.], v. 5, n. 1, p. 9, 2002. Table A1. Inflationary Episodes in High Inflation Market Economies.

²²⁶ Ibid., p. 6.

Desse modo, para cada intensidade, será selecionada a teoria econômica que melhor explica o fenômeno da incidência inflacionária sobre o poder de compra da população. Adequá-las à realidade econômica de países é solução que permite explicar o fenômeno do Imposto Inflacionário e as violações de direitos inerentes a cada processo inflacionário. Por exemplo, para o ano de 2020, realidades inflacionárias como a brasileira (4,52% aa), a argentina (36,1% aa) ou a venezuelana (2.959,8% aa) trazem à baila diferentes teorias explicativas para cada fenômeno inflacionário além de variado espectro de violações de direitos.

Diferenciar choque inflacionário de um processo ordinário deliberado ou de um evento hiperinflacionário contribuirá sobremaneira para a compreensão do mecanismo implícito de arrecadação da exação inflacionária, à luz das diversas teorias econômicas aplicáveis ao fenômeno.

Em resumo, para processos ordinários deliberados de baixa intensidade poderia ser utilizada a Teoria Quantitativa da Moeda sem perda de poder explicativo. Por outro lado, para processos inflacionários ordinários deliberados de moderada intensidade e de moderada para alta intensidade seria mais pertinente a utilização a Teoria Quantitativa na versão proposta por Milton de Friedman. Por último, para processos ordinários deliberados de alta intensidade assim como para as hiperinflações será usada a Teoria de Philip Cagan.

Nos próximos subitens serão detalhadas peculiaridades dos variados processos inflacionários na arrecadação do Imposto Inflacionário.

1.5.2.1 Processos inflacionários ordinários deliberados de baixa e moderada intensidades e o Imposto Inflacionário

Processo inflacionário deliberados de baixa e de moderada intensidades, por não deteriorarem a base monetária de forma significativa no curto prazo, constituem fontes de recursos de baixo custo e de pouca transparência quando comparados aos impostos e ao endividamento.

Diante dessa perspectiva, como opção metodológica, é preciso encontrar uma teoria econômica que explique como a oferta de moeda afeta o nível de preços da economia. Isso equivale à tarefa de explicar como aumentos na oferta monetária permitem

ao governo auferir receitas com o Imposto Inflacionário em um processo inflacionário ordinário deliberado.

Para um processo inflacionário ordinário deliberado, toma-se como ponto de partida a Teoria Quantitativa da Moeda em sua versão clássica. Para essa teoria, a velocidade de circulação da moeda é constante²²⁷ e o produto da economia encontra-se sempre no nível potencial²²⁸. Desse modo, qualquer aumento na oferta de moeda terá reflexo imediato no nível geral de preços da economia.

A expressão matemática da Teoria Quantitativa da Moeda foi primeiramente exposta pelo economista americano Irving Fisher, ao constatar evidências empíricas sobre a correlação positiva entre a oferta de moeda e o nível geral de preços.

Nessa perspectiva, a relação, em sua versão clássica, toma a seguinte forma:

$$M.V = P.y \quad (1)$$

Quanto ao significado de cada um de seus termos constituintes, sabe-se que:

M= estoque de moeda emitida ou oferta monetária;

V= velocidade de circulação da moeda (número médio de vezes que cada unidade monetária é usada em transações incluídas no Produto Interno Bruto);

P= nível de preços (flexíveis no curto e no longo prazo);

y = Produto Interno Bruto real da economia.

André Lara Resende alerta para o fato de que a utilização da Teoria Quantitativa da moeda para explicar processos inflacionários requer não somente a consideração de que a velocidade de circulação da moeda seja constante, mas também de que o estoque de papel-moeda emitido seja uma variável exógena determinada.²²⁹

²²⁷ Segundo Gentil Corazza e Rodrigo Kremer, tanto para os economistas clássicos quanto neoclássicos a velocidade de circulação da moeda varia de forma lenta e previsível a longo prazo, dependendo de fatores como o grau de desenvolvimento do setor bancário, frequência de pagamentos e recebimentos, rapidez de transporte e comunicações. CORAZZA, Gentil; KREMER, Rodrigo. Friedman e o monetarismo: a velha teoria quantitativa da moeda e a moderna escola monetarista. **Revista Análise Econômica**, Porto Alegre, ano 21, n. 40, p. 67-68, set. 2003.

²²⁸ Segundo Dornbusch e Fischer o produto potencial ou de pleno emprego é o produto que a economia poderia produzir com o pleno emprego dos recursos existentes. DORNBUSCH, Rudiger; FISCHER, Stanley. **Macroeconomia**. 5. ed. São Paulo: Makron, McGraw-Hill, 1991. p. 17.

²²⁹ RESENDE, André Lara. **Juros, moeda e ortodoxia**. São Paulo: Portfólio-Penguin, 2017. p. 90-91.

Se a velocidade de circulação não fosse constante, a variação na oferta de moeda teria efeitos nas variáveis reais, no caso sobre o produto da economia. No entanto, essa hipótese é inconsistente, pois, o produto encontra-se em seu nível potencial. Além disso, quanto à hipótese de a oferta de moeda ser exógena, Gentil Corazza e Rodrigo Kremer argumentam que esse é um corolário básico para a explicação de que a oferta de moeda afeta diretamente o nível de preços. Assim, os autores afirmam que “Se a quantidade ofertada de moeda não for independente da quantidade demandada, então não se poderia alegar que a oferta monetária tem papel ativo na determinação do nível de preços.”²³⁰

Sendo essa teoria essencialmente uma teoria de oferta de moeda, conclui-se que, em não se alterando o produto potencial, qualquer acréscimo na oferta de moeda levaria o governo a dar início a um processo inflacionário e, na sequência, arrecadar Imposto Inflacionário.

Como a senhoriagem total é a soma da senhoriagem real mais o Imposto Inflacionário, somente com mais investimentos e, por consequência, a mudança para um novo produto potencial seria possível ao governo auferir receita de senhoriagem real decorrente da maior demanda por saldos reais por conta do crescimento do produto real.

Diante dessas hipóteses, aumentos da oferta de moeda teriam reflexos imediatos sobre o nível geral de preços da economia. Assim sendo, a Teoria Quantitativa da Moeda em sua versão clássica mostra-se uma promissora abordagem para explicar o fenômeno da exaço inflacionária em processos inflacionários ordinários deliberados de baixa e moderada intensidades.

Paul Samuelson usou a Teoria Quantitativa da Moeda para a análise da relação entre a oferta de moeda e o aumento no nível geral de preços durante a hiperinflação alemã:

Assim, quando o presidente do banco central alemão negou que sua emissão de caminhões de papel-moeda nada tinha a ver com o aumento de um trilhão de vezes verificado nos preços no período de 1920-1923, sua declaração não fez sentido. Se ele tivesse declarado “sou apenas um funcionário civil, forçado pelo clamor da massa de uma nação derrotada, com grave desorganização externa e interna, a participar de uma corrida, para cima, entre P e M, poderíamos ter pena dele. Mas quem poderá negar o fato elementar de que uma oferta imensamente

²³⁰ CORAZZA, Gentil; KREMER, Rodrigo. Friedman e o monetarismo: a velha teoria quantitativa da moeda e a moderna escola monetarista. **Revista Análise Econômica**, Porto Alegre, ano 21, n. 40, p. 75, set. 2003.

maior de marcos por um estoque limitado de produto teria que provocar uma alta astronômica nos preços expressos em marcos?²³¹

Cabe ressaltar que a utilização da Teoria Quantitativa da Moeda por Samuelson não foi uma escolha criteriosa. Como será visto hiperinflações têm peculiaridades que extrapolam o poder explicativo fornecido pela teoria clássica. Contudo, o exemplo trazido pelo autor é por demais relevante para o contexto analisado por esta tese.

Milton Friedman ressaltou que o nível de preços e o estoque de dinheiro estão correlacionados positivamente, movem-se juntos por séculos de história, para países em todas as partes do globo, e para uma ampla variedade de arcabouços monetários²³².

De fato, para um típico processo ordinário deliberado de baixa intensidade, Rudiger Dornbusch e Stanley Fischer mostraram para os Estados Unidos, em valores médios para diferentes décadas, que a Teoria Quantitativa em sua versão clássica se sustenta firmemente. Com base nos valores programados para o crescimento da oferta monetária, os autores conseguiram estimar os valores para a taxa de inflação. Por exemplo, na década de 1960, o crescimento monetário menos o efeito do crescimento real do produto foi de 3,1%, tendo a inflação se situado na casa dos 2,7%. Da mesma forma, na década de 1970, a equação previa 7% enquanto a inflação foi de 7,1%. Na mesma linha, na década de 1980, a taxa de inflação estimada situou-se em 5,2% contra uma taxa efetiva de 5,0%.²³³

Carl Holtfreich utilizou essa teoria, denominada por ele de “*modern version of Irving Fishier’s ‘equation of exchange’*”, para analisar inflação alemã no período de 1914-1923, tendo estruturado o seu livro com capítulos específicos para cada variável componentes da referida equação.²³⁴

Gentil Corazza e Rodrigo Kremer sintetizaram a Teoria Quantitativa da Moeda em sua forma clássica em torno de cinco proposições essenciais. Em primeiro lugar, destacaram a “proporcionalidade”, pois, o nível geral de preços variará na mesma proporção que a oferta de moeda. Ressaltaram a “causalidade”, delegando a oferta de

²³¹ SAMUELSON, Paul A. **Introdução à análise econômica**. 8. ed. Rio de Janeiro: Agir, 1979. p. 303.

²³² FRIEDMAN, Milton. **The optimum quantity of money and other essays**. Nova Iorque: Macmillan, 1969. p. 173.

²³³ DORNBUSCH, Rudiger, FISCHER. **Macroeconomia**. 5. ed. São Paulo: Makron, McGraw-Hill, 1991. p. 749.

²³⁴ HOLTFRERICH, Carl-Ludwig. **The german inflation: 1914-1923**. New York: Guyter, 1986. p. 98-99.

moeda o papel de variável ativa e ao nível geral de preços o papel de variável passiva. Em seguida, assumiram a “neutralidade da moeda”, retomando a velha dicotomia clássica de que variáveis reais não são afetadas por variáveis monetárias. Alertaram ainda que essa é uma “teoria monetária do nível de preços”, dado que o nível geral de preços é predominantemente influenciado pela oferta monetária. Por último, enfatizaram o papel já ressaltado da “exogeneidade do estoque nominal de moeda”.²³⁵

Ressalte-se que todos esses cinco aspectos são relevantes como fundamento teórico para a explicação da relação entre a oferta de moeda e a arrecadação do Imposto Inflacionário. Em resumo, a Teoria Quantitativa da Moeda constitui um bom explicador para a arrecadação do Imposto Inflacionário, mesmo que rudimentar, para processos inflacionários ordinários deliberados e hiperinflações, como visto acima no exemplo trazido por Paul Samuelson. Eventual necessidade de se recorrer a outra teoria, como a versão de Milton Friedman para a Teoria Quantitativa, pode ocorrer sem que se fuja ao escopo proposto por um trabalho de pesquisa jurídico.

Friedman propõem uma abordagem mais completa que a do modelo clássico. Nessa abordagem, a equação clássica é reinterpretada para a uma teoria da demanda por moeda, ressaltando a importância do Produto Interno Bruto real, denominado por ele de renda permanente²³⁶, para o equilíbrio do mercado monetário e, conseqüentemente, para a definição da taxa de inflação.

O ponto relevante, como já destacado, é que Friedman reconhece que a velocidade de circulação da moeda varia de forma proporcionalmente inversa à demanda por saldos monetários reais, assumindo que a renda real nacional permanece constante.²³⁷

Para Friedman a oferta monetária determina a quantidade nominal de moeda de equilíbrio que dependeria do controle exercido pela autoridade monetária tendo em conta principalmente a taxa de inflação, a renda nominal e a taxa de juros. Por outro lado, a demanda seria determinada principalmente pela renda permanente, pela taxa de retorno de outros ativos, pela taxa de inflação e pelo grau de estabilidade econômica. Desse modo,

²³⁵ CORAZZA, Gentil; KREMER, Rodrigo. Friedman e o monetarismo: a velha teoria quantitativa da moeda e a moderna escola monetarista. **Revista Análise Econômica**, Porto Alegre, ano 21, n. 40, p. 73-76, set. 2003.

²³⁶ “A renda permanente é a taxa constante de consumo que uma pessoa deve manter para o resto da sua vida, dado o nível presente de riqueza e renda ganhos no presente e no futuro”. DORNBUSCH, Rudiger; FISCHER, Stanley. **Macroeconomia**. 5. ed. São Paulo: Makron, McGraw-Hill, 1991. p. 320.

²³⁷ HOLTFRERICH, Carl-Ludwig. **The german inflation: 1914-1923**. New York: Guyter, 1986. p. 99.

para evitar a inflação, a oferta monetária deveria ser igual a taxa de crescimento real da renda e, ainda, a autoridade monetária deveria observar médias históricas da taxa de crescimento do produto como referência para os incrementos na oferta de moeda.²³⁸

José Júlio Senna destaca que a hipótese de constância da velocidade de circulação da moeda perde sentido em decorrência de mudanças na quantidade real de moeda demandada.²³⁹ Como o enfoque é alterado para uma teoria de demanda por moeda, a demanda real por moeda passa a ser influenciada por diversos fatores como a expectativa de inflação e a renda real.

Logo, em um ambiente de aceleração inflacionária, em resposta à maior expectativa de inflação, os agentes reduzem seus saldos reais, o que provoca aceleração da velocidade de circulação da moeda. Por outro lado, o crescimento da renda permanente induz os agentes econômicos a aumentarem a quantidade real de moeda demandada, fato que reduz a velocidade de circulação da moeda.

Feitas essas considerações, se o produto real crescer de forma que acomode a demanda real por moeda para as transações econômicas, não há que se falar em inflação e, portanto, de Imposto Inflacionário. Nesse caso, o governo arrecadaria apenas senhoriagem real decorrente do aumento da demanda real por moeda para fazer frente ao crescimento da renda.

Assim, a equação apresentada por Friedman incorpora outros fatores além do nível de preços e do produto real da economia. Incorpora também a taxa de juros nominal, a taxa de juros real, a taxa de inflação esperada, a renda permanente e uma variável relacionada aos gostos e preferências dos indivíduos.²⁴⁰

Essa equação é mais consistente para a explicação do mecanismo de incidência do Imposto Inflacionário. Por exemplo, a demanda real por moeda é inversamente proporcional à taxa de juros reais e às taxas de retorno dos ativos alternativos, sinalizando que os indivíduos buscarão demandar menos moeda em termos reais quando houver uma elevação da taxa real de juros da economia, preferindo auferir juros com os títulos do governo, ganhos com ações ou a segurança oferecida pelo mercado imobiliário. Outra

²³⁸ CORAZZA; KREMER, op. cit., p. 78-79.

²³⁹ SENNA, José Júlio. **Política monetária: ideias, experiências e evolução**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2010. p. 284.

²⁴⁰ SIMONSEN, Mário Henrique, CYSNE, Rubens Penha. **Macroeconomia**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1995. p. 327.

consideração importante de Friedman é que a quantidade real de moeda demandada varia de forma inversa com a inflação esperada.

Os aspectos relacionados por Friedman evidenciam alternativas à não incidência do Imposto Inflacionário, disponível apenas à parcela da população que possui conhecimentos econômicos e amplo acesso ao sistema financeiro. Como o objetivo desse trabalho é analisar os efeitos jurídicos da exação inflacionária sobre direitos essenciais à dignidade humana, interessa a esta pesquisa os efeitos do Imposto Inflacionário sobre a grande parcela dos agentes econômicos considerados vulneráveis informacionais, que necessitam reter moeda a maior parte do tempo e que não possuem a alternativa de elidirem os efeitos tributários da inflação, a qual poderia ser proporcionada pelo amplo acesso ao sistema financeiro.

Em resumo, para Friedman, a demanda por saldos reais é função da riqueza total (aproximada pela renda permanente), pela divisão da riqueza na forma humana e não humana, pela taxa esperada de retorno de outros ativos, pela preferência pela liquidez, pela taxa de inflação e pelo grau de estabilidade econômica esperada a ocorrer.²⁴¹

Todavia, por questão metodológica, faz-se necessária uma simplificação para reduzir essas variáveis às de maior relevância a fim de evidenciar o mecanismo implícito da exação inflacionária e as suas implicações para os direitos fundamentais²⁴², escopo científico desse trabalho.

Assim, a equação de Friedman para a demanda real por moeda passa a ter a seguinte forma:

$$Md = f(y, G, \pi, \mu) \quad (2)$$

Md é a demanda por saldos reais;

y é a renda real permanente;

G é o grau de estabilidade econômica esperada a ocorrer;

π é a taxa de inflação;

²⁴¹ CORAZZA, Gentil; KREMER, Rodrigo. Friedman e o monetarismo: a velha teoria quantitativa da moeda e a moderna escola monetarista. **Revista Análise Econômica**, Porto Alegre, ano 21, n. 40, p. 79-80, set. 2003.

²⁴² Para os objetivos desse trabalho, como já ressaltado, interessa, além de outros valores, a análise das violações às Limitações Constitucionais ao Poder de Tributar, previstas no Título VI, Capítulo I, Seção II, Constituição Federal de 1988.

μ é taxa de retorno de ativos alternativos à moeda corrente.

Destaca-se a relevância dessas variáveis na explicação do comportamento reativo do público diante da possibilidade de ter seus ativos deteriorados pelo Imposto Inflacionário.

Por exemplo, ponto relevante de análise diz respeito à taxa de retorno de ativos alternativos à moeda corrente, que permite à população uma referência para tomada de decisão no sentido de protegerem-se contra os efeitos do Imposto Inflacionário. Funciona de forma análoga à “elisão fiscal”, relacionada aos fenômenos conhecidos como Lei de Gresham e Lei de Thiers mais adiante detalhados.

Jean-Marc Daniel evoca as ideias de Friedman para afirmar que essa relação comprova que a inflação não se restringe ao aspecto da criação de moeda. Se a renda real permanente crescer no mesmo nível da expansão monetária, absorvendo o estoque de moeda ofertada, não haverá inflação²⁴³. Em outras palavras, incrementos na renda real irão absorver eventual excesso de moeda emitido, não afetando o poder aquisitivo da população.

A equação de Friedman da demanda por encaixes reais, como as devidas simplificações, pode ser utilizada para a explicação do mecanismo de incidência do Imposto Inflacionário em processos ordinários deliberados, em complementação à Teoria Quantitativa da Moeda em sua versão clássica.

A abordagem monetarista de Milton Friedman é mais realista quando se analisa o processo de elisão do Imposto Inflacionário pelos agentes que possuem acesso ao sistema financeiro ou a moedas estrangeiras no mercado oficial e, subsidiariamente, no mercado paralelo. Variáveis como a taxa de juro real e a renda permanente evidenciam aspectos relacionados com a elisão de parte do Imposto Inflacionário pelos agentes mais “ricos”, com menor propensão marginal a consumir e maior propensão marginal a poupar, e com a incidência mais intensa da exação inflacionária no caso dos agentes mais “pobres” e mais vulneráveis em termos informacionais com maior propensão marginal a consumir a quase totalidade da renda com artigos de primeira necessidade.

Tanto a versão clássica da Teoria Quantitativa da Moeda quanto a versão de Milton Friedman atendem aos objetivos desse trabalho, pois, “a demanda por moeda

²⁴³ DANIEL, Jean-Marc. **8 Lições de história econômica**. Lisboa: Actual, 2012. p. 135-136.

depende fundamentalmente da renda da comunidade, e que qualquer aumento da taxa de crescimento da oferta de moeda acima da taxa de crescimento do produto acarreta no longo prazo tão-somente um aumento no nível de preços.”²⁴⁴

O ponto em comum entre todas as teorias é que o excesso de oferta de moeda além da demanda real por encaixes monetários levará a processos inflacionários.

Por questões metodológicas, será utilizada a Teoria Quantitativa da Moeda em referência a processo ordinários deliberados de baixa intensidade, e a Teoria Quantitativa reinterpretada por Friedman para processo ordinários deliberados de moderada e de moderada para alta intensidades, que tenham a demanda real por moeda afetada pela elevação da inflação, fato que torna variável a velocidade de circulação da moeda.

Desse modo, para o processo ordinário deliberado de moderada intensidade, o limite inferior do intervalo estaria delimitado pela cifra dos 10% ao ano, tendo como limite superior o valor a taxa de 25% ao ano. Já para o processo ordinário deliberado de moderada intensidade para alta teria 25% ao ano como limite inferior e 100% ao ano como limite superior. Ambos os processos ordinários delineados conforme sugerido por Stanley Fischer, Ratna Sahay e Carlos Végh²⁴⁵.

Feitas as devidas ressalvas, infere-se que quando o governo desejar auferir receita com o Imposto Inflacionário basta a emissão de papel-moeda acima da quantidade necessária aos agentes econômicos para suas transações, quantidade proporcionalmente maior ao aumento da renda permanente. Trata-se, portanto, de opção política.

Contudo, essa solução, aparentemente fácil, poderia gerar pressões inflacionárias de longo prazo que seriam suportadas em maior intensidade pelas populações mais pobres. Além disso, poderia abrir brechas para que governos a utilizem em outras situações não essenciais quando comparadas com a vivenciada na pandemia de Covid-19.

Affonso Celso Pastore, em referência ao intervalo de tempo que vai de 1956 a 1964, anterior portanto aos Governos Militares, ressaltou que “a existência de déficits

²⁴⁴ CAGAN apud FRIEDMAN apud CARVALHO, Fernando J. Cardim de; PIRES DE SOUZA, Francisco Eduardo; SICSÚ, João; RODRIGUES DE PAULA, Luiz Fernando; STUDART, Rogério. **Economia monetária e financeira**. 3. ed. Rio de Janeiro, Elsevier. 2015. p. 89.

²⁴⁵ FISCHER, Stanley; SAHAY, Ratna; VEGH, Carlos. Modern Hyper and High Inflation. **Journal of Economic Literature**, [s. l.], v. 5, n. 1. p. 6, 2002. Table A1. Inflationary Episodes in High Inflation Market Economies.

públicos geradores de inflação foi sempre uma evidência da falta de disposição e/ou de poder político para tributar determinados grupos privilegiados da sociedade. Portanto, em larga medida, a inflação brasileira naqueles anos²⁴⁶ era fruto da crise política na qual o país estava imerso.²⁴⁷

Ainda segundo Pastore, o Governo Militar, mais bem organizado politicamente e com objetivo preciso de eliminar a inflação, seguiu outra linha de ação, optando pelo controle dos gastos públicos e pelo financiamento do déficit via endividamento público (criação das Obrigações Reajustáveis do Tesouro Nacional – ORTN).²⁴⁸

O contraste entre as opções confirma que a receita do Imposto Inflacionário decorreu de uma relação inerente entre os déficits orçamentários do governo e a emissão monetária para financiar essas despesas.

De fato, o Imposto Inflacionário é a alternativa de financiamento quando os gastos ou a redução do tamanho da dívida pública não podem ser custeados por meio de impostos ou pela obtenção de empréstimos públicos²⁴⁹. A opção pela exação inflacionária estaria relacionada a dificuldades na negociação com o Congresso para aumento da carga tributária, além de barreiras ao acesso a mercados de crédito devido à baixa capacidade de solvência da dívida pública ou aos inconvenientes custos decorrentes do pagamento de taxas de juros.

Timothy Cogley relatou que Edmund Phelps defendeu a inflação em doses homeopáticas. Segundo Phelps, a exação inflacionária poderia ser considerada uma fonte razoável de financiamento do setor público se bem controlada pelo banco central e se as distorções do Imposto Inflacionário fossem menores que as distorções associadas aos demais impostos. Isto permitiria ao governo auferir benefícios advindos da baixa inflação. Em seguida, Cogley descreveu o mecanismo de incidência do Imposto Inflacionário:

Phelps's argument raises a number of important issues. First, in what sense is inflation a source of tax revenue? The government can finance its purchases in three ways: by levying direct taxes, by borrowing from the public, and by printing money. When the government pays for goods

²⁴⁶ O autor se refere à opção dos governos de Juscelino Kubitschek, Jânio Quadros e João Goular pelo financiamento monetário dos déficits públicos. Ainda segundo esse autor havia a crença de que a inflação era estimulante do crescimento econômico. PASTORE, Affonso Celso, GAZZANO, Marcelo, PINOTTI, Maria Cristina. **Inflação e crises: o papel da moeda**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p. 4-5.

²⁴⁷ PASTORE; GAZZANO; PINOTTI, op. cit., p. 20.

²⁴⁸ Ibid., p. 11.

²⁴⁹ ABEL, Andre; BERNANKE, Ben; CROUSHORE, Dean. **Macroeconomia**. 6. ed. São Paulo: Pearson, 2008. p. 420.

*and services with newly printed money, it increases the money supply, with raises the price level, and the increases in the prices level diminishes the real value of pre-existing money held by the public. Thus, inflation works like a tax on people who hold money: the newly printed money enables the government to buy goods and services at the expense of everyone who held pre-existing money balances, which fall in real value as a consequence of the increase in the price level. Revenue raise in this manner is called “seignorage”.*²⁵⁰

De fato, a incidência decorre da desvalorização dos saldos reais existentes em posse dos agentes econômicos. Contudo, esse resultado levará ao aumento da demanda por moeda, consolidando o ganho com o Imposto Inflacionário após a absorção dos saldos emitidos em excesso pelos agentes econômicos e, se necessário, por novas emissões a cargo do banco central.

Sob a ótica desse trabalho, o ponto de vista de Edmund Phelps é indefensável. Como será mostrado nos capítulos seguintes, o Imposto Inflacionário viola diversas garantias constitucionais²⁵¹ e, além disso, submete as populações mais vulneráveis a diversas mazelas sociais como a miséria, a pobreza e, em alguns casos extremos, a migração para outros países em busca de melhores condições de vida. Mesmo em quantidade residual, o Imposto Inflacionário consiste em uma forma de retirar recursos da população sem segurança jurídica, de maneira antidemocrática e de forma regressiva, portanto, injusta.

Argumentos favoráveis à inflação sustentam ser esta um mecanismo organizador do sistema de preços relativos da economia durante um período de expansão econômica. Ademais, alega-se que eventuais efeitos negativos surgidos pela emissão de moeda

²⁵⁰ COGLEY, Timothy. **What is the optimal rate of inflation?** San Francisco: Federal Reserve Bank of San Francisco, 19 set. 1997. Disponível em: <https://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/1997/september/what-is-the-optimal-rate-of-inflation/>. Acesso em: 3 de dezembro de 2020. Tradução livre: “O argumento de Phelps levanta várias questões importantes. Primeiro, em que sentido a inflação é uma fonte de receita tributária? O governo pode financiar suas compras de três maneiras: cobrando impostos diretos, tomando emprestado do público e imprimindo dinheiro. Quando o governo paga por bens e serviços com dinheiro recém-impresso, aumenta a oferta monetária e o nível de preços, e os aumentos no nível de preços diminuem o valor real do dinheiro pré-existente mantido pelo público. Assim, a inflação funciona como um imposto sobre as pessoas que detêm dinheiro: o dinheiro recém-impresso permite ao governo comprar bens e serviços às custas de todos os que possuíam saldos monetários pré-existentes, que caem em valor real, como consequência do aumento do nível de preços. O aumento de receita dessa maneira é chamado de ‘seignorage’”.

²⁵¹ Para os objetivos desse trabalho, como já ressaltado, intessam a análise das violações às Limitações Constitucionais ao Poder de Tributar e a Legalidade Monetária, ambas previstas na Constituição Federal de 1988.

poderiam ser compensados por crescimento econômico e, posteriormente, amenizados pela redistribuição dos benefícios gerados, por meio de programas sociais, pelo governo.

Contudo, quando se observa o passado recente da economia brasileira, mais especificamente o período conhecido como o Milagre Econômico, marcado pela frase atribuída a Delfim Netto “É preciso fazer o bolo crescer para depois dividi-lo” (Teoria do Bolo), verifica-se que não houve redistribuição de renda, uma vez que o “bolo” cresceu e não foi repartido. Assim, o que se constatou na prática foi o agravamento da desigualdade social provocado pela concentração de renda que, em grande medida, decorreu do maior ônus do Imposto Inflacionário suportado pelas classes mais pobres da população. De fato, a inflação medida pelo Índice Geral de Preços, no período marcado entre o primeiro e o segundo choques do petróleo, passou do patamar de 15,5% a.a em 1972 para 77,2 % a.a em 1979.²⁵²

Assim, como já destacado, nem toda receita obtida com emissão de papel-moeda é nociva aos agentes econômicos. Sob esse aspecto, a receita de senhoriagem total pode ser dividida em dois componentes a saber: a senhoriagem real e o Imposto Inflacionário.

Patrícia Silva Alvarenga esclarece que a senhoriagem real é a receita associada a emissão de moeda não inflacionária, sendo o Imposto Inflacionário a parte inflacionária da senhoriagem total.²⁵³

A senhoriagem real decorre do suprimento de papel-moeda na exata necessidade dos agentes econômicos para realizarem suas transações com bens e serviços da economia. Nesse caso, a receita recebida pelo governo não provoca ônus aos detentores de moeda. Diversamente, nesse caso, o poder público estará prestando um serviço de utilidade pública, ao viabilizar as trocas da economia, recebendo, portanto, um “prêmio” por ser detentor do chamado monopólio de emissão.

Por outro lado, o aumento da oferta de moeda para a recomposição dos saldos reais monetários dos agentes econômicos, deteriorados por processos inflacionários, resulta em receita com Imposto Inflacionário.

²⁵² GREMAUD, Amaury P.; VASCONCELLOS, Antônio S. V.; TONETO JR., Rudinei. **Economia brasileira contemporânea**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002. p. 411.

²⁵³ ALVARENGA, Patrícia Silva. **Aspectos teóricos e evidências empíricas para a receita de criação de moeda no Brasil**: senhoriagem e ganhos inflacionários de bancos comerciais. 2003. Dissertação - (Mestrado em Economia) – Faculdade de Ciências Econômicas, UFMG, Minas Gerais. 2003. p. 11-12.

Affonso Celso Pastore²⁵⁴ representa a receita de senhoriagem total obtida em um processo inflacionário ordinário pela seguinte expressão:

$$\sigma = (\pi + g)m = \pi \cdot m + g \cdot m \quad (3)$$

σ é a receita total de senhoriagem;

π é taxa de inflação ou a alíquota do Imposto Inflacionário;

g é a taxa de crescimento real do PIB;

m é o estoque real de base monetária medido como percentual do PIB.

Observando a equação (3), verifica-se que o primeiro termo é o Imposto Inflacionário e o segundo é a senhoriagem real.

Portanto, a equação revela que, em não havendo crescimento real do PIB, toda receita do Banco Central com senhoriagem será formada pelo Imposto Inflacionário, produto do estoque real de base monetária pela taxa de inflação do período, conforme já descrito pela Teoria Quantitativa da Moeda em sua versão clássica e pela Teoria de Milton Friedman.

A senhoriagem real surge da necessidade de expansão monetária para manter constante os encaixes reais detidos pelos agentes econômicos no caso de crescimento real da renda.²⁵⁵ Assim sendo, “o país pode coletar uma senhoriagem que é tanto mais elevada quanto maior for a taxa de crescimento real do PIB.”²⁵⁶ Neste caso, a oferta de moeda é exógena ao modelo de financiamento do governo e será emitida para atender às necessidades dos agentes econômicos por quantidades adicionais de meio circulante para fazer frente ao crescimento real do Produto Interno Bruto.

Por outro lado, o Banco Central, ao financiar bens e serviços para o governo, provoca excesso de oferta monetária em relação à quantidade demandada pelos agentes econômicos. O excesso de oferta gera inflação e desvalorização do meio circulante, permitindo ao governo obter receita com Imposto Inflacionário. Portanto, o aumento no

²⁵⁴ PASTORE, Affonso Celso; GAZZANO, Marcelo; PINOTTI, Maria Cristina. **Inflação e crises: o papel da moeda**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p. 15.

²⁵⁵ GÓES, Geraldo Sandoval; GADELHA, Sérgio Ricardo de Brito. **Macroeconomia**. Salvador: JusPODIVM, 2019. p. 814.

²⁵⁶ PASTORE; GAZZANO; PINOTTI, op. cit., p. 15.

nível de preços da economia é uma consequência do excesso de liquidez em relação a quantidade de bens e serviços produzida.

Logo, em um processo inflacionário deliberado, utilizado para arrecadar recursos para o governo, a oferta de moeda cresce de maneira persistente, sem levar em conta as necessidades reais de moeda dos agentes econômicos.²⁵⁷ Tem-se, nesse caso específico, que a oferta de moeda é endógena ao modelo de financiamento do governo.

Uma classificação bastante útil é devida a Eric Leeper, que dividiu, para fins de análises, as variantes das políticas econômicas em dois binômios a saber: o primeiro é formado pela política monetária ativa e pela política fiscal passiva; e o segundo é formado pela política monetária passiva e pela política fiscal ativa. No primeiro caso, a política monetária ativa responde por meio de juros às expectativas inflacionárias, e a política fiscal passiva responde via impostos tradicionais às flutuações na dívida pública. Sendo assim, crises fiscais não interferirão na trajetória de preços. Todavia, no segundo binômio, desequilíbrios fiscais demandam emissão de moeda e o tamanho do déficit a ser coberto condiciona as expectativas de inflação.²⁵⁸

Tendo em conta essa lição, quando a receita auferida com a emissão de moeda ultrapassar as reais necessidades de encaixes dos agentes econômicos por moeda para transação e reserva de valor, a política fiscal será ativa e a monetária passiva, havendo financiamento do déficit público pela autoridade monetária.

No regime de metas para inflação, bastaria ao Banco Central fixar a taxa de juros em nível abaixo do necessário para que a inflação efetiva convirja para a meta estabelecida pelo Conselho Monetário. Além disso, o próprio Conselho Monetário poderia fixar uma meta dita “frouxa” de modo a permitir mais dinheiro em circulação que o necessário aos agentes econômicos.

²⁵⁷ BARBOSA, Fernando. **Inflação e cidadania**. Rio de Janeiro: FVG, 2010. p. 3. (Ensaio econômico, n. 193).

²⁵⁸ LEEPER, 1991 apud MENDONÇA, Mário J.; MOREIRA, Tito B.; SACHSIDA, Adolfo. **Regras de políticas monetária e fiscal no Brasil**: evidências empíricas de dominância monetária e dominância fiscal. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Brasília: Ipea, 2017. p. 7-8. (Texto para discussão, n. 2310).

Ubiratan Iorio recupera a classificação proposta por Sargent e Wallace²⁵⁹ de 1981 para diferenciar políticas econômicas comprometidas com a arrecadação do Imposto Inflacionário:

Dizemos que a política monetária “domina” a política fiscal quando as autoridades monetárias estabelecem independentemente a primeira, anunciando, por exemplo, o comportamento da base monetária no presente e no futuro. Com isto, o Banco Central determina o quanto suprirá às autoridades fiscais, que deverão necessariamente financiar o que falta para cobrir seus déficits mediante a colocação de títulos. Sob este mecanismo de coordenação, o Banco Central tem meios para controlar permanentemente a inflação, porque pode escolher a trajetória desejada para a base monetária. Por outro lado, dizemos que a política fiscal “domina” a política monetária quando as autoridades fiscais estabelecem seus orçamentos independentemente, determinando, assim, os totais que serão financiados com títulos e moeda. Neste caso, caberá ao Banco Central financiar, via emissão de moeda, os resíduos entre as necessidades totais de financiamento e a dívida interna emitida em cada período.²⁶⁰

A preferência pela política monetária dominante é o reflexo do arcabouço institucional que propicia ao banco central diferentes graus de autonomia operacional ou independência para conduzir a política monetária livre das pressões políticas do Poder Executivo. Esse assunto será abordado no capítulo 3 deste trabalho.

No caso específico da dominância monetária, quando autor afirma que “o Banco Central determina o quanto suprirá às autoridades fiscais”, significa que o referido “suprimento” será formado totalmente pela senhoriagem real decorrente do aumento da demanda real por moeda resultante do crescimento real da renda. Visto por esse ângulo, tanto a versão clássica a Teoria Quantitativa da Moeda quanto a abordagem de Friedman mostraram-se satisfatórias para explicar a exaço inflacionária.

No entanto, quando a inflação atinge patamares superiores a 100% ao ano ou valores acima de 50% ao mês, essas teorias não mais explicam de forma completa a retirada de recursos da população por meio da emissão de moeda. É o que será explorado no próximo item.

²⁵⁹ SARGENT, T. J.; WALLACE, N. Some unpleasant monetarist arithmetic. **Quarterly Review**, Minneapolis, v. 5, n. 3, p. 1-17, 1981.

²⁶⁰ IORIO, Ubiratan J. **Economia e liberdade**. 2. ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1997. p. 189.

1.5.2.2 Processos inflacionários ordinários deliberados de alta intensidade, hiperinflações e o Imposto Inflacionário

Os processos inflacionários deliberados de alta intensidade constituem processos ordinários que não mais podem ser descritos pelas teorias apresentadas no item anterior. A razão é que, em processos de elevada aceleração inflacionária, a velocidade de circulação da moeda não mais permanece constante e as expectativas dos agentes econômicos passam a ser o elemento primordial explicador da demanda real por moeda.

Assim, por questões metodológicas, os referidos processos ordinários serão mais bem explicados à luz da Teoria de Cagan para as hiperinflações. Ademais, outro ponto relevante é que taxas de inflação altas e intensas constituem um estágio imediatamente anterior aos processos de hiperinflação, conforme sugerido por Stanley Fischer, Ratna Sahay e Carlos Vegh, ao concluírem que episódios ordinários extremos de inflação carregam consigo o elevado risco da hiperinflação.²⁶¹

Sob o aspecto da intensidade das emissões monetárias, nos processos de elevada intensidade e nos hiperinflacionários, à medida que as emissões monetárias são intensificadas para financiamento do déficit público, a velocidade de circulação da moeda tende a aumentar à medida que a base monetária real se deteriora e a demanda por moeda é reduzida por parte dos agentes econômicos, em um processo contínuo, até atingir valores reais próximos da nulidade.

Paralelamente, como muitos processo de hiperinflação ocorrem devido a guerras ou a crises políticas, a emissão monetária de forma contínua e vultosa para financiar o déficit público provoca aumento da taxa de juros nominal, o que acelera a degradação do produto e da renda de economias já vulneráveis. Portanto, a instabilidade do produto e a aceleração da velocidade de circulação a moeda tendem a reduzir o poder explicativo tanto da Teoria Quantitativa da Moeda Clássica quanto da sua versão proposta por Milton Friedman para efeitos da análise do Imposto Inflacionário em contextos de hiperinflações.

Nesse cenário, o governo busca financiar de forma sistemática o déficit público, levando a taxa da inflação mensal a superar, em algumas situações, a casa dos três dígitos e, em alguns casos, a cifra dos milhões ao ano, tornando o fenômeno hiperinflacionário

²⁶¹ FISCHER, Stanley; SAHAY, Ratna; VEGH, Carlos. Modern hyper and high inflations. **Journal of Economic Literature**, [s. l.], v. 5, n. 1, p. 8, 2002. Table A1. Inflationary Episodes in High Inflation Market Economies.

singular. Entretanto, não somente a intensidade da taxa de inflação deve ser utilizada para descrever um fenômeno hiperinflacionário. Outros parâmetros e circunstâncias caracterizam a hiperinflação além do critério quantitativo de inflação de 50% ao mês inicialmente proposto por Phillip Cagan.

Simonsen e Cysne esclarecem que na hiperinflação:

O déficit real do setor público terá que ser coberto pelo aumento real da base monetária mais a arrecadação do imposto inflacionário. Se o primeiro não for suficiente para cobrir todo o déficit público, os preços terão que subir continuamente para que as contas reais do governo fechem via arrecadação do imposto inflacionário.²⁶²

Dois pontos merecem ser esclarecidos na citação de Simonsen e Cysne.

O primeiro, quando se refere ao “aumento real da base monetária”, trata do conceito de senhoriagem real. O segundo, quando afirma que “os preços terão que subir continuamente para que as contas reais do governo fechem via arrecadação do imposto inflacionário”, diz respeito ao fato de que o governo deverá constantemente realizar impressões de moeda para financiar seus gastos, desvalorizando os encaixes reais dos agentes econômicos, forçando-os constantemente a demandarem mais moeda e recolherem Imposto Inflacionário ao banco central.

Como referido, períodos marcados por hiperinflação são, geralmente, devido às condições já deterioradas da economia. No caso de guerra, não há crescimento econômico suficiente que permita ao governo arrecadar senhoriagem real, aumentar a dívida mobiliária ou elevar a arrecadação de impostos tradicionais. Por outro lado, é grande a demanda por serviços públicos, alimentos, residências, além da tarefa de reconstrução da economia. Todos esses fatores obrigam o governo a buscar fontes alternativas de financiamento como o Imposto Inflacionário.²⁶³

Devido à restrição orçamentária apertada, a quase totalidade da receita de senhoriagem será formada pelo Imposto Inflacionário, podendo, em casos extremos de hiperinflação, compor mais da metade de todas as receitas totais do país.

Na Alemanha, de 1919 a 1922, a receita de Imposto Inflacionário correspondeu em média a 40% das despesas totais do país no período, tendo atingido o percentual de

²⁶² SIMONSEN, Mário Henrique, CYSNE, Rubens Penha. **Macroeconomia**. São Paulo: Atlas, 1995. p. 525.

²⁶³ WALSH, Carl E. **Monetary theory and policy**. 3rd ed. Massachusetts: MIT Press. 2010. p. 160.

62% em 1919.²⁶⁴ No ano de 1922, 63% dos gastos do país foram financiados com a receita de impressão de moeda.²⁶⁵

Segundo Fernando de Holanda Barbosa e Élvia Mureb Sallum, a principal hipótese para a hiperinflação, tomando como base o Teorema de Cagan (1956), é que o déficit público gerado por uma crise fiscal a ser financiado por moeda é maior do que o Imposto Inflacionário que pode ser extraído dos agentes econômicos que demandam moeda²⁶⁶. Assim, o volume de poder de compra em circulação na economia é menor do que as necessidades de financiamento do governo, tornando o valor real da base monetária esgotável em um período de tempo determinado.

O exemplo alemão mostra que a deterioração da renda permanente agregada levou também à queda na receita dos impostos tradicionais de forma significativa, não restando ao governo senão a receita do Imposto Inflacionário.

Outro aspecto negativo em desfavor das receitas tributárias tradicionais e que incentiva o governo a buscar mais receitas de Imposto Inflacionário durante as hiperinflações é o Efeito Tanzi. Fernando Rezende esclarece que ocorre redução real das receitas tributárias devido à defasagem existente entre o fato gerador dos impostos e o efetivo recebimento da receita pela autoridade fiscal.²⁶⁷

Pelas experiências históricas, uma hiperinflação é um evento que, relativamente, apresenta curta duração, pois está ancorado na inconsistência intertemporal da restrição orçamentária do governo, usualmente, formada pelos impostos tradicionais. Desse modo, o contínuo agravamento da crise econômica provoca queda na arrecadação tributária, levando a seguidos déficits fiscais. Instaurada, a crise fiscal força a arrecadação em direção ao Imposto Inflacionário. A inconsistência surge pelo fato de o Imposto Inflacionário ser naturalmente insuficiente para cobrir o déficit gerado pela crise fiscal, pois, o estoque real de moeda tende a se aproximar de zero com a seguidas emissões de papel-moeda.²⁶⁸

²⁶⁴ JESSEN, 1923, p. 50 apud HOLTFRERICH, Carl-Ludwig. **The german inflation, 1914-1923**. New York: Guyter, 1986. p. 150.

²⁶⁵ FORBES, Esteve; LEWIS, Nathan; AMES, Elizabeth. **Inflation: what it is, why it's bad, and how to fix it**. New York: Encounter Books, 2022. p. 30.

²⁶⁶ BARBOSA, Fernando de H.; SALLUM, Élvia M. Hiperinflação: um arcabouço teórico. **RBE**, Rio de Janeiro, v. 56, n. 4, p. 518, out./dez. 2002.

²⁶⁷ REZENDE, Fernando Antônio. **Finanças públicas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001. p. 284.

²⁶⁸ BARBOSA, SALLUM, op. cit., p. 536.

Flavio Giambiagi e Ana Cláudia Além, ao analisarem para o Brasil a relação entre déficit público e inflação nos anos 80, reforçam a inconsistência temporal da restrição orçamentária do governo quando ancorada na receita do Imposto Inflacionário.

Se a receita de imposto inflacionário necessária para financiar a parcela do déficit público não coberta pela emissão de títulos é maior do que esse ponto de máximo, a economia deixa de estar em equilíbrio, a inflação aumenta e isso, por sua vez, diminui a demanda de moeda, o que deve ser compensado por uma inflação ainda maior, ingressando-se então numa rota de desequilíbrio que leva à hiperinflação.²⁶⁹

A observação dos autores é pertinente. Em primeiro lugar, destacam a insuficiência natural do Imposto Inflacionário para o financiamento dos déficits públicos ao admitirem um ponto de máximo para a sua arrecadação devido à contínua perda de poder de compra da moeda. Em seguida, realçam que a progressiva degradação do valor real da base monetária marcaria a transição de um processo ordinário de alta intensidade para a hiperinflação.

Se verdadeira essa hipótese, haverá estímulos para que os agentes econômicos respondam com a elevação das expectativas de inflação pelo fato de o governo não apontar no longo prazo que as emissões monetárias terão força para financiar os déficits públicos. Portanto, torna-se iminente o esgotamento da base monetária real, base de tributação da exação inflacionária, e, por conseguinte, o surgimento de substituição monetária.

Assim sendo, os agentes reduzirão a demanda por saldos monetários reais com o aumento das expectativas por maiores taxas de inflação. Contudo, ainda necessitam das funções reserva de valor e instrumento de troca, que se tornam inviáveis à medida que o valor real da moeda é continuamente reduzido.

Porém, como o iminente esgotamento da base monetária real, tem-se início a substituição da moeda corrente por uma moeda estrangeira, por exemplo, porque os constantes déficits ou o tamanho da dívida sinalizam que o governo aumentará ainda mais as emissões monetárias no futuro. Portanto, se o valor real da base monetária tende a se aproximar da nulidade, significa que a moeda não possui poder real de compra por ter

²⁶⁹ GIAMBIAGI, Fábio; ALÉM, Ana Cláudia. **Finança públicas**. 4. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2011. p. 118.

sido totalmente esgotada pelo Imposto Inflacionário utilizado para financiar a dívida e o déficit público.

Transparece desse fato a face mais destrutiva do Imposto Inflacionário, ao realçar que a exação inflacionária transgride a vedação ao confisco e a capacidade contributiva.

A diferença da hiperinflação para um processo ordinário de inflação é que, nesse último caso, a deterioração da base monetária não é significativa, em grande medida pela não gravidade da situação fiscal que permitiria ao governo, ainda, outras fontes de financiamento como o aumento da tributação tradicional ou o endividamento.

Portanto, em processos ordinários deliberados, a arrecadação do Imposto Inflacionário é mais “gerenciável”, conforme ressaltado por Murray Rothbard:

A hiperinflação ocorre quando o público percebe que o governo está determinado a continuar inflacionando, quase sempre para financiar seus próprios gastos, e decide se esquivar do imposto inflacionário gastando o mais rapidamente possível seu dinheiro, enquanto ele ainda possui algum valor. Entretanto, enquanto a hiperinflação não ocorre, o governo pode continuar gerenciando a moeda e a inflação sem maiores problemas.²⁷⁰

De fato, na hiperinflação, a crise fiscal é agravada pela inviabilidade de se recorrer às fontes tradicionais de financiamento. A base monetária é periodicamente realimentada devido à perda de valor real, o que leva a autoridade monetária a novas emissões como forma de expandir a base tributável da exação inflacionária. Assim sendo, em uma espiral inflacionária, a crescente deterioração da atividade econômica reduz a base dos tributos convencionais, exigindo continuamente que o governo incremente a base monetária com valores reais pelo menos iguais aos déficits do governo a serem financiados.

De qualquer forma, tanto em processos inflacionários ordinários deliberados quanto em hiperinflações, em diferentes intensidades, há uma tendência de queda na demanda por saldos reais monetários.²⁷¹

De acordo com o modelo de Cagan, se os agentes esperam uma redução no crescimento da oferta de moeda para o futuro, haverá, portanto, uma redução nas expectativas de inflação, o que conduziria a aumentos na demanda por saldos reais no

²⁷⁰ ROTHBARD, Murray N. **O que o governo fez com o nosso dinheiro?** São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2013. p. 71.

²⁷¹ HOLTFRERICH, Carl-Ludwig. **The german inflation: 1914-1923.** New York: Guyter, 1986. p. 186.

presente, evidenciando que nesse modelo os encaixes monetários reais são previsores das variações na oferta de moeda.²⁷²

A espiral tem início com a necessidade de financiamento de um déficit governamental específico por meio de emissão monetária. Para tanto, com base na inflação esperada pelos agentes econômicos, o banco central fixa o volume de base a ser expandido para produzir Imposto Inflacionário na exata medida do déficit fiscal produzido. O excesso de liquidez aumenta as expectativas de inflação, uma vez que os preços da economia serão reajustados, “erodindo a base do imposto inflacionário”, fato que obriga a autoridade monetária a elevar as taxas de emissão monetária para a recompor a base erodida, arrecadando Imposto Inflacionário. Portanto, a cada novo déficit, “as elevações das taxas de inflação precedem no tempo as elevações nas taxas de expansão monetária”, diferentemente do que ocorre em um processo ordinário.²⁷³

Ocorre, entretanto, que para financiar o próximo déficit, o governo terá como restrição as expectativas inflacionárias dos agentes econômicos e, por conseguinte, a menor disposição desses agentes para demandar moeda à medida que as emissões acontecem ao longo do tempo.

Assim, à medida que o governo realiza novas emissões, os cidadãos percebem que perderam poder de compra e que o custo de demandar moeda aumenta ao longo do tempo. Logo, como a quantidade de recursos a ser coletada é maior do que a disponível, haverá um enésimo ciclo de emissão no qual os agentes substituirão por completo a moeda inflacionária por outros ativos a fim de conservarem parte do poder de compra não apropriado pelo governo.

No caso da hiperinflação, o mecanismo de incidência torna-se mais “transparente” pelo fato de os agentes estarem mais preparados para o processo de emissão monetária, dado que as receitas com o Imposto Inflacionário são previstas com base nas expectativas de inflação dos agentes econômicos decorrentes dos déficits fiscais incorridos.

²⁷² CANÊDO-PINHEIRO, Maurício. Modelo de Cagan, cointegração, quebras estruturais, expectativas racionais e choques na demanda por moeda: evidência para o Brasil (1970-94). **Economia Aplicada**, [s. l.], v. 15, n. 2, p. 154, 2011.

²⁷³ PASTORE, Affonso Celso; GAZZANO, Marcelo; PINOTTI, Maria Cristina. **Inflação e crises: o papel da moeda**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p. 16-18.

Dessa forma, a recomposição do estoque de moeda em poder dos agentes é realizada com base nas previsões de inflação dos agentes econômicos para ajustarem a demanda real por moeda às suas necessidades econômicas.

De fato, erros de previsão dos agentes econômicos propiciarão maior arrecadação de Imposto Inflacionário em favor do banco central. Somente os agentes bem informados e com acesso ao sistema financeiro e a outros mecanismos de elisão da exação inflacionária conseguirão sucesso em minimizar a sua incidência.

A tentativa de recomposição da base erodida, além da emissão de cédulas do mesmo padrão, pode ocorrer também com a impressão de novas cédulas com o acréscimo de zeros para que o meio circulante reflita novo valor nominal.

Caso extremo de tentativa de recompor a base tributária ocorreu na Alemanha durante a República de Weimar. No final da hiperinflação (agosto de 1923), o governo reutilizou notas velhas de dinheiro. Simplesmente, adicionou mais um zero e as reemitiu, na manhã seguinte, como notas de valor nominal maior.²⁷⁴

No Brasil, a medida adotada foi no sentido inverso. A supressão de “zeros” foi feita para facilitar o uso da moeda como unidade de conta. Desse modo, o Decreto-Lei 2.284/86, que introduziu o Cruzado moeda oficial, estabelecia, em seu §1º, do art.1º, que “O cruzeiro corresponde a um milésimo do cruzado” como tentativa de recompor a base erodida por uma inflação anual de 224,65%²⁷⁵, medida pelo Índice de Preços ao Consumidor (IPC) em 1985.

Esse período não é ainda tecnicamente caracterizado como hiperinflação²⁷⁶, mas parte da escalada inflacionária ordinária que culminaria com o início da hiperinflação brasileira em dezembro de 1989. A magnitude da inflação ocorrida em 1985 obrigou a autoridade monetária, em 1986, a recompor em certa medida o estoque de base tributária do Imposto Inflacionário devido ao fato de que nesse período ter sido permitido ao Banco

²⁷⁴ DORNBUSCH, Rudiger; FISCHER, Stanley; BEGG, David. **Introdução à economia**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier. 2003. p. 173.

²⁷⁵ WORLDWIDE INFLATION DATA. **Inflação no Brasil em 1985** [sic]. [S. l.]: Triami Midia, 2022. Disponível em: <https://www.inflation.eu/pt/taxas-de-inflacao/brasil/inflacao-historica/ipc-inflacao-brasil-1985.aspx>. Acesso em: 6 ago. 2020.

²⁷⁶ Pelo critério adotado nesse trabalho. Critério de HANKE, Steve. H.; KRUS Nicholas. World Hyperinflation: working paper. Baltimore: Institute for Applied Economics Global Wealth, and the Study of Business Enterprise: The Johns Hopkins University Baltimore, 2012 .

Central o financiamento direito do Tesouro Nacional por meio do orçamento monetário, extinto em 1986.

Dado que em um processo hiperinflacionário as demais variáveis econômicas como a taxa de juros ou crescimento do produto passam a ter efeitos desprezíveis sobre a demanda por moeda²⁷⁷, tanto a Teoria Quantitativa da Moeda em sua versão clássica quanto a Teoria de Friedman perdem em certa medida as suas utilidades em explicar o fenômeno hiperinflacionário de forma satisfatória, pois quanto maior for a inflação esperada, menor será a disposição dos agentes econômicos em reter moeda e, conseqüentemente, reduzida estará a capacidade de arrecadação do Imposto Inflacionário à medida que a inflação recrudesce.

Além do mais, em um processo de hiperinflação, ao contrário do processo ordinário, as taxas de inflação antecedem no tempo as elevações nas taxas de expansão monetária, inviabilizando, mais uma vez, a utilização das duas teorias acima.

Assim, para processo ordinários intensos (acima de 100% ao ano) e para as hiperinflações (acima de 50% ao mês), a Teoria de Cagan é a alternativa adequada para a explicação do mecanismo de incidência do Imposto Inflacionário sobre o poder de compra da moeda.

Diante dessa realidade, é possível verificar que a inflação esperada pelos agentes passa a ser a variável determinante para a oferta de moeda pelo governo a fim de viabilizar a cobertura de seus déficits. Logo, a Teoria de Cagan assume papel primordial para a análise do processo hiperinflacionário.

Philip Cagan, ao estudar as hiperinflações da Áustria, Polônia, Rússia, Hungria, Alemanha e Grécia, obteve a seguinte expressão para a demanda por moeda²⁷⁸:

$$\frac{M}{P} = e^{-\alpha E} \quad (4)$$

M/P é a demanda real por moeda;

P é o índice geral de preços;

²⁷⁷ ROSSI, José W. **O modelo hiperinflacionário de demanda por moeda de cagan e o caso do Brasil**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA, abr. 1994. p. 6. (Texto para Discussão, n. 335.)

²⁷⁸ BAILEY, Martin J. The welfare cost of inflationary finance. **Journal of Political Economy**, [s. l.], v. 64, n. 2, p. 98, Apr., 1956.

E é a taxa esperada de inflação;

α é uma constante.

A equação de Cagan revela que a demanda real por moeda está em função da inflação esperada pelos agentes econômicos. Desse modo, taxas efetivas de inflação que “superem”²⁷⁹ as expectativas formadas no passado por parte dos agentes econômicos tendem a sinalizar maior emissão monetária no futuro. Assim, os agentes irão incorporar o valor da inflação realizada às suas expectativas, reduzindo a demanda real por moeda corrente e futura.

Durante a hiperinflação brasileira dos anos 80 (dez/89-mar/1990)²⁸⁰, ocorreu total passividade da política monetária e a geração endógena de senhoriagem como forma de se evitar o crescimento da dívida pública.²⁸¹ Portanto, a política fiscal “dominou” a política monetária na direção de atender aos seus interesses do Governo Federal, que se resumiam ao financiamento dos déficits públicos com a receita do Imposto Inflacionário.

Celso Affonso Pastore relata que, durante os anos 70 e 80, período marcado pela dominância fiscal, o governo federal foi beneficiado pelo Imposto Inflacionário, o qual permitiu o financiamento dos déficits públicos e impediu o crescimento da dívida pública, o qual somente viria a ocorrer nos anos pós-estabilização com o retorno do endividamento público e da arrecadação tributária no papel principal de fontes de recursos do governo.

As evidências são totalmente compatíveis com uma situação na qual a passividade monetária permitia a geração endógena da quantidade suficientemente grande de senhoriagem para evitar o crescimento explosivo da dívida pública. Naqueles anos havia um caso clássico de dominância fiscal, com os déficits públicos e a passividade monetária jogando um papel extremamente importante na determinação do custo da inflação.²⁸²

²⁷⁹ Segundo João Sicsú, a falta de credibilidade nas políticas monetárias pode dificultar que a estabilidade de preços seja atingida. *Policymakers* possuem incentivos a trapacear quando da execução da política monetária, gerando inflação, uma vez que podem estar interessados em outros benefícios imediatos que não a estabilidade de preços. SICSÚ, João. Reputação dos dirigentes do Banco Central e credibilidade da política monetária. In: SICSÚ, João, LIMA; João T.; PAULA, Luiz F. (org.). **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea**. Rio de Janeiro: Campus, 1999. p. 287-288.

²⁸⁰ HANKE, Steve. H., KRUS Nicholas. **World hyperinflation**. Baltimore: Institute for Applied Economics, Global Wealth, and the Study of Business Enterprise: The Johns Hopkins University Baltimore, 2012. p. 13. (Working paper).

²⁸¹ PASTORE, Affonso Celso, GAZZANO, Marcelo, PINOTTI, Maria Cristina. **Inflação e crises: o papel da moeda**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p. 69-70.

²⁸² *Ibid.*, p. 70.

Feitas as considerações necessárias, o foco será direcionado à estimativa do montante do Imposto Inflacionário em uma hiperinflação.

Motivados por esse ambiente de dominância fiscal, Simonsen e Cysne²⁸³, tomando como base teórica a equação de Cagan, propuseram uma relação para o valor do Imposto Inflacionário em um processo de hiperinflação:

$$\Pi(\pi) = \pi \cdot c e^{-\alpha\pi} \quad (5)$$

$\Pi(\pi)$ representa a arrecadação de Imposto Inflacionário;

π é a taxa efetiva de inflação, que coincide com a taxa esperada de inflação para um determinado período (supondo expectativas adaptativas);

c e α são constantes.

Essa é, portanto, a expressão que permite o cálculo do Imposto Inflacionário em um ambiente de dinâmica hiperinflacionária.

O próprio Cysne, com o suporte dessa equação, calculou para a hiperinflação brasileira dos anos 80 (dez/89-mar/1990) valores para o Imposto Inflacionário da ordem de 4,35% do PIB para a ano de 1989 e de 3,89% do PIB para o ano de 1990. Comparativamente, para o período de 1996 a 2014, a média anual do Imposto Inflacionário atingiu 0,23% do PIB.²⁸⁴

Na equação (5), o Imposto Inflacionário é calculado com base na inflação efetiva ou realizada. Todavia, a equação (4) indica que a demanda real por moeda será estimada pelos agentes econômicos tomando como parâmetro as expectativas de inflação.

Teoricamente, a taxa realizada ou efetiva de inflação coincide com a taxa esperada para um determinado período. Dessa forma, os agentes demandam a quantidade real de moeda suficiente para atender às suas necessidades, minimizando a arrecadação da exação inflacionária. Por outro lado, em caso de erro de previsão na formação das expectativas, se a inflação realizada for maior que a inflação esperada, a arrecadação do

²⁸³ SIMONSEN, Mário Henrique, CYSNE, Rubens Penha. **Macroeconomia**. São Paulo, Atlas, 1995. p. 526.

²⁸⁴ CYSNE, Rubens P.; COIMBRA, Paulo C., CAETANO, Sidney M. Imposto inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil: 1947-2014. **Revista de Economia Política**, [s. l.], p. 9, maio 2015.

Imposto Inflacionário será maximizada. Assim sendo, quanto maior o erro dos agentes em suas previsões, maior será o valor do Imposto Inflacionário apropriado pelo governo.

Fernando Barbosa Holanda, ao contrário de Simonsen e Cysne, destaca a imprecisão dos resultados ao se assumir a equação da demanda por moeda de Cagan à luz do mecanismo de expectativas adaptativas, uma vez que essa hipótese sugere que os agentes, mesmo aprendendo com os erros passados, continuam a errar por um longo período de tempo. O autor utiliza expectativas racionais e argumenta que, sob esta perspectiva, os agentes econômicos fazem todas as suas previsões consistentes com a teoria econômica usando todas as informações disponíveis no momento da previsão a fim de minimizar o erro e reduzir o montante de Imposto Inflacionário a ser apropriado pelo governo.²⁸⁵

A ressalva se faz relevante apenas do ponto de vista teórico, não afetando os objetivos desse trabalho, que possui escopo jurídico. Portanto, eventuais valores de Impostos Inflacionário utilizado nesse trabalho e extraídos de cálculos realizados pelos autores tornam irrelevante a diferenciação tendo em vista que foram calculados sobre valores ocorridos. O que deve ser levado em conta na equação de Cagan, tanto sob a ótica das expectativas adaptativas quanto das expectativas racionais, é que, em uma hiperinflação, o agente demandará moeda orientado pela taxa de inflação esperada e não por outras variáveis macroeconômicas que possuem papel decisivo sobre demanda por moeda em processos ordinários de inflação.

Ademais, sob perspectivas dos direitos fundamentais, a complexidade informativa evidenciada tanto pela ótica da perspectiva das expectativas adaptativas quanto pela das expectativas racionais revela que, em um ambiente de hiperinflação, apenas os agentes mais bem informados ou com um nível educacional que extrapola a média do público comum teriam condições de fazer boas previsões e reduzir a incidência do Imposto Inflacionário. E isto não se consegue apenas no nível da qualificação individual, mas exige da mesma forma amplo acesso à expertise do sistema financeiro; portanto, inviável à maioria da população formada por vulneráveis informacionais de baixa renda.

Em países onde prevalece a desigualdade de renda e o baixo nível educacional da população, as políticas voltadas para a arrecadação do Imposto Inflacionário conseguem

²⁸⁵ HOLANDA, Fernando Barbosa. **Exploring the mechanics of chronic inflation and hyperinflation.** Switzerland: Springer, 2017. p. 5-6.

ser mais eficientes. Ditaduras como a da Venezuela e do Zimbábue favorecem a implantação dessas políticas, uma vez que a ausência de controles democráticos facilita sobremaneira a violação de direitos fundamentais decorrentes das políticas inflacionárias idealizadas sem preocupação com ideais de justiça, objetivando apenas a eficiência arrecadatória a qualquer custo para financiar projetos políticos direcionados aos interesses das classes dominantes.

Em resumo, em um processo ordinário deliberado de baixa ou moderada intensidade, a oferta de moeda é decisiva para se determinar o nível de inflação e, por conseguinte, a quantidade a ser apropriada de Imposto Inflacionário. Por outro lado, nas hiperinflações, a oferta de moeda é secundária, sendo a inflação esperada (expectativa de inflação) o fator fundamental, pois, à medida que a expectativa de inflação aumenta, diminui a quantidade de moeda que os agentes desejarão demandar devido ao crescimento do custo de se deter moeda. Assim, com a crescente perda de poder de compra da moeda e, conseqüentemente, da demanda por moeda, reduz-se também a receita com o Imposto Inflacionário ao longo do tempo, exigindo do governo emissões cada vez maiores para garantir futuras arrecadações.

Carvalho *et al* confirmam essas conclusões ao afirmarem que “Em condições anormais de aceleração inflacionária, a taxa esperada de inflação se torna o fator fundamental no comportamento da demanda por moeda.”²⁸⁶

As hiperinflações são exceções e podem ser resumidas como um processo extremo de financiamento do déficit público por meio da exação inflacionária. Há, contudo, um flagrante paradoxo em todo esse processo, uma vez que a função do governo é exatamente garantir o controle da inflação por meio de política monetária ativa.

Financiar o déficit público por meio da emissão monetária é algo que não se coaduna com as funções típicas de um Estado moderno, que possui entres suas funções a proteção dos direitos fundamentais de seus cidadãos.

²⁸⁶ CARVALHO, Fernando J. Cardim de; PIRES DE SOUZA, Francisco Eduardo; SICSÚ, João; RODRIGUES DE PAULA, Luiz Fernando; STUDART, Rogério. **Economia monetária e financeira**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p. 91.

1.6 A TEORIA MONETÁRIA MODERNA COMO CONTRAPONTO À TEORIA QUANTITATIVA DA MOEDA

Recentemente, tanto na mídia quanto no meio acadêmico, uma nova perspectiva teórica para a abordagem heterodoxa da política monetária tem sido debatida como solução viável para os elevados níveis de desemprego. Os defensores dessa teoria argumentam ser possível manter elevadas taxas de emprego sem, contudo, incorrer em níveis indesejáveis de inflação.

Steve Forbes, Nathan Lewis e Elizabeth Ames alertam que a extrema esquerda norte-americana, ampara pela Moderna Teoria Monetária, tem pressionado o *Federal Reserve*, durante a pandemia de Covid-19, a expandir a sua atuação institucional, fato que o desvia cada vez mais da sua missão original de proteger a integridade da moeda nacional.²⁸⁷

Após os primeiros escritos de Randal Wray, a Moderna Teoria Monetária (MMT) ganhou adeptos, inclusive no Brasil, como por exemplo André Lara Resende. Contudo, trata-se de uma teoria em elaboração²⁸⁸ que, devido à Crise financeira de 2008 e à pandemia de Covid-19, ganhou visibilidade, conforme ressaltou Nicolas Águila:

A la vez, los principales exponentes de esta visión han tenido éxito em materia mediática, destinando grandes esfuerzos en la visibilización de sus ideas (a través de notas, blogs, discusiones por rede sociales) mostrando una voluntad genuina de exceder la academia para ponerlas em práctica ... No obstante, la MMT presenta algunos problemas y desafíos pendientes que ponen en duda su consistencia teórica y su viabilidad política.²⁸⁹

De fato, sendo uma nova corrente da heterodoxia econômica está fundamentada na hipótese de que a demanda, estimulada pelo aumento de renda via emissão monetária, tende a levar a oferta de bens e serviços para o equilíbrio, sem pressões inflacionárias decorrentes da queda do desemprego.

²⁸⁷ FORBES, Esteve; LEWIS, Nathan; AMES, Elizabeth. **Inflation**: what it is, why it's bad, and how to fix it. New York: Encounter Books, 2022. p. 124.

²⁸⁸ ÁGUILA, Nicolas. **Teoría monetaria moderna**: fundamentos conceptuales, prescripciones de política y principales críticas. [S. l.]: Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas, Sept. 2019. p. 32. (Documento de Trabajo CIEPP, n. 14). Tradução livre: “Ao mesmo tempo, os principais expoentes dessa visão têm obtido sucesso na mídia, dedicando grandes esforços para tornar suas ideias visíveis (através de notas, blogs, discussões em redes sociais) mostrando um desejo genuíno de ir além da academia para colocá-las em prática... No entanto, o MMT apresenta alguns problemas e desafios pendentes que colocam em questão sua consistência teórica e sua viabilidade política.”

²⁸⁹ Ibid., p. 43

A MMT está fundamentada, de acordo com Fabiano Dalto *et al*, nas seguintes hipóteses:

- ✓ governos que se endividam em sua própria moeda não enfrentam limites financeiros e, conseqüentemente, não se tornam insolventes nas moedas que emitem;
- ✓ governos não necessitam de receitas tributárias ou de venda de títulos para financiar seus gastos. Governos gastam para, em seguida, tributar ou vender títulos, e os tributos só podem ser pagos e os títulos comprados por meio de moeda emitida pelo Estado;
- ✓ Dívida pública é riqueza financeira privada. Gasto público gera renda para o setor privado e tributação reduz a renda disponível para o mesmo setor;
- ✓ A inflação é vista como resultante principalmente do conflito distributivo das várias classes sociais, sobretudo capitalistas e trabalhadores, pela renda produzida.

De fato, essas proposições são impactantes e contrariam o pensamento conduzido pela ortodoxia econômica. Portanto, receberam diversas críticas, inclusive de defensores como André Lara Rezende²⁹⁰ que alertou que se o governo gastar mais do que retira da economia via tributação pode incorrer em riscos de ameaças inflacionárias, ao pressionar a capacidade produtiva da economia.

As hipóteses foram amplamente criticadas por diversos autores.

De acordo com Lavoie²⁹¹, a MMT ignora os arranjos locais que impedem o banco central de financiar o Tesouro, o que evidencia que nem todos os países têm soberania monetária. Esse argumento é verificado na prática para o Brasil, quando se atenta para a regra imposta no art. 164, §1º, da Constituição Federal de 1988.

Além disso, há uma hierarquia monetária no Sistema Monetário Internacional. Países que emitem moedas conversíveis como o dólar dos Estados Unidos, moeda no topo da pirâmide, de fato, possuem soberania monetária. Por outro lado, países periféricos em

²⁹⁰ RESENDE, André Lara. Consenso e contrassenso: déficit, dívida e previdência. **Centro Brasileiro de Relações Internacionais**, [s. l.], ano 18, p. 15, mar. 2019.

²⁹¹ LAVOIE, M. The monetary and fiscal nexus of neo-chartalism: a friendly critique. **Journal of Economic Issues**, [s. l.], v. 47, n. 1, mar. 2013. Disponível em: <https://www.nbp.pl/badania/seminaria/19vi2019-2.pdf>. Acesso em: 20 abr. 2022

desenvolvimento que tentarem expandir o gasto mediante criação de moeda enfrentarão problemas inflacionários e depreciação cambial.²⁹²

Thomas Palley critica a TMM ao afirmar que essa corrente não possui uma teoria da inflação²⁹³. De fato, restringir o fenômeno inflacionário ao conflito distributivo das várias classes sociais e a choques cambiais, negando desse modo a Teoria Quantitativa da Moeda, exige um esforço argumentativo capaz de contradizer eventos inflacionários causados por emissões monetárias. Fatos que foram comprovados cientificamente pela Economia e historicamente marcantes ao longo do último século.

Crítica relevante foi apresentada por Juan Rallo, ao afirmar que a moeda não pode ser imposta pelo Estado. De acordo com o autor, a moeda é uma instituição de mercado, e somente os agentes econômicos atuantes no mercado é que podem aceitar ou rejeitar uma moeda como meio de troca indireto.²⁹⁴ A única obrigação que pode ser imposta pelo Estado é requerer que os impostos sejam pagos com ela.²⁹⁵

Por último, vale a crítica fundamental de Nicolas Águila de a TMM ser uma proposta exclusiva para os Estados Unidos devido ao papel privilegiado desempenhado pelo dólar no sistema monetário internacional, não se aplicando aos países em desenvolvimento pelas restrições que sofrem na dimensão monetária internacional,²⁹⁶ principalmente, pela necessidade de produtos importados para complementar a demanda interna e a escassez de moedas estrangeiras conversíveis para saldar seus compromissos impostos pelo balanço de pagamentos.

Além disso, relegar os tributos ao papel de “enxugadores” do papel-moeda emitido pelo governo para realizar os seus gastos é também banalizar a função precípua

²⁹² ÁGUILA, Nicolas. **Teoría monetária moderna: fundamentos conceptuales, prescripciones de política y principales críticas.** [S. l.]: Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas, Sept. 2019. p. 38. (Documento de Trabajo CIEPP, n. 14).

²⁹³ DEOS, Simone, SILVA, Newton Gracia da. **Modern money theory: uma avaliação da literatura crítica.** [S. l.: s. n.], 2019. p. 11. Disponível em: [https://enep.sep.org.br/uploads/1167_1583686651_Artigo_ENEP_MMT-_Uma_avalia%C3%A7%C3%A3o_da_literatura_cr%C3%ADtica_\(com_os_nomes\)_pdf_ide.pdf](https://enep.sep.org.br/uploads/1167_1583686651_Artigo_ENEP_MMT-_Uma_avalia%C3%A7%C3%A3o_da_literatura_cr%C3%ADtica_(com_os_nomes)_pdf_ide.pdf). Acesso em: 20 abr. 2022.

²⁹⁴ RALLO, Juan. R. **Contra la teoría monetária moderna: por qué imprimir dinero sí genera inflación y por qué la deuda pública sí la pagan los ciudadanos.** 2. ed. Barcelona: Deusto, 2017. p. 57.

²⁹⁵ ITOH, M., LAPAVITSAS, C. Political economy of money and finances. New York: Palgrave MacMillan. In: ÁGUILA, Nicolas. **Teoría monetária moderna: fundamentos conceptuales, prescripciones de política y principales críticas.** [S. l.]: Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas, Sept. 2019. p. 35. (Documento de Trabajo CIEPP, n. 14).

²⁹⁶ ÁGUILA, Nicolas. **Teoría monetária moderna: fundamentos conceptuales, prescripciones de política y principales críticas.** [S. l.]: Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas, Sept. 2019. p. 38. (Documento de Trabajo CIEPP, n. 14).

dos impostos como instrumentos financiadores das ações que protegem e promovem direitos fundamentais. Relevante nesse sentido a lição de Celso de Barros Correia Neto ao afirmar que “o tributo é o instrumento de financiamento da ação estatal voltada à realização dos direitos fundamentais”²⁹⁷.

Face a essas considerações, a MMT não se mostra uma teoria defensável e robusta o suficiente que sirva como contraponto às teorias utilizadas nesta tese para a explicação do fenômeno da incidência do Imposto Inflacionário. Logo, este trabalho de pesquisa mantém firme a hipótese de que a inflação e, por consequência, o Imposto Inflacionário são de fato violadores dos direitos fundamentais dos contribuintes dessa exação.

1.7 INSTRUMENTOS ESTRATÉGICOS IMPLEMENTADOS NA ARRECADAÇÃO DO IMPOSTO INFLACIONÁRIO

Algumas estratégias são adotadas pelos governos quando optam pelo financiamento inflacionário em detrimento do aumento de impostos ou mesmo de novas emissões de dívidas. Condições políticas ou econômicas não favorecem incrementos na carga tributária, enquanto o endividamento tem como custo indesejável as despesas de juros.

Conforme argumentado por von Mises:

Em muitas nações grandes e ricas, os legisladores muitas vezes discutiram, por meses a fio, várias modalidades de novos impostos, tornados necessários em decorrência de um aumento de gastos decidido pelo parlamento. Após discutir inúmeros métodos de angariar dinheiro por meio da tributação, finalmente chegaram à conclusão de que talvez o melhor fosse obtê-lo via inflação.²⁹⁸

Nessas condições, o governo sempre buscará surpreender com estratégias que levem a inflação efetiva a superar as expectativas dos agentes econômicos e obter a máxima arrecadação de Imposto Inflacionário. Na direção oposta, os agentes buscarão informações precisas para tentarem a cada momento a melhora de suas previsões e com isso reduzirem a incidência da exação inflacionária.

João Sicsú alerta que *policymakers* possuem incentivos a trapacear quando da execução da política monetária, gerando inflação, pois podem estar interessados em

²⁹⁷ CORREIA NETO, Celso de Barros. Os tributos e os direitos fundamentais. **Revista de Estudos e Pesquisas Avançadas do Terceiro Setor**, [s. l.], v. 3, p. 297, 2016.

²⁹⁸ MISES, Ludwig von. **As seis lições**. 9. ed. São Paulo: LVM Editora, 2018. p. 114.

outros benefícios imediatos que não a estabilidade de preços.²⁹⁹ Interesses políticos imediatos, que antecedem a períodos eleitorais ou a opção de não tributar determinados grupos sociais privilegiados, podem levar governos comprometidos com objetivos descolados do interesse social a buscarem o Imposto Inflacionário como forma de financiamento de suas políticas.

Peter Howells e Keith Bain, ao questionarem o argumento segundo o qual haveria ganhos de produto e emprego no curto prazo com a elevação das taxas de inflação por meio de emissões monetárias, afirmaram:

O problema desse argumento é que é difícil ver por que os governos deveriam agir de modo a ganhar à custa de seus cidadãos. Uma das abordagens óbvias para verificar isso é considerar os governos grupos de políticos individuais que procuram somente manter poder. Portanto, eles escolheram estas políticas que acreditam irão assegurar-lhes a reeleição (eles buscam a maximização de votos). Assim, têm um incentivo para aumentar os gastos do governo para poderem ganhar votos de eleitores que desejam ver mais gastos com saúde, educação, defesa ou outros programas de governo. No entanto, o temor de que taxas de impostos e juros mais elevados poderiam reduzir seus votos dá ao governo um incentivo para incorrer em grandes déficits orçamentários financiados pelos aumentos na oferta de moeda.³⁰⁰

A opção pelo Imposto Inflacionário é política e quase sempre não estará comprometida com o bem-estar da população. Contudo, o financiamento monetário dos déficits públicos pode estar relacionado a problemas decorrentes de guerra ou de calamidades públicas que provocam deterioração das condições econômicas, reduzindo a base tributária dos impostos tradicionais. Nesses casos, a opção pela exação inflacionária, tendo em vista o seu potencial para lesar direitos fundamentais, deve ser minuciosamente avaliada não somente pelo Poder Executivo, mas principalmente, pelo Parlamento.

Pete Comley elenca alguns benefícios aparentes que levam os governos a optarem pela exação inflacionária, quais sejam: a redução nominal da dívida pública; o aumento da receita fiscal sobre pessoas físicas e jurídicas; e a redução do volume das despesas que

²⁹⁹ SICSÚ, João. Reputação dos dirigentes do Banco Central e credibilidade da política monetária. In: SICSÚ, João, LIMA, João T.; PAULA, Luiz F. (org.). **Macroeconomia moderna: Keynes e a economia contemporânea**. Rio de Janeiro: Campus, 1999. p. 287-288.

³⁰⁰ HOWELLS, Peter, BAIN, Keith. **Economia monetária: moedas e bancos**. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos. 2001. p. 98.

deveriam ser financiadas com impostos tradicionais, obtendo dessa forma superávit fiscal extra.³⁰¹

No Reino Unido, por exemplo, a receita tributária do governo do exercício para o ano fiscal abril-2012/abril-2013 situou-se na casa dos £557 bilhões, contando com um acréscimo de mais £50 bilhões (2,68% do PIB) decorrentes de receita com Imposto Inflacionário³⁰².

Quando se analisa o Mercosul, verifica-se que a arrecadação de Imposto Inflacionário apresentou taxas médias de 1,40% do PIB no período entre 1989 e 2003. Para a Argentina, taxas de 0,64% do PIB; para o Uruguai, 0,75% do PIB. Fora dessa região, os Estados Unidos mantiveram uma taxa média na casa dos 0,14% do PIB nesse mesmo período³⁰³.

Affonso Celso Pastore, ao comentar a indisciplina fiscal brasileira nas décadas de 70 e 80, afirmou que a dívida pública só não atingiu patamares alarmantes porque o governo arrecadou Imposto Inflacionário da ordem dos 3% do Produto Interno Bruto do período.³⁰⁴ Diante de um cenário no qual o governo federal apresenta constantes déficits primários, a impossibilidade de se aumentarem tributos aliada ao elevado valor da dívida pública e de seu custo acabam por não deixar outra alternativa a não ser o financiamento por meio do Imposto Inflacionário. Sob esse aspecto, uma “Volta ao Passado” passa a ser a realidade diante dos gastos realizados para amenizar os efeitos econômicos negativos da pandemia de COVID-19.

De fato, a crise econômica provocada pela pandemia do Coronavírus tem exigido do governo crescentes esforços fiscais para atender a diversos programas emergenciais de apoio social. Contudo, diante da limitada capacidade de aumento de tributos e das dificuldades de se tomar novos empréstimos no mercado, o Imposto Inflacionário passa a ser uma alternativa atraente.

³⁰¹ COMLEY, Pete. **Inflation tax: the plan to deal with the debts**. London: Pete Comley Publisher, 2013. p. 107.

³⁰² Ibid., p. 108-109.

³⁰³ CYSNE, Rubens Penha; COIMBRA-LISBOA, Paulo C. Imposto Inflacionário e transferências econômicas no Mercosul e nos Estados Unidos. **Estatística Econômica**, São Paulo. v. 37, n. 2. p. 279-283, abr./jun. 2007.

³⁰⁴ PASTORE, Celso Affonso. De volta ao passado. **Estadão Economia e Negócios**, 5 jul. 2015. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,de-volta-ao-passado,1719317>. Acesso em: 7 mar. 2020.

Fernando Rezende destaca que, no período de 1980-1991, tanto os Estados Unidos quanto o Brasil se beneficiaram da receita de senhoriagem real e do Imposto Inflacionário. No caso dos norte-americanos, de forma mais modesta a senhoriagem real situou-se na faixa de 0,4% do PIB, enquanto Imposto Inflacionário atingiu o percentual de 0,9% do PIB. No mesmo período, no país sul-americano, foram 3,8% de senhoriagem real e 14,2% do PIB de Imposto Inflacionário.³⁰⁵

Segundo Cláudio Jaloretto, no período compreendido entre 1987 e 1993, portanto, pré-Plano Real, o Imposto Inflacionário médio anual atingiu a cifra de 3,21% do Produto Interno Bruto do Brasil³⁰⁶. Nos anos seguintes à implantação do Plano Real, a estabilidade advinda da nova política monetária evitou que o Imposto Inflacionário continuasse nessa faixa de valores.

Rubens Cysne, Paulo Coimbra e Sidney Caetano calcularam o Imposto Inflacionário para o Brasil no período pós-Plano Real com base na inflação apurada pelo IPCA. O resultado mostrou que, mesmo não havendo, à princípio, emissão deliberada de moeda, pois vedada pela Constituição Federal, houve para o período compreendido entre 1996-2014 uma taxa anual média para a exação inflacionária da ordem de 0,23%/PIB.³⁰⁷

Essa taxa residual de Imposto Inflacionário poderia estar associada a imprecisões decorrentes da condução da política monetária, fato constatável quando, no controle dos choques inflacionários pelo Banco Central, a autoridade monetária realiza ajustes das variáveis como taxa de juros, agregados monetário e inflação para cumprir a meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional.

O custo econômico associado à retenção de moeda decorre do produto da taxa de inflação pelo saldo real médio detido pelo agente econômico (Imposto Inflacionário) mais o custo de oportunidade, que é a receita de juros que poderia ser auferida se esse mesmo recurso estivesse aplicado em uma instituição financeira. Assim, para minimizar esses custos, os agentes econômicos tendem, em períodos inflacionários, a reduzir os encaixes monetários, no dia a dia, e, ao mesmo tempo, a alocar suas riquezas em aplicações

³⁰⁵ REZENDE, Fernando Antônio. **Finanças públicas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001. p. 282.

³⁰⁶ JALORETTO, Cláudio. **Senhoriagem e financiamento do setor público**. 2005. Dissertação (Mestrado em Economia do Setor Público) – Departamento de Economia. Universidade de Brasília (UnB). Brasília, 2005. p. 44.

³⁰⁷ CYSNE, R. P.; COIMBRA, P. C.; CAETANO, S. M. Imposto inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil: 1947-2014. **Revista de Economia Política**, [s. l.], v. 26, n. 4, p. 9, 2015.

financeiras como títulos públicos ou em moedas fortes como o dólar, que os permitam elidir os efeitos tributários da inflação.

A inflação não antecipada, ou seja, surpresas inflacionárias acarretam a transferência de renda dos credores para os devedores pelo fato de a maioria dos indexadores serem compostos por indicadores de preço ou de preço e juros. No caso do governo, o maior detentor de obrigações em uma economia, tanto a base monetária quanto a dívida pública representam passivos que serão erodidos por eventual surpresa inflacionária.³⁰⁸

Pete Comley elenca alguns instrumentos utilizados pelo Governo Inglês, mas que podem ser usados por qualquer país para maximizar a arrecadação do Imposto Inflacionário: i) subestimar a taxa de juros oficial para incorrer em menos despesas de juros, não remunerando os credores de forma devida; II) escolher como oficiais, dentre os diversos índices que medem a inflação, os numericamente menores; e III) utilizar-se do mecanismo do *fiscal drag*³⁰⁹ em um sistema tributário progressivo³¹⁰.

Diante dessa realidade, os agentes econômicos podem tomar medidas que diminuam ou até mesmo eliminem a incidência dos efeitos tributários da inflação. Como exemplo, os agentes podem decidir por reduzir a demanda por moeda, deixando-as nos bancos comerciais enquanto são remuneradas em aplicações financeiras. Podem também exigir melhores taxas de juros que compensem todos os efeitos da inflação durante a compra de títulos públicos. Servidores públicos, pagos pelo governo, buscam índices para reajustes salariais acima da taxa média de inflação apurada pelo mercado.

Nesse sentido, como primeira medida adotada para uma eficiente arrecadação de Imposto Inflacionário, os governos podem, com a conivência de seus bancos centrais, manter as taxas básicas de juros da economia em valores abaixo do valor necessário para o efetivo controle da inflação. Ao fazerem isso, reduzem o pagamento de juros sobre suas obrigações e, conseqüentemente, o valor real da dívida. Diante dessa estratégia, a dívida

³⁰⁸ LONGO, Carlos Alberto. Notas sobre o imposto inflacionário. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 36, n. 3, p. 399-340, jul./set. 1982.

³⁰⁹ Fiscal drag ou arrastamento fiscal (arrasto fiscal) é um termo econômico que expressa o mecanismo pelo qual a inflação provoca aumento na renda nominal (não real), movendo os contribuintes para faixas de tributação mais altas em um esquema tributário progressivo. Com isso o governo aumenta a arrecadação tributária sem precisar aumentar as alíquotas dos tributos cobrados. Disponível em: <https://www.economicshelp.org/blog/glossary/fiscal-drag/>. Acesso em: 19 nov. 2020.

³¹⁰ COMLEY, Pete. **Inflation tax: the plan to deal with the debts**. London: Pete Comley Publisher, 2013. p. 108-109.

do governo seria corrigida por uma taxa real de juros negativa, ocasionando perda aos credores no mesmo montante do Imposto Inflacionário arrecadado pelo banco central quando os agentes buscarem a recomposição do poder de compra via aumento da demanda real por moeda.

Para o sucesso dessa empreitada, fazem-se necessárias tanto a criação deliberada de inflação para reduzir o montante real da dívida pública quanto a manipulação da taxa de juros oficial como forma de reduzir ou minimizar o pagamento de seus serviços.³¹¹ Para que este resultado seja alcançado, o banco central terá um papel decisivo ao fixar a taxa de juros em valor abaixo do necessário e suficiente para conter as expectativas inflacionárias.

Em países que utilizam o regime de metas para inflação, essa tarefa é mais fácil, pois, ao anunciar o objetivo inflacionário, o banco central promove determinada política de juros abaixo do nível necessário para promover a convergência da inflação corrente para meta de inflação, permitindo maior volume de moeda em circulação do que o necessário para os agentes realizarem suas transações. Tal dinâmica resultará em mais inflação do que a planejada pelos agentes em suas decisões econômicas, uma vez que as metas nesse regime funcionam como um instrumento para a convergência de expectativas, propiciando surpresa inflacionária e, por conseguinte, maior arrecadação de Imposto Inflacionário.

Peter Howells e Keith Bain argumentam sobre os incentivos ao financiamento inflacionário da dívida pública:

Primeiramente, o governo pode ser considerado uma unidade que busca ganhar vantagem para si à custa dos cidadãos de seu próprio país. Uma das maneiras como pode fazer isso é através da criação de surpresas inflacionárias. Isto pode ocorrer porque qualquer expansão da oferta monetária fornece um ganho monetário único equivalente à diferença entre o valor de face da moeda e o custo de produção. Este ganho (conhecido como senhoriagem) pode assumir diversas formas. Por exemplo, por meio da indução de uma inflação, o governo consegue reduzir o valor da dívida nacional. Na verdade, uma política monetária expansionista age como um imposto sobre as poupanças dos cidadãos.³¹²

³¹¹ Ibid., p. 180.

³¹² HOWELLS, Peter, BAIN, Keith. **Economia monetária**: moedas e bancos. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos, 2001. p. 98.

De acordo com David Hyman, em 1980, ao adotar estratégia similar, o governo norte-americano conseguiu uma redução líquida no valor de mercado da dívida federal dos Estados Unidos da ordem de US \$ 49,1 bilhões,³¹³ valor correspondente a 1,72% do Produto Interno Bruto do país naquele ano.

Um ponto deve ser esclarecido sobre a estratégia de redução da dívida pública por meio da inflação.

Em primeiro momento, a inflação provoca redução real da dívida que representa o ganho real em favor do governo. De outra parte, os títulos públicos também representam os meios de pagamentos no conceito M4 (M1+M2+M3+ títulos públicos e fundos de investimentos)³¹⁴. Portanto, a perda de valor real dos títulos públicos em posse dos agentes econômicos corresponde à perda de poder de compra que será suportada por estes agentes.

Outra estratégia também utilizada consiste em escolher um índice com menor valor numérico, dentre os diversos apurados pelo governo, como o índice oficial de inflação. Devido a diferenças na metodologia de apuração, geralmente os índices de preço ao consumidor são numericamente menores do que os de preço por atacado.³¹⁵

Na Inglaterra, por exemplo, a manipulação da taxa real de inflação da economia ocorre de forma que o CPI (*Consumer Price Index*), indexador das obrigações públicas, seja estimado para ser pelo menos 1% menor do que o RPI (*Retail Price Index*). Como artifício, há intencional subestimação do custo de vida, uma vez que o CPI exclui os

³¹³ HYMAN, David N. **Public finance**: a contemporary application of theory to policy. 3. ed. Chicago: The Dryden Press, 1990. p. 440.

³¹⁴ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Revisão metodológica das estatísticas de meios de pagamento**. Nota Técnica nº 48 do Banco Central do Brasil. Brasília, nov. 2018. p. 6-9. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/notastecnicas/NT%2048_Dstat_Dimob_novembro_2018.pdf. Acesso em: 28 fev. 2022.

³¹⁵ Como exemplo, no Brasil há o índice de preços por atacado IPA, criado em 1947, inicialmente batizado de Índice de Preços por Atacado e, a partir de abril de 2010, denominado Índice de Preços ao Produtor Amplo. Registra variações de preços de produtos agropecuários e industriais nas transações interempresariais, isto é, nos estágios de comercialização anteriores ao consumo final. Este índice compõe o IGP-M: o Índice Geral de Preços do Mercado, calculado pela Fundação Getúlio Vargas - FGV, é formado por três índices diversos que medem os preços por atacado (IPA-M), ao consumidor (IPC-M), e de construção (INCC). O IGP-M é comumente usado para contratos de aluguel, seguros de saúde e reajustes de tarifas públicas. <https://portalibre.fgv.br/estudos-e-pesquisas/indices-de-precos/ipa>. Acesso em: 3 /06/2020. Por outro lado, o IBGE divulga o IPCA, que corresponde ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo. O IPCA engloba uma parcela maior da população. Ele aponta a variação do custo de vida médio de famílias com renda mensal de 1 e 40 salários mínimos. <https://www.ibge.gov.br/explica/inflacao.php>. Acesso em: 3 jun. 2020.

custos de moradia (como pagamentos de hipoteca e preços de habitação), e ambos excluem os efeitos decorrentes de aumentos nos tributos.³¹⁶

O Hugh Dalton, *Chancellor of the Exchequer*, espécie de secretário do Tesouro Britânico, no período de julho de 1945 a novembro de 1947, utilizou-se de forma habilidosa do Imposto Inflacionário para reduzir o valor da dívida pública do Reino Unido após a Segunda Guerra Mundial com uma estratégia que combinava baixas taxas de juros e inflação. Em 1947, por exemplo, a taxa de crescimento da oferta monetária situou-se na casa dos 16%, enquanto a taxa de inflação medida pelo CPI alcançou 7,4%.³¹⁷

O próprio Hugh Dalton em sua mais relevante obra acadêmica, o livro *Public Finance*, evidenciou habilidade e controle na condução da política arrecadatória por meio do Imposto Inflacionário:

*The revenue yield of high inflation rapidly dries up. For, as has already been noted, not only does the value of money tend to fall as its supply increases, but, after a certain point, when the flight from the currency begins and becomes gradually more and more precipitate, the value per unit fall much faster than the supply increases. Well before this point is reached, an impression will have been created of a weak government, whose financial policy is out of control. And this will sap confidence, both in the government and in the currency.*³¹⁸

A estratégia adotada por Dalton o permitia maximizar o Imposto Inflacionário, em um dado contexto econômico, sem que os agentes perdessem a confiança na moeda em razão de possível perda de credibilidade por parte do governo em executar a política monetária, dado que o governo tinha outras prioridades políticas em um período marcado pela recuperação econômica do pós-guerra.

Pete Comley destaca que, em 1947, o Partido Trabalhista, o qual pertencia Dalton, tinha como principal objetivo atingir o nível de pleno emprego da cambaleante economia do Reino Unido, além de ter que conviver com a pressão exercida pela crescente demanda

³¹⁶ COMLEY, Pete. **Inflation tax: the plan to deal with the debts**. London: Pete Comley Publisher, 2013. p. 54.

³¹⁷ COMLEY, Pete. **Inflation tax: the plan to deal with the debts**. London: Pete Comley Publisher, 2013. p. 75-78.

³¹⁸ DANTON, Hugh. **Principles of public finance**. 4. ed. London: Routledge & Kegan Paul, 1954. p. 137. Tradução livre: “O rendimento da receita obtida com a elevação da inflação seca rapidamente. Pois, como já foi observado, não só o valor do dinheiro tende a cair à medida que a oferta aumenta, mas, a partir de um certo ponto, quando a queda na demanda real pela moeda começa e se torna cada vez mais acelerada, o valor real por unidade cai muito mais rápido do que o aumento da oferta. Muito antes de chegar a esse ponto, ter-se-á criado a impressão de um governo fraco, cuja política financeira está fora de controle. E isso vai minar a confiança, tanto do governo quanto da moeda.”

por bens e serviços por parte da população, represada pela escassez e racionamentos durante os difíceis anos de guerra.³¹⁹

Expediente ardiloso foi empregado pelo governo argentino durante o mandato da Presidente Cristina Kirchner a partir de 2007. Enquanto o Instituto Nacional de Estatística e Censos (INDEC) anunciava valores fictícios do IPC, institutos de pesquisa provincianos e consultorias calculavam de forma paralela valores bem superiores aos oficiais. Por exemplo, no ano de 2013, a inflação oficial se posicionou na casa dos 10% ao ano, enquanto as estatísticas concorrentes anunciavam valores em torno de 30% ao ano³²⁰.

A revista *The Economist* retirou o CPI argentino de suas tabelas de dados macroeconômicos internacionais de divulgação periódica por suspeitar que o governo do país sul-americano estaria manipulando as informações para ganhos políticos de curto-prazo.³²¹

Affonso Celso Pastore detalhou essa estratégia:

Se o governo anunciar que tem por objetivo uma dada inflação, levando a sociedade a tomar decisões com base na inflação esperada igual à inflação que anunciou, e emitir dívida pública em valores nominais fixos e a uma taxa nominal de juros fixa que incorpore aquela expectativa de inflação, poderá ser tentado *ex post* a produzir uma inflação maior, reduzindo o valor real da dívida pública que passa a ser tratada pela diferença entre a inflação corrente (agora maior) e a inflação esperada (menor) embutida na taxa de juros nominal fixada no momento da sua emissão. Colherá com isso um aumento de senhoriagem sobre a dívida pública emitida em valores nominais fixos, reduzindo a necessidade de elevar impostos para financiar os gastos.³²²

Por último, o *Fiscal drag* ou arrastamento fiscal, consiste em um processo pelo qual, durante um surto inflacionário, a correção nominal dos salários realoca os contribuintes para faixas mais altas de alíquotas, mesmo que seus rendimentos reais tenham sido reduzidos. Nessa nova situação artificial, os contribuintes passam a arcar com o aumento de carga tributária real.

³¹⁹ COMLEY, op. cit., p. 78.

³²⁰ REBOSSIO, Alexandre. A Argentina admite sua inflação real. **El País**, Buenos Aires, 14 feb. 2014. https://brasil.elpais.com/brasil/2014/02/13/internacional/1392327871_449533.html. Acesso em: 19 nov. 2020.

³²¹ DON'T lie to me, Argentina: why we are removing a figure from our indicators page. **The Economist**, Washington, 20 jun. 2014. Disponível em: <https://www.economist.com/leaders/2014/06/20/dont-lie-to-me-argentina>. Acesso em: 19 nov. 2020.

³²² PASTORE, Affonso Celso; GAZZANO, Marcelo; PINOTTI, Maria Cristina. **Inflação e crises: o papel da moeda**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p. 42.

Para evitar esse ônus ao contribuinte, o Poder Executivo deve reajustar as faixas salariais para cada alíquota com a finalidade de impedir que reajustes salariais meramente baseados em índices de recomposição nominal da renda, sem o respectivo aumento real, empurrem trabalhadores para maiores faixas de alíquotas.

Essa omissão tem rendido ao governo inglês ganhos da ordem de 1% do total do imposto de renda e das receitas do seguro nacional, o que equivale em termos monetários a aproximadamente 3 bilhões de libras em média por exercício fiscal.³²³

No caso brasileiro, a não correção da tabela do Imposto de Renda tem provocado perdas aos contribuintes da ordem de R\$ 35 bilhões ao ano, conforme informação do Sindicato Nacional dos Auditores Fiscais da Receita Federal do Brasil³²⁴.

Diante desse contexto, tributar, via Imposto de Renda, o incremento de renda nominal devido à recomposição salarial é o mesmo que reestabelecer a perda de poder compra que havia sido provocada pela inflação. Ao fim e ao cabo, os agentes buscarão a recomposição desse poder de compra tributado por meio do aumento da demanda por moeda, o que levará ao aumento da receita de Imposto Inflacionário apropriada pelo Banco Central.

1.8 O IMPOSTO INFLACIONÁRIO, A CURVA DE LAFFER E A SUBSTITUIÇÃO MONETÁRIA: O CUSTO SOCIAL DA INFLAÇÃO

Keynes afirmava que “A conveniência de usar moeda no dia a dia é tão grande que antes de abandoná-la o público se dispõe a pagar o Imposto Inflacionário”. Na mesma direção, Friedman argumentava que “é necessário que ocorram taxas muito elevadas de inflação – na faixa dos dois dígitos, persistindo por anos – antes que as pessoas parem de usar a moeda que está tão obviamente sendo inflacionada.”³²⁵

Ambos os autores, Keynes, em 1923, e Friedman, em 1992, destacaram um limite superior para a arrecadação do Imposto Inflacionário, pois, os agentes econômicos, a

³²³ COMLEY, Pete. **Inflation tax: the plan to deal with the debts**. London: Pete Comley Publisher, 2013. p. 109.

³²⁴ SINDIFISCO NACIONAL. **Secretário-geral do Sindifisco Nacional fala sobre a defasagem da tabela de IR à Rede Globo**. Disponível em: https://www.sindifisconacional.org.br/index.php?option=com_content&view=article&id=24034:ir-den-&catid=256:atividades-corporativas&Itemid=444>. Acesso em: 11 mar. 2020.

³²⁵ PASTORE, Affonso Celso; GAZZANO, Marcelo; PINOTTI, Maria Cristina. **Inflação e crises: o papel da moeda**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p. 103.

dependem das características pessoais e das oportunidades que tiverem, buscarão reduzir ou mesmo anular os efeitos advindos da exaustão inflacionária.

Fernando de Holanda Barbosa destaca que a inflação aumenta os custos sociais de consumidores e produtores ao criar um vínculo fiscal entre essas categorias e o governo, aumentando em certa medida o custo de se demandar moeda. Na figura do Imposto Inflacionário, a inflação impõe um custo extra aos portadores de papel-moeda além dos demais custos já suportados pelos agentes econômicos em suas atividades cotidianas. Assim, adverte Barbosa que “O imposto inflacionário, como qualquer outro imposto, tem um custo social porque cria uma cunha fiscal entre o valor para quem detém a moeda e o valor para quem emite a moeda.”³²⁶

Imad Moosa elenca diversos custos econômicos e sociais decorrentes da inflação, tais como: distribuição arbitrária de renda (compradores de títulos públicos podem perder recursos com surpresas inflacionárias, em especial os detentores de títulos de renda fixa); prejudica o planejamento das empresas ao provocar alocação ineficiente de capital (dificuldades em estimar taxas de retorno); aumento nos “custos de menu” para as empresas e “custos de sola de sapato” para as famílias; distorção nos efeitos dos impostos (o problema do “*fiscal drag*”, por exemplo); incidência de taxa de juros negativa sobre a poupança dos agentes econômicos; efeitos sobre o mercado financeiro (taxas negativas de juros pagas aos emprestadores); perda de competitividade dos produtos nacionais no mercado externo; depreciação da moeda nacional e importação da inflação estrangeira; redução do nível de empregos e do crescimento econômico, pois, a falha no sistema de preços distorce as decisões de investimento e emprego; poder de provocar agitação social devido à elevação do custo de vida, em especial, dos alimentos; e efeitos sobre a moralidade social.³²⁷

Quanto a este último custo social, o autor alega que a inflação causa uma transferência involuntária do poder de compra semelhante a um roubo, o que leva a um declínio nos padrões de moralidade em alguns seguimentos da comunidade como nos empresários e nas famílias.³²⁸

³²⁶ BARBOSA, Fernando de Holanda. **Macroeconomia**. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2017. p. 326.

³²⁷ MOOSA, Imad A. **Quantitative easing as a highway to hyperinflation**. Hackensack, NJ: World Scientific Publishing, 2014. p. 95-118.

³²⁸ *Ibid.*, p. 116.

David Fischer argumenta que inflação está historicamente associada com a intensidade no uso de drogas, com a desintegração familiar e com a criminalidade.³²⁹

Rubens Cysne quantificou os custos de bem-estar da inflação. Segundo o autor, no período compreendido entre 1947 e 2003, o Brasil teve um custo de bem-estar médio anual decorrente da inflação na ordem de 3% do Produto Interno Bruto. Estes custos envolvem tanto a queda na produção devida ao aumento de juros para controlar a inflação quanto o Imposto Inflacionário transferido em benefício do Banco Central.³³⁰

E esses custos sociais aumentam à medida que o processo inflacionário ordinário se transforma em processo hiperinflacionário com maiores consequências para a população, como a perda mais intensa de poder aquisitivo devido à elevação exponencial do nível geral de preços e a consequente busca incessante por outros ativos que não sofram os efeitos tributários da inflação como as pedras preciosas e moedas fortes estrangeiras.

Lourdes Sola, Christopher Garman e Mosés Marques abordam a “autoridade monetária” do banco central sob a perspectiva de modalidade especial de autoridade política essencial para a governabilidade democrática no Estado de Direito. Nesse sentido, a hiperinflação equivaleria ao fim da ordem monetária vigente em um país, provocando a perda acelerada da “autoridade monetária” e, por conseguinte, da autoridade política do Estado.³³¹

De fato, o início de um processo hiperinflacionário emite diversos alertas.

Liping He destaca que estará caracterizada uma hiperinflação quando a moeda perder a sua função de reserva de valor. Além disso, destaca que a substituição monetária (*currency substitution* ou *asset substitution* ou *dollarization*) ocorrerá quando a moeda

³²⁹ FISCHER, David H. *The great wave: price revolution and the rhythm of history*. New York: Oxford University Press, 1996. *In*: MOOSA, Imad A. **Quantitative easing as a highway to hyperinflation**. Hackensack, NJ: World Scientific Publishing, 2014. p. 116.

³³⁰ CYSNE, Rubens P. Política de metas para inflação: análise retrospectiva e desafios para o futuro. *In*: OREIRO, JOSÉ Luís da Costa; PAULA, Luiz Fernando; SOBREIRA, Rogério (org.). **Política monetária, bancos centrais e metas de inflação**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2009. p. 352.

³³¹ SOLA, Lourdes; GARMAN, Christopher; MARQUES, Moisés. Banco Central, Autoridade Monetária e Governabilidade Democrática. *In*: SOLA, Lourdes; KUGELMAS, Eduardo; WHITEHEAD, Laurence (org.). **Banco Central: autoridade política e democratização: um equilíbrio delicado**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2002. p. 115-122.

também perder a sua função de intermediária de trocas à medida que o processo hiperinflacionário avança.³³²

Dessa forma, a substituição monetária será instalada sempre que processos de alta intensidade e hiperinflações estiverem em curso. A perda dessas duas funções de uma moeda (reserva de valor e meio de troca) resulta da disposição dos agentes econômicos de não estarem mais dispostos a perder poder de compra para o governo por meio do Imposto Inflacionário.

Ocorre, dessa forma, o estágio final do processo de incidência do Imposto Inflacionário, uma vez que os agentes econômicos aumentarão o poder de elisão fiscal ao substituírem a moeda corrente por uma moeda estrangeira ou outro ativo que não se desvalorize com as contínuas emissões monetárias. Em resposta, as receitas inflacionárias irão decrescer até que atinjam um valor próximo da nulidade à medida que ocorre o esgotamento da base monetária real.

Fernando Rezende afirma que existem limites para o financiamento por meio de do Imposto Inflacionário. Assevera que com a aceleração do processo inflacionário, a demanda real por moeda tende a se reduzir, pois, os agentes buscarão outros ativos rentáveis e de alto grau de liquidez para minimizarem a corrosão inflacionária de seus ativos. De acordo com o autor, a partir de determinada taxa de inflação, que maximiza a receita do Imposto Inflacionário, “a queda da base de arrecadação mais que compensa o aumento da inflação, que funciona como alíquota do imposto”.³³³

Murray Rothbard destaca que “Com o tempo, as pessoas inevitavelmente acordarão para esta forma insidiosa de tributação; elas perceberão a contínua redução do poder de compra do seu dinheiro.”³³⁴

Como forma de realçar a semelhança entre o Imposto Inflacionário e os impostos tradicionais, diante do comportamento elisivo do contribuinte, importante trazer à baila a Curva de Laffer³³⁵, que relaciona a alíquota de um imposto com o seu volume de

³³² HE, Liping. **Hyperinflation: a world history**. New York: Routledge, 2018. p. 4.

³³³ REZENDE, Fernando Antônio. **Finanças públicas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001. p. 283.

³³⁴ ROTHBARD, Murray N. **O que o governo fez com o nosso dinheiro?** São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2013. p. 50.

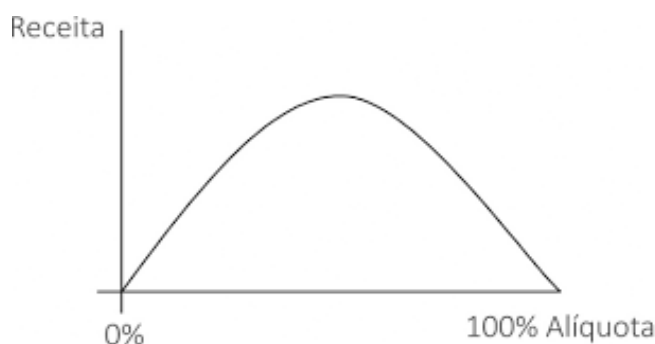
³³⁵ “O economista americano ARTHUR BETZ LAFFER em determinado almoço desenhou em um guardanapo uma figura para explicar a relação que existe entre a alíquota de um tributo e sua arrecadação. Presente a este almoço estava o economista e jornalista, editor do The Wall Street Journal, Jude Thaddeus Wanniski. Isto foi o bastante para a popularização da hoje famosa CURVA DE LAFFER. Este fato se deu em 1974. Durante o Governo Reagan (1981-1989), Arthur Laffer foi membro

arrecadação. Essa relação econômica, utilizada de forma mais contundente em finanças públicas, permite medir a disposição dos agentes econômicos em sofrerem a incidência de determinado imposto.

Ademais, a curva também é um eficiente instrumento capaz de realçar o caráter tributário do Imposto Inflacionário. Assim, qualquer contribuinte aceitará pagar determinado imposto se o montante a ser recolhido não ultrapassar a sua capacidade econômica ou, em outras palavras, não apresentar um caráter confiscatório.

Segundo a Curva de Laffer, o valor da alíquota e o montante arrecadado variam de forma diretamente proporcional até um valor máximo da arrecadação. A partir desse ponto, a relação entre essas duas grandezas passa a ser inversa até que a arrecadação atinja um valor nulo.

Figura 1 – Gráfico – Curva de Laffer: receita cobrada x taxa de tributação



Fonte: LAFFER (Harcourt Brace Jovanovich, 1979)³³⁶.

A principal hipótese para a queda da arrecadação a partir desse ponto são os estímulos à sonegação, a evasão fiscal e os desestímulos às atividades produtivas quando as alíquotas se tornam excessivamente elevadas³³⁷.

do Reagan's Economic Policy Advisory Board. Este fato, deu mais força ao conceito da Curva de Laffer, haja vista que o Governo adotou medidas tributárias baseado nessa curva. Somente em 1985 é que Laffer escreveu um artigo sobre o tema, intitulado "The Ellipse: An Explication of the Laffer Curve in a Two-Factor Model". LAFFER, Arthur Betz. **The ellipse: an explication of the Laffer Curve in a two-factor model.** [S. l.: s. n.], 1985. Disponível em: <http://www.econometrix.com.br/pdf/a-curva-de-laffer.pdf>. Acesso em: 3 jun. 2020.

³³⁶ LAFFER, A. B.; SEYMOUR, J. P., 1979 apud LIMA, Emanuel Marcos; REZENDE, Amaury José. Um estudo sobre a evolução da carga tributária no Brasil: uma análise a partir da Curva de Laffer. **Interações**, Campo Grande, MS, v. 20, n. 1, p. 246, jan./mar. 2019.

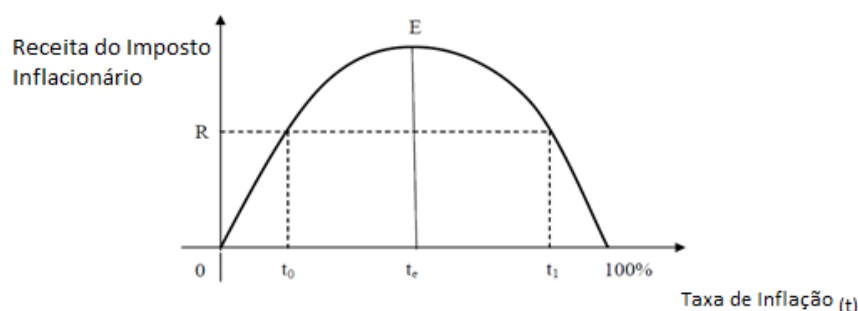
³³⁷ MENDES, Judas Tadeu Grassi. **Economia: fundamentos e aplicações.** 2. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2009. p. 172.

Em regra, os impostos, quando cobrados de forma desarrazoada, com viés confiscatório, estimulam a sonegação fiscal. Como não poderia ser diferente, o mesmo comportamento por parte dos agentes econômicos pode ser observado em relação ao Imposto Inflacionário. Nessa direção, a Curva de Laffer funciona como um instrumento de avaliação de eficiência na arrecadação, permitindo ao governo uma alíquota de equilíbrio que maximize o valor da receita tributária.

Conforme destacado por Patrícia Alvarenga, nesse caso, a Curva de Laffer Monetária descreverá a relação entre a arrecadação do Imposto Inflacionário e a taxa de inflação.³³⁸

Motivado pela autora, adaptou-se a Curva de Laffer para o caso específico do Imposto Inflacionário.

Figura 2 – Gráfico – Curva de Laffer Monetária: receita do Imposto Inflacionário x taxa de inflação



Fonte: Elaboração própria (2020).

Como a alíquota do Imposto Inflacionário corresponde à taxa de inflação incidente sobre os agentes econômicos, é possível verificar que na medida em que a inflação aumenta a arrecadação com a exação inflacionária se expande. Porém, como já visto, há uma alíquota máxima a partir da qual os agentes econômicos buscarão uma forma de minimizarem a incidência do Imposto Inflacionário sobre os saldos monetários reais.

³³⁸ ALVARENGA, Patrícia Silva. **Aspectos teóricos e evidências empíricas para a receita de criação de moeda no Brasil**: senhoriagem e ganhos inflacionários de bancos comerciais. 2003. Dissertação (Mestrado em Economia) – Faculdade de Ciências Econômicas, UFMG, Belo Horizonte, 2003. p. 25.

De acordo com Fernando Carvalho *et al*:

Se mantida por um longo período, uma taxa elevada de expansão monetária acaba por levar a um aumento proporcional tanto da inflação corrente quanto da esperada e à diminuição dos saldos monetários reais. Se o crescimento da oferta de moeda for maior do que a quantidade que maximiza a senhoriagem, o aumento na disponibilidade de moeda provocará a diminuição da senhoriagem. Com o tempo, o governo perceberá que a expansão da oferta de moeda rende cada vez menos senhoriagem e que não poderá financiar um déficit orçamentário cada vez maior no longo prazo com uma taxa constante de expansão monetária.³³⁹

Luiz Fernando Cerqueira, com atenção ao ano de 1986, calculou o valor da taxa de inflação que maximizaria o valor da arrecadação com Imposto Inflacionário no Brasil. A taxa média de inflação maximizadora se situou em torno de 27,7% ao mês ou, de forma equivalente, a 1.775,6% ao ano. O total da receita auferida permitiria ao governo financiar um déficit operacional de 7,077% do Produto Interno Bruto³⁴⁰.

Giambiagi e Pereira estimaram, para a década de 1980, no caso do Brasil, que a taxa de inflação anual que maximizaria o valor do Imposto Inflacionário estaria na faixa de 200 a 250%. O valor seria suficiente para gerar uma receita máxima de aproximadamente 2,5% do PIB.³⁴¹

Todavia, esses valores máximos da arrecadação inflacionária só não foram maiores porque o Brasil, do final da década de 1980 e início dos anos 1990, contava com um sistema financeiro altamente indexado que funcionava como um substituto perfeito para a moeda desvalorizada.³⁴²

Decorre dessa lição que o sistema financeiro indexado permitiu aos agentes informados elidirem os efeitos tributários da inflação sem a necessidade de recorrer por exemplo às moedas estrangeiras fortes como aconteceu na Argentina. Todavia, os agentes vulneráveis não tiveram a mesma oportunidade e foram os que mais arcaram com o ônus do Imposto Inflacionário.

³³⁹ CARVALHO, Fernando J. Cardim de; PIRES DE SOUZA, Francisco Eduardo; SICSÚ, João, RODRIGUES DE PAULA Luiz Fernando; STUDART, Rogério. **Economia monetária e financeira**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p. 89.

³⁴⁰ CERQUEIRA, Luiz Fernando. Demanda por moeda, senhoriagem e instabilidade hiperinflacionária. In: SEMINÁRIO UFRJ. 2006. Rio de Janeiro. **Anais do...** Rio de Janeiro: UFRJ, 2006. p. 17.

³⁴¹ PEREIRA, Pedro Valls; GIAMBIAGI, Fábio. Déficit Público e inflação: o caso brasileiro. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, [s. l.], v. 20, n. 1, p. 206, abr. 1990.

³⁴² REZENDE, Fernando Antônio. **Finanças públicas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001. p. 283.

Gilberto Marangoni, ao analisar a estagnação econômica da década de 1980, reproduziu comentário de Sônia Maria Draibe, que descreve o empobrecimento da população brasileira no período marcado por severa arrecadação de Imposto Inflacionário no Brasil:

No final da década de 1980, 48,6% da força de trabalho ganhava até dois salários mínimos e 27,2% da população ocupada recebia um salário mínimo. Para se ter uma ideia dos baixos valores salariais e da crescente concentração de riqueza, vale assinalar o comportamento de participação da massa salarial na renda interna total: cai de 40,79% em 1970 a 37,9% em 1980 e em 1989 estava estimada em 30%. (...) O Brasil ingressa nos anos 1990 com cerca de um terço de sua população em estado de pobreza”.³⁴³

A forma mais visível pela qual os agentes vão tentar reduzir as perdas inflacionárias é evitar a moeda objeto de desvalorização. Em surtos hiperinflacionários, uma moeda forte, como o dólar ou o euro, assumirá as funções de meio de troca, unidade de conta e reserva de valor. Desse modo, a variedade de opções de ativos financeiros presentes em uma economia será decisiva para permitir ao público evadir-se do Imposto Inflacionário.

O processo de rejeição da moeda pelos agentes econômicos na tentativa de elidir o Imposto Inflacionário é medida extrema que se torna comum em economias que padecem de hiperinflação avançada. No auge da hiperinflação alemã de 1922-1923, os agentes econômicos reduziram a quantidade de moeda local em 95% em comparação com o seu nível pré-inflação.³⁴⁴

Espera-se que economias mais desenvolvidas e organizadas, com um sistema financeiro moderno, sejam ambientes mais favoráveis para se evitar a exação inflacionária por meio do controle estatal do financiamento de déficits públicos com recursos provenientes de emissão monetária. Na mesma direção, cidadãos mais educados e conscientes dos efeitos tributários da inflação possuem maiores chances de buscar opções de ativos mais rentáveis no mercado financeiro. Por outro lado, em países menos desenvolvidos, grande parcela da população além do baixo nível educacional também não

³⁴³ DRAIBE, 1993 apud MARANGONI, Gilberto. Anos 1980, década perdida ou ganha? Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. **Desafios do Desenvolvimento**, Brasília, ano 9, n. 72, p. 63, 2012.

³⁴⁴ CARVALHO, Fernando J. Cardim de; PIRES DE SOUZA, Francisco Eduardo; SICSÚ, João; RODRIGUES DE PAULA, Luiz Fernando; STUDART, Rogério. **Economia monetária e financeira**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p. 89.

dispõe de acesso amplo a um sistema financeiro para a proteção de sua renda e de seus ativos monetários.

Gregory Mankiw destacou o cotidiano na cidade de La Paz durante a hiperinflação boliviana³⁴⁵ dos anos 80.

Só pensamos no dia de hoje e em converter cada peso em dólares”, diz Ronald MacLean, o administrador de uma empresa de mineração de ouro. “Tornamo-nos míope.” E preocupados com a sobrevivência. Os funcionários públicos não entregam um formulário sem alguma forma de propina. Advogados, contadores, cabeleireiros e até as prostitutas quase que abandonaram suas atividades para tornarem-se cambistas no meio da rua. Os trabalhadores realizam frequentes greves e roubam seus patrões. Os patrões fazem contrabandos, tomam empréstimos fictícios, sonegam impostos, fazem qualquer coisa a fim de obter dólares para a especulação. A produção das minas estatais, por exemplo, caiu de 18 mil toneladas no ano passado para 12 mil toneladas. Os mineiros complementam seus salários carregando para fora da mina o minério mais valioso em suas marmitas e depois o contrabandeam para o vizinho Peru. “Não produzimos nada. Somos todos especuladores de moeda”, diz um comerciante de equipamentos pesados em La Paz. “As pessoas já não sabem o que é certo e o que é errado. Tornamo-nos uma sociedade amoral.”³⁴⁶

Em contexto semelhante ao boliviano, é possível perceber que os agentes econômicos buscarão diversas formas de reduzirem as perdas com o Imposto Inflacionário. No entanto, as diversas conjunturas econômicas exigirão reações diferentes.

O exemplo boliviano trazido por Mankiw é um caso clássico de desordem social e econômica provocada por uma hiperinflação severa. Tal aspecto ressalta a oportunidade desse trabalho de pesquisa, que tem como objetivo geral investigar em que medida processos inflacionário ordinário e hiperinflações violam direitos fundamentais dos contribuintes do Imposto Inflacionário.

³⁴⁵ De acordo com Steve Hanke e Nicholas Krus, a hiperinflação boliviana perdurou de abril de 1984 a setembro de 1985, tendo atingido a taxa máxima de 183% no mês de fevereiro de 1985. HANKE, Steve. H; KRUS, Nicholas. **World hyperinflation**. Baltimore: Institute for Applied Economics, Global Wealth, and the Study of Business Enterprise: The Johns Hopkins University Baltimore, 2012. p. 12-16. (Working paper).

³⁴⁶ MANKIW, N. Gregory. **Macroeconomia**. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos, 1995. p. 115. Reproduzido com a autorização do *Wall Street Journal*. 13 de agosto de 1985.

Pasqualina Curcio, em análise da economia venezuelana no período de 2003-2014, relatou os efeitos concretos sobre a população da trajetória do processo de inflação ordinária³⁴⁷ que culminaria em hiperinflação a partir de 2018.

Sobre a inflação, são conhecidos por todos seus efeitos perversos sobre as condições sociais e econômicas dos lares, particularmente, naqueles cuja renda depende de um salário por serem donos do fator de produção trabalho. Os lares cujas rendas são oriundas do lucro do capital encontram-se em melhores condições para ajustar-se aos níveis de inflação. Na Venezuela, como em todos os países, a porcentagem maior das famílias vive dos salários. A utilização de uma moeda estrangeira em sua própria economia é um fator que também expõe a perniciosidade do financiamento inflacionários dos déficits públicos. Revela a completa falta de credibilidade da população nas estruturas democráticas do Estado que, teoricamente, deveriam proteger seus direitos necessários ao pleno exercício da cidadania. A inflação tem efeitos sobre o salário real dos trabalhadores, também conhecido como poder aquisitivo. Este vai se deteriorando, o que leva as famílias a recompor sua estrutura de gastos, dando sempre prioridade aos bens de primeira necessidade - alimentos, transporte e medicamentos. Em outras palavras, e para efeitos da economia em seu conjunto, processos inflacionários deste tipo, em médio e longo prazo terão efeitos sobre o resto dos setores da economia, consequência da diminuição da demanda de itens devido à perda de poder aquisitivo da classe trabalhadora. Portanto, ao não se controlar o fenômeno inflacionário, poderíamos enfrentar uma grave situação econômica no médio prazo.³⁴⁸

Os escritos proféticos da autora já anteviam a crise econômica, política e social que atingiria o país sul-americano a partir de 2019.

Martin Bailey elenca, com base na análise de seis países europeus³⁴⁹, fatos estilizados que se observam em processo hiperinflacionários e que geram custos sobre o bem-estar social. Como ressaltado pelo autor, ocorrem mudanças nos procedimentos e arranjos de pagamentos e nos hábitos dos cidadãos que afetam não somente a renda real dos indivíduos, mas também a disponibilidade para o lazer.³⁵⁰

i) adoção de arranjos de pagamentos ancorados em escambos;

³⁴⁷ Segundo dados do Índice de Preços ao Consumidor (CPI) da Trading Economics, tendo como fonte o Banco Central da Venezuela. A Venezuela entraria em hiperinflação a partir de novembro de 2017, com uma inflação mensal acima dos 50% ao mês. Disponível em: <https://pt.tradingeconomics.com/venezuela/inflation-rate-mom>. Acesso em: 5 mar. 2021.

³⁴⁸ CURCIO, Pasqualina. Desabastecimento e Inflação na Venezuela. **Revista de Estudos e Pesquisas sobre as Américas**, [s. l.], v. 12, n. 2, p. 204, 2018.

³⁴⁹ O autor toma como referência amostra de países analisada por Cagan. Quais sejam: Áustria (jan/1921-ago/1922); Alemanha (jan/1920-nov/1923); Grécia (jan/1943-nov/1944); Húngria I (jul/1922-fev/1924); Húngria II (jul/1945-jul/1946); Polônia (abr/1922-jan/1924) e Rússia (dec/1921-jan/1924). BAILEY, Martin J. The Welfare cost of inflationary finance. **Journal of Political Economy**, [s. l.], v. 64, n. 2, p. 99, Apr. 1956.

³⁵⁰ Ibid., p. 98-102.

- ii) pressa dos trabalhadores, à medida que os preços sobem, para fazerem compras assim que recebem seus salários;
- iii) ao receberem seus salários, trabalhadores correm para adquirir bens de consumo, moedas estrangeiras e outros ativos disponíveis no mercado;
- iv) firmas aumentam a frequência dos pagamentos a seus empregados. Inicialmente, semanal, então diariamente e, depois, duas ou mais vezes por dia;
- v) algumas empresas preferem pagar seus empregados em mercadorias ao invés de em dinheiro;
- vi) vendedores costumam fechar as suas lojas mais cedo com o objetivo de transformar o dinheiro recebido em novos estoques e evitar a perda de poder de compra;
- vii) fazendeiros escolhem uma “mercadoria padrão” com função de moeda para servir de base de escambo quando necessitarem trocar seus produtos agropecuários por bens manufaturados;
- viii) trabalhadores perdem o tempo dedicado ao lazer em busca de oportunidades para reduzirem as perdas inflacionárias;
- ix) empresários dedicam menos tempo a atividades produtivas em busca de oportunidades para aumentarem seus lucros como per exemplo adquirindo moedas estrangeiras.

Além disso, como destacado pelo próprio Martin Bailey, todos têm que arcar com o Imposto Inflacionário todos os dias, o qual chama de “perda de capital”, e que define como *“the daily rate of price rise multiplied by his average real cash balance”*.³⁵¹

Os fatos indicam que em um processo hiperinflacionário, ocorre a substituição da moeda corrente local por outras moedas estrangeiras e outros ativos disponíveis no mercado.

Como já destacado, a moeda para além de suas funções econômicas típicas é também um forte elemento de coesão social e portadora de capital cultural. Mais do que levar a população à indignidade, como visto nos exemplos boliviano e venezuelano, a arrecadação substancialmente balizada por Imposto Inflacionário promove a

³⁵¹ BAILEY, Martin J. The Welfare cost of inflationary finance. **Journal of Political Economy**, [s. l.], v. 64, n. 2, p. 101, Apr. 1956. Tradução livre: “A taxa diária de aumento de preços multiplicada pelo saldo de caixa real médio.”

desintegração social e expõe a falência de um modelo de Estado incapaz de promover a ampla fruição de direitos fundamentais.

Eros Grau chama a atenção para o fato de a moeda ser uma convenção social e destaca que “O fenômeno da ‘dissolução da moeda’, na hiperinflação, não é senão expressivo do rompimento dessa convenção. Rompimento que se dá quando perece a funcionalidade do ordenamento jurídico monetário”.³⁵²

Gustavo Franco é mais incisivo ao afirmar que a moeda “é uma construção social que se confunde com a comunidade que lhe dá existência.”³⁵³

O esfacelamento do tecido social estilizado por Bailey decorrente da degradação da moeda nacional é um ponto de inflexão na ordem jurídica monetária. Nessa situação limite, o curso forçado, o curso legal e o poder liberatório deixam de existir e os agentes econômicos buscarão uma moeda não inflacionária, dólar ou euro, para protegerem suas riquezas e rendas ao mesmo tempo em que se mantêm ativos em uma economia deteriorada pela elevada inflação.

No caso específico da substituição monetária parcial, a moeda perde sua função de reserva de valor, mas continua com de meio de troca. Neste caso, prevalece a Lei de Gresham³⁵⁴, fenômeno empírico que se verifica quando a moeda inflacionária “expulsa” a moeda forte do mercado devido ao excesso de demanda por proteção contra o Imposto Inflacionário.

Frank Fetter esclarece que, quando as moedas são puramente fiduciárias, a substituição monetária ocorre devido principalmente ao aspecto da troca de âncora para a confiança atribuída ao meio circulante, a qual se perdeu no caso da moeda “má” e que se ganhou pela confiança depositada na circulação da moeda “boa”.³⁵⁵

³⁵² BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Recurso Extraordinário RE 478.410 SP. Voto do Ministro Eros Roberto Grau. **DJE**, Brasília, 6 fev. 2012. p. 11.

³⁵³ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 13.

³⁵⁴ COSTA, Fernando Nogueira da. **Blog Cidadania e Cultura**, 12 set. 2011. Disponível em: <https://fernandonogueiracosta.wordpress.com/2011/09/12/inversao-da-lei-de-gresham/>. Acesso em: 17 mar. 2020. De acordo com esta lei, as boas moedas são exportadas (ou derretidas caso fossem em metal precioso) para se capitalizar o seu valor de mercado mais alto no câmbio estrangeiro (ou no mercado de ouro ou joias). Em sistema plurimonetário, os agentes racionais guardam a “moeda boa” e colocam para circular as “más(s) moeda(s)”.

³⁵⁵ FETTER, 1932 apud THÉRET, Bruno. Os três estados da moeda: abordagem interdisciplinar do fato monetário. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 17, n. 1, p. 10, abr. 2008.

Bruno Théret pontua que a confiança pode ser estruturada em três dimensões. A primeira é a dimensão metódica, a própria “fé” de cada agente econômico em aceitar uma moeda sem questionamentos ou resistência. De outro lado, a dimensão hierárquica da confiança é compreendida pela garantia oferecida na aceitação da moeda por um poder soberano. Por último, a dimensão ética abarca os modos de emissão, de distribuição e de circulação como uma regra necessária à confiança em determinado arcabouço monetário.³⁵⁶

Portanto, em relação ao Imposto Inflacionário, a dimensão ética da confiança passa a ter relevante papel, pois emissões monetárias para o financiamento do déficit público acarretam não somente a sua desnaturação como também a das outras dimensões, culminando no processo de substituição monetária.

Com o avanço do processo inflacionário, a moeda inflacionada atinge valor real próximo de zero e perde também sua utilidade como meio de troca, mesmo na presença de leis que obriguem o seu uso (curso forçado). Nesse caso, os agentes econômicos não mais aceitarão o seu curso, prevalecendo a Lei de Thiers, segundo a qual a moeda boa “expulsará” a moeda ruim do mercado.³⁵⁷ De acordo com Théret, a Lei de Thiers é muito comum em estágios avançados de hiperinflação.³⁵⁸

Sob a perspectiva monetária, a Curva de Laffer permite visualizar que a Lei de Gresham passa a vigorar a partir do ponto máximo de arrecadação da exação inflacionária para uma determinada taxa de inflação. A partir desse ponto, o público reduz a demanda real por moeda para reserva de valor à medida que o processo inflacionário ordinário se transforma em hiperinflação, culminando com a Lei de Thiers em sua intensidade máxima quando a curva tocar o eixo da taxa de inflação, que corresponde ao ponto de esgotamento da base monetária real.

Instalado o processo hiperinflacionário, há um aumento da expectativa dos agentes econômicos de que o valor real da moeda chegará a próximo de zero em um tempo finito. Dessa forma, o público inicia o processo de substituição monetária, com a moeda forte substituindo por completo a moeda corrente do país.

³⁵⁶ THÉRET, Bruno. Os três estados da moeda: abordagem interdisciplinar do fato monetário. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 17, n. 1, p. 13-15, abr. 2008.

³⁵⁷ HE, Liping. **Hyperinflation: a world history**. New York: Routledge, 2018. p. 9-10.

³⁵⁸ *Ibid.*, p. 10.

O fenômeno da substituição monetária (*currency substitution*) provoca o rápido crescimento da demanda pela moeda forte estrangeira como forma de se evitar perdas com o Imposto Inflacionário. Tanto a Lei de Gresham quanto a Lei de Thiers podem ser verificadas a depender do estágio do processo inflacionário ordinário de alta intensidade ou da hiperinflação. Todavia, a Lei de Gresham emitirá os primeiros sinais de que o público terá buscado formas de elidir a exação inflacionária.

Na Argentina, durante a hiperinflação de maio de 1989 a março de 1990, o elevado déficit público financiado por emissão monetária levou, em julho de 1989, ao pico de inflação de 198% ao mês medida pelo índice de preços ao consumidor. A elevada taxa de inflação provocou rápida depreciação cambial devido ao aumento da demanda pelo dólar, além da brusca queda ocorrida na demanda pela moeda oficial do país. Para suavizar o problema, em março de 1991, o governo implementou o Programa de Conversibilidade, oficializando a dolarização da economia.³⁵⁹

Como já destacado, no caso específico da hiperinflação brasileira dos anos 80, esse fenômeno de abandono total da moeda não foi verificado. Tal fato foi destacado por Pastore: “Mas diferentemente da Argentina o Brasil permitiu que a indexação da economia criasse ativos financeiros aptos a exercer uma defesa contra a incidência do imposto inflacionário, o que atuou como um freio à dolarização.”³⁶⁰

Todavia, a correção monetária funcionou como forma de se privilegiar com a moeda estável os “politicamente” privilegiados (“certos grupo” e “situações conforme lei específica”)³⁶¹, criando benefícios excludentes que aumentaram a desigualdade social, ao se impor maior ônus inflacionário aos mais vulneráveis.

Normalmente, em conjunturas não extremas, a melhor maneira de proteção contra as perdas inflacionárias consiste em se ter amplo acesso ao sistema financeiro. Aplicações como a caderneta de poupança, Tesouro Direto, compra de moedas estrangeiras e investimentos em imóveis podem ser meios adequados para suavizar a incidência da exação inflacionária. Todavia, no caso do Brasil, o baixo nível educacional da população

³⁵⁹ KAMIN, Steven B., ERICSSON, Neil R. **Dollarisation in Argentina, board of governors of the federal reserve system.** [S. l.: s. n.], Nov. 1993. p. 4. (International Finance Discussion Paper, n. 460).

³⁶⁰ PASTORE, Affonso Celso; GAZZANO, Marcelo; PINOTTI, Maria Cristina. **Inflação e crises: o papel da moeda.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p.105.

³⁶¹ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013).** Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 57-60.

e a insuficiência de renda, a qual garantam um mínimo de poupança individual, dificultam estratégias que possam evitar o ônus do Imposto Inflacionário aos mais vulneráveis.

1.9 O IMPOSTO INFLACIONÁRIO E A TRANSPARÊNCIA ARRECADATÓRIA

Referências ao Imposto Inflacionário ao longo dessa pesquisa foram feitas, para efeitos didáticos, tomando como elemento da oferta monetária apenas o total de papel-moeda em poder do público emitido pelo Banco Central. No entanto, o setor bancário ao receber depósitos em papel-moeda terá a capacidade de criar moeda escritural ou depósito à vista por meio do mecanismo do multiplicador bancário da base monetária (sistema de reservas fracionárias).

A oferta monetária total da economia pode ser decomposta em parte a cargo do Banco Central, o papel-moeda emitido, e parte a cargo do setor bancário privado denominada de depósitos à vista.

A base monetária é a soma do papel-moeda em poder do pública mais as reservas bancárias dos bancos comerciais depositadas no Banco Central do Brasil, que também podem ser expandidas pela autoridade monetária quando desejar implementar determinada política monetária inflacionária, aumentando, portanto, a oferta monetária. Logo, a variação positiva da oferta monetária é feita por meios de incrementos da base tanto na forma de papel-moeda quanto pela redução das reservas compulsórias bancárias depositadas na autoridade monetária.

Como a base monetária é formada pelo papel-moeda emitido e pelas reservas bancárias, a oferta de moeda é muitas vezes aproximada, para efeitos didáticos, do próprio conceito de base monetária, tendo em mente a relação de multiplicação entre as duas variáveis. Portanto, quando o Banco Central aumenta a oferta de moeda, há de forma subjacente à ideia de que ele pode tanto aumentar o volume de papel-moeda em poder do público quanto pode reduzir o percentual de reservas obrigatórias em suas dependências para que as instituições depositárias possam aumentar o volume de depósitos à vista da economia por meio das operações ativas de empréstimos.

Frederic Mishkin afirma que o multiplicador bancário nos informa de quanto o crescimento marginal na base monetária será transformado em oferta monetária. Além disso, o multiplicador dependerá da decisão dos agentes econômicos de quanto manterão em depósitos nas firmas bancárias, da política de reservas mínimas imposta pela

autoridade monetária e dos próprios bancos sobre a decisão de alocarem um percentual de reservas além do mínimo legal exigido.³⁶²

Para uma análise mais completa das transferências inflacionária, às equações apresentadas deve ser incorporado o conceito de oferta monetária tomando como pressuposto a sua controlabilidade pelo Banco Central do Brasil. Assim, a oferta de moeda ou meios de pagamento, em seu conceito M1³⁶³, deve ser compreendida como formada pelo papel-moeda em poder do público mais os depósitos à vista nas Sociedades de Depósitos³⁶⁴.

Rubens Cysne e Paulo Coimbra-Lisboa esclarecem o fenômeno das transferências inflacionárias no sistema financeiro:

Em um país com inflação estritamente positiva, define-se imposto inflacionário (II) como a transferência compulsória de renda, através de juros reais negativos, pagos pela base monetária, a favor do Banco Central e contra o restante da economia que mantém base monetária entre seus ativos, pessoas físicas e jurídicas residentes no país em particular. E, como transferências inflacionárias (TI), a transferência compulsória de renda, por meio dos juros reais negativos pagos pela diferença entre depósitos à vista e encaixes totais, a favor dos emissores de depósitos à vista (bancos comerciais) e contra o restante da economia que mantém depósitos à vista entre seus ativos, pessoas físicas e jurídicas residentes no país em particular.³⁶⁵

Sendo a oferta monetária tomada em seu conceito agregado M1, a incorporação dos depósitos à vista às equações quantitativas da moeda permite diferenciar o quanto das transferências inflacionárias são direcionadas ao governo e o correspondente valor

³⁶² MISHKIN, Frederic. S. **The economics of money, banking and financial markets**. 8. ed. Boston: Pearson, 2007. p. 352.

³⁶³ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **De acordo com o Banco Central do Brasil o conceito de M1, gerado pelas instituições emissoras de haveres monetários, corresponde à soma do papel-moeda em poder do público e dos depósitos à vista nas Sociedades de Depósitos**. Brasília: BCB, 2018. p. 6. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/notastecnicas/NT%2048_Dstat_Dimob_novembro_2018.pdf. Acesso em: 13 nov. 2020.

³⁶⁴ De acordo com o Banco Central do Brasil o sistema emissor de moeda inclui, primariamente, o Banco Central do Brasil (BCB) e as Sociedades de Depósitos. As Sociedades de Depósitos são definidas em cada país, dependendo da classificação das entidades que emitem instrumentos considerados como agregados monetários em sentido amplo. No Brasil, compõem o sistema emissor as seguintes entidades: a) No agregado M1: Banco Central; bancos comerciais; bancos múltiplos; Caixa Econômica Federal; e cooperativas de crédito. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Nota Técnica do Banco Central do Brasil 48: revisão metodológica das estatísticas de meios de pagamento**. Brasília: BCB, 2018. p. 4. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/notastecnicas/NT%2048_Dstat_Dimob_novembro_2018.pdf. Acesso em: 13 nov. 2020.

³⁶⁵ CYSNE, Rubens P.; COIMBRA-LISBOA, Paulo. Imposto Inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil: 1947-2003. **Revista de Economia Política**, [s. l.], v. 24, n. 4(96), p. 632-637, out./dez. 2004. p. 632-633.

apropriado pelas sociedades depositárias, conforme sugerido por Cysne e Coimbra-Lisboa.

O próprio Fisher já havia incorporado os depósitos bancários à oferta monetária e sua correspondente velocidade como forma de melhorar os poderes preditivos da Equação Quantitativa.³⁶⁶

A separação é pertinente, pois como os depósitos à vista são passivos das instituições depositárias, haverá uma apropriação privada dos saldos reais desses depósitos que não correspondem ao Imposto Inflacionário apropriado pelo governo. Trata-se de uma apropriação de recursos que estaria no âmbito das relações privadas, portanto, fora do escopo desse trabalho. Interessa a essa pesquisa, como já ressaltado, apenas as apropriações feitas pela autoridade monetária em desfavor do setor privado, incluídas as Sociedades Depositárias.

Para a quantificação do Imposto Inflacionário, bastaria definir a sua base de tributação, que é a base monetária formada pelo papel-moeda em poder do público acrescido das reservas dos bancos na autoridade monetária. Desse modo, do papel-moeda em circulação o governo extrai recursos de quem usa a moeda em suas relações econômicas, e das Sociedades Depositárias o governo se apropria de partes dos saldos reais das reservas depositadas em poder do Banco Central, ambos como já ressaltados passivos da autoridade monetária.³⁶⁷

A ideia de controlabilidade da oferta monetária foi introduzida pela escola neoclássica, que defendia o fato de a oferta monetária poder ser administrada pelo banco central via manipulação tanto da oferta de papel-moeda como dos quantitativos de reserva bancária custodiada em seu poder. Diante desse avanço, os monetaristas desenvolveram o conceito de multiplicador monetário que reforça a controlabilidade da oferta monetária por meio da administração efetiva da base monetária, formada pela moeda-moeda em poder do público mais as reservas bancárias.³⁶⁸

³⁶⁶ LOPES, João do Carmo; ROSSETI, José Paschoal. **Economia monetária**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998. p. 191.

³⁶⁷ De acordo com Antônio Francisco da Silva Jr., os recursos à vista, depositados a título de reserva compulsoria no Banco Central, não sofrem qualquer tipo de remuneração. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Liquidez do sistema e administração das operações de mercado aberto**. Brasília: BCB, maio 2012. p. 4 (Trabalhos para Discussão, n. 278).

³⁶⁸ CORAZZA, Gentil; KREMER, Rodrigo. Friedman e o monetarismo: a velha teoria quantitativa da moeda e a moderna escola monetarista. **Revista Análise Econômica**, Porto Alegre, ano 21, n. 40, p. 72-73, set. 2003.

E o controle da oferta de moeda é uma das funções clássicas de um banco central, executor da política monetária, com vistas a assegurar o poder de compra da moeda. Todavia, a mesma controlabilidade da oferta monetária passa a ser o fator fundamental que permitirá a essa mesma autoridade monetária o financiamento dos déficits públicos por meio do Imposto Inflacionário.

A Nota Técnica 47 do Banco Central do Brasil intitulada Fatores Condicionantes da Evolução Dívida Pública, em seu item 3, Principais Fatores Condicionantes da Evolução Operações Compromissadas³⁶⁹, destaca o papel e os objetivos da política monetária no Brasil.

As operações compromissadas realizadas pelo BCB constituem instrumentos de regulação das condições de liquidez da economia e são realizadas sob a forma de venda (compra) de títulos públicos no mercado secundário, mediante o compromisso de recompra (revenda), e com o objetivo de garantir que a taxa de juros de mercado seja compatível com a meta estabelecida pelo Comitê de Política Monetária (Copom).³⁷⁰

A mesma Nota Técnica 47 do Banco Central do Brasil³⁷¹ destaca que autoridade monetária fará o controle de liquidez da economia por meio da gestão de fatores que impactam a base monetária quando de sua ocorrência. Enumera, portanto, sete operações: as aquisições de reservas internacionais pelo Banco Central; os resgastes líquidos de títulos públicos pelo Tesouro Nacional com impacto monetário na base, inclusive o efetivo pagamento de juros; os recebimentos de dívidas renegociada de governos regionais; o resultado primário do Governo Central; as alterações nos montantes dos depósitos compulsórios; os ganhos e perdas nas operações de *swap* cambial; as demais operações financeiras realizadas pelo Banco Central e pelo Tesouro Nacional; e os juros incidentes sobre o estoque das próprias operações compromissadas.

Esses serão fatores que provocarão aumentos ou contração da base de incidência do Imposto Inflacionário. As operações que gerarem contração da base monetária por

³⁶⁹ De acordo com Alexandre Assaf Neto, nas operações compromissadas, espécie de operação de mercado aberto, a autoridade monetária negocia títulos assumindo o compromisso de resgatá-los dentro de um prazo fixado (geralmente de um dia, “over night”). Nessas operações, o Bacen atua através de agentes credenciados (instituições “dealers”), usando os leilões informais. ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2019. p. 23.

³⁷⁰ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Fatores condicionantes da evolução da dívida pública**: nota técnica nº 47 do Banco Central do Brasil. Brasília: BCB, set. 2018. p. 3. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/notastecnicas/47_notas_tecnicas_julho_2018.pdf. Acesso em: 12 nov. 2020.

³⁷¹ Ibid., p. 3.

óbvio não serão inflacionárias, não gerando arrecadação da exação inflacionária. De outra parte, fatores como a compra de reservas ou resgates de títulos do Tesouro provocam aumentos da oferta de moeda que, se não forem neutralizados pelas operações compromissadas, serão caracterizados como financiamentos inflacionários do governo.

Pelo lado da apropriação da receita de senhoriagem ainda não há transparência suficiente em relação à contabilização do Imposto Inflacionário. Não há nas Notas Econômico-Financeiras valores que indiquem a apropriação da senhoriagem total e nem de seus componentes, quais sejam: a receita de senhoriagem real arrecadada tendo em vista o incremento na demanda real por moeda derivada do aumento do PIB e nem a receita do Imposto Inflacionário decorrente do aumento de demanda real por moeda resultante da perda de poder de compra da população.

Para atender às determinações do Tribunal de Contas da União (Acórdão 1204/2012-Plenário-TCU e Acórdão 1384/2012-Plenário-TCU) referidas na Introdução desta tese, uma das medidas adotada pelo Banco Central foi a publicação mensal das variações da conta “meio-circulante”³⁷², a partir de agosto de 2013, em conjunto com a despesas apropriadas para o saneamento do papel-moeda em circulação.³⁷³

A medida adotada pelo Banco Central não solucionou o problema da transparência na arrecadação da exação inflacionária, uma vez que: “Os números eram apenas ilustrativos, não se criou nenhum procedimento contábil especial para a apuração e escrituração dessas receitas.”³⁷⁴

Na mesma linha, o Relatório Anual de Relacionamento entre o Tesouro Nacional e o Banco Central não evidencia transferências de senhoriagem real e Imposto Inflacionário, limitando-se a exibir valores da equalização cambial e da recomposição da carteira de títulos do Tesouro Nacional em poder do Banco Central para a execução da política monetária.³⁷⁵

³⁷² BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Nota para a imprensa**: estatísticas monetárias. Tabela 35-A- Meio de pagamento ampliados, saldos em final de período. Brasília: BCB, 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>. Acesso em: 27 jan de 2021.

³⁷³ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei**: uma história monetária brasileira (1933-2013). Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 145.

³⁷⁴ Ibid., p. 145.

³⁷⁵ BRASIL. Tesouro Nacional. **Relatório anual do Tesouro Nacional**: relacionamento entre o Tesouro Nacional e o Banco Central do Brasil. Brasília, STN, 2019. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::::9:P9_ID_PUBLICACAO:29828. Acesso em: 23 de abr de 2021.

Sob essa perspectiva, as operações compromissadas³⁷⁶ serão o elemento verificável de uso do Imposto Inflacionário para o financiamento do déficit público. Qualquer das operações elencadas pela Nota Técnica 47 do Banco Central do Brasil provocará aumento da base monetária, seja por meio de emissão de papel-moeda seja por aumento das reservas bancárias das instituições depositárias, e a omissão total ou parcial do Banco Central em esterilizar o excesso de liquidez da economia será evidenciada como financiamento inflacionário.

A título de exemplo, em agosto de 1921, diante da ameaça Aliada de invadir o Ruhr, foi realizado o pagamento da primeira parcela das reparações de guerra, no valor de 1 bilhão de marcos-ouro, graças à emissão de papel-moeda para aquisição de divisas junto às casas de câmbio alemãs para compor o total a ser entregue aos Aliados.³⁷⁷ Dúvidas sobre a solvência do governo alemão decorrentes das circunstâncias econômicas dificultavam o endividamento junto ao mercado de crédito, e o acréscimo de base monetária usado para a aquisição das divisas a serem repassadas aos aliados não foi esterilizado pelo *Reichsbank*, que assistiu passivo ao início do processo hiperinflacionário.

Entretanto, no regime de metas para inflação, o comportamento da trajetória de preços dentro do intervalo estabelecido para meta constitui um parâmetro que deverá ser observado quando o nível de taxa de juros fixada pelo Banco Central tiver sido insuficiente para manter a inflação dentro da meta estabelecida pelo Conselho Monetário Nacional. Diante dessa realidade, tanto as operações compromissadas quanto a trajetória de inflação serão os parâmetros verificáveis da ocorrência de financiamento inflacionário do déficit e da dívida pública.

1.10 CONCLUSÕES PARCIAIS E JUSTIFICATIVAS

A pesquisa desenvolvida no capítulo permite algumas considerações parciais sobre a natureza do Imposto Inflacionário.

³⁷⁶ As operações compromissadas são divulgadas mensalmente por meio das Notas à para Imprensa do Mercado Aberto. Nesse documento, é possível visualizar o movimento diários dessas operações e as razões para as suas realização. BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatísticas do mercado aberto**. Brasília: BCB, 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/mercadoabertoswaptitulos>. Acesso em: 20 nov. 2020.

³⁷⁷ TAYLOR, Frederick. **The downfall of money: germany's hiperinflation and the destruction of the middle class**. New York: Bloomsbury Publishers, 2013. p. 158-164.

A opção por desvelar o seu mecanismo implícito de incidência propiciou a compreensão de como se opera a transferência de poder de compra da população para o banco central. De fato, apenas a desvalorização da moeda em si não explica o ganho da autoridade monetária.

Nos choques inflacionários, a incidência se dá quando houver a perda de poder de compra por parte dos agentes econômicos em favor dos setores que deram causa ao choque de preços. Em sequência, para a recomposição do poder de compra, os agentes econômicos buscarão aumentar os encaixes reais, propiciando ao Banco Central a coleta do Imposto Inflacionário por meio da oferta de moeda.

No caso dos processos ordinários deliberados e nas hiperinflações, emissão inflacionária do governo, que financie o déficit público, provocará inflação e a desvalorização do meio circulante em poder dos agentes econômicos, portanto, caracterizando o momento da incidência do Imposto Inflacionário. Há que se compreender que, ao criar poder de compra de forma artificial, o banco central cria inflação, que desvaloriza o estoque real de moeda em posse dos agentes, provocando perda de poder de compra aos agentes econômicos. O ganho é consolidado quando os agentes econômicos aumentam a demanda por moeda, ao absorverem o excesso de liquidez, para a recomposição dos saldos existentes antes do financiamento inflacionário do déficit público.

Compreender o mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário permite analogia com os impostos tradicionais quando se separa o momento da ocorrência do fato gerador e do efetivo recolhimento do tributo. Assim, a desvalorização dos saldos reais seria o momento do fato gerador do Imposto Inflacionário, e o incremento na demanda por moeda a ocasião do efetivo recolhimento da exação inflacionária.

O ponto relevante é que o cidadão mediano, que possui conhecimentos rudimentares de economia, não percebe num primeiro momento os efeitos tributários da inflação. Constata apenas a elevação dos preços dos produtos e, por conseguinte, a iminente necessidade de portar mais moeda para suas transações do dia a dia, sem saber, contudo, que parte de seu poder de compra foi apropriado pelo Banco Central. Portanto, há um *lag* entre a desvalorização da moeda e a necessidade de recomposição dos estoques reais de moeda pelos agentes econômicos, marca maior do processo de incidência implícita do Imposto Inflacionário.

Nesse sentido, o ferramental teórico reunido permite tratar metodologicamente o Imposto Inflacionário como um imposto implícito sobre a detenção de papel-moeda, tendo como base de tributação o valor real de base monetária demandada e como alíquota a taxa de inflação suportada pelos agentes econômicos, na exata medida da dívida e dos déficits públicos financiados pelo governo com a emissão de base monetária.

Portanto, esse constructo teórico da Economia teve a sua repercussão social caracterizada, o que remete por imediato à sua análise jurídica a ser realizada no capítulo 2. Por meio de seu recorte a partir do sistema Econômico é possível realizar sua interpretação jurídica, tendo como objetivo específico investigar quais direitos fundamentais dos cidadãos contribuintes da exação inflacionária são violados quando o governo se vale da inflação para viabilizar a incidência do Imposto Inflacionário.

Relevante também se mostrou a análise quantitativa dos diversos processos inflacionário e a respectiva teoria econômica aplicada à sua explicação.

A intensidade do processo inflacionário é relevante sob dois aspectos. Em primeiro lugar, determinará a velocidade de transferência do poder de compra dos agentes econômicos para financiar os gastos do governo. Em segundo lugar, a depender da intensidade da coleta de poder de compra da população, diversas estratégias podem ser empregadas pelo governo para maximizar a arrecadação da exação inflacionária em face dos diversos comportamentos apresentados pelos cidadãos tributados para tentarem evitar os custos sociais da inflação.

Ter retratado a inflação não somente sob a perspectiva econômica de um simples aumento geral do nível de preços dos bens e serviços da economia, mas de um fenômeno capaz de permitir ao governo expediente para o financiamento de seus gastos, abre horizontes que possibilitam questionamentos sobre, por exemplo, possíveis consequências dessa exação no sistema jurídico e sobre o bem-estar da população.

Portanto, a partir da compreensão de seu mecanismo implícito de incidência, percebe-se que a exação inflacionária atinge em maior intensidade os vulneráveis informacionais e sem amplo acesso ao Sistema Financeiro Nacional. Logo, é uma forma antidemocrática e regressiva de se retirar recursos da população para o financiamento do governo.

Em termos de transparência fiscal, foi verificado que os ganhos do Banco Central do Brasil com a senhoriagem não são abertos contabilmente entre os componentes senhoriagem real, receita decorrente do aumento da demanda real de moeda tendo como causa o aumento do PIB, e do Imposto Inflacionário decorrente do aumento real da demanda por moeda tendo como motivação a perda do poder de compra da moeda em um evento inflacionário.

Diante desse horizonte, com a hipótese material definida, torna-se necessário trazer à luz uma Regra-Matriz de Incidência para os efeitos tributário da inflação. Concretamente mais do que um simples artifício para se analisar a exação inflacionária sob o plano jurídico, é útil em estabelecer, de fato, uma ligação efetiva entre a inflação e a violação de direitos fundamentais tomando como parâmetro as limitações constitucionais ao poder de tributar e a legalidade monetária.

Por último, a pesquisa bibliográfica e a análise econômico propostas como método apresentaram resultados satisfatórios para a definição do conceito de Imposto Inflacionário e dos atributos necessários à sua caracterização como uma entidade de natureza tributária.

Feitas as devidas considerações, o capítulo seguinte será destinado à análise jurídica do Imposto Inflacionário e à construção da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária. Além disso, será investigado, no capítulo 3, qual estrutura institucional, tendo em vista o grau de autonomia e independência de um banco central, é a mais adequada para que a autoridade monetária consiga cumprir a sua missão institucional da forma mais eficiente possível, ou seja, com maior capacidade para manter a estabilidade de preços.

2 ANÁLISE JURÍDICA DO IMPOSTO INFLACIONÁRIO

No capítulo anterior, foi salientado que o Imposto Inflacionário é uma forma antidemocrática e intransparente de retirar poder de compra ou saldos reais monetários da população, especialmente dos mais vulneráveis em termos econômicos e informacionais.

Também foi realçado que o seu mecanismo implícito de incidência é a chave para o seu sucesso arrecadatório.

Dessa forma, analisar o Imposto Inflacionário como um imposto que possui como base de tributação o poder de compra da moeda possibilita novas perspectivas sobre violações de direitos fundamentais e eventuais reflexos dessa exação na vida da população.

Em vista da dinâmica perpetuada pela inflação, que impõe perda de poder de compra de forma sorrateira aos agentes econômicos e, conseqüentemente, viabiliza uma fonte de financiamento para o governo, passa a ser relevante saber se esse tipo de exação, à primeira vista injusta, atenderia aos requisitos axiológicos constitucionais como fonte de receita pública e, em caso de resposta negativa, quais direitos fundamentais dos contribuintes dessa exação restariam violados.

A resposta a esse questionamento exige maior exploração das interações que a economia e o direito podem produzir como áreas do conhecimento científico.

Gustavo Franco no livro “A moeda e a lei” destaca a pouco explorada fronteira entre a economia e o direito. Justifica as dificuldades como decorrentes dos “idiomas” falados nas duas áreas e ressalta que tanto a evolução das instituições monetárias em um Estado de Direito quanto a condução da política econômica precisam de melhor entendimento entre esses dois saberes.³⁷⁸ Como argumentado por Jairo Saddi, “não se pode negar que todo sistema jurídico ou econômico está umbilicalmente ligado ao sistema político. E o nosso sistema político privilegiou a confusão reinante entre Direito e Economia.”³⁷⁹

³⁷⁸ FRANCO, G. H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 16.

³⁷⁹ SADDI, Jairo. É possível a análise econômica da Constituição? In SUNDFELD, Carlos A.; ROSILHO, André. *Direito e políticas públicas: dois mundos?* In: SUNDFELD, Carlos A.; ROSILHO, André. (org.). **Direito da regulação e políticas públicas**. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 84.

De fato, como será visto mais adiante neste trabalho de pesquisa, o Imposto Inflacionário é uma imposição do sistema político aos sistemas jurídico e econômico sem a devida passagem pelos canais de comunicação que referenciam os referidos sistemas sociais.

Sobre a falta de diálogo entre a Economia e o Direito, Jairo Saddi assim se pronunciou:

Seja qual for a origem de tais desavenças, é inegável que hoje se compreende a necessidade de ampliar as fronteiras entre uma e outra Ciência humana como ponto partida para encaminhar o debate. Seja pela necessidade de estabilidade econômica, hoje reconhecida como necessária a um sistema legal eficiente, seja por meio da estabilidade das normas, igualmente reconhecida como imprescindível ao desenvolvimento econômico, é preciso pôr mãos à obra e aproximar as duas áreas e tentar buscar soluções que possam atender ao País.³⁸⁰

Sendo a política econômica uma política pública, vale a observação de Carlos Ari Sundfeld e André Rosilho. De acordo com os autores, as políticas públicas para serem estruturadas e implementadas requerem intensa regulação jurídica, o que envolveria uma extensa variedade de diplomas normativos. Assim, argumentam que “Toda política pública é Direito. Então, o conhecimento jurídico tem de estar no centro da discussão de qualquer política pública.”³⁸¹

Marlos Erling ressalta a necessidade de uma interface bem construída entre o Direito Constitucional e a política econômica, em especial, a política monetária expansionista da oferta de moeda e de crédito, a qual tende a gerar pressões inflacionárias. Argumenta, dessa forma, que a busca pelo crescimento econômico e pela geração de empregos não pode desconsiderar a inflação como ameaça às “liberdades econômicas básicas (liberdade)” e prejudicar os “economicamente menos favorecidos (igualdade)”.³⁸²

Nessa toada, o autor destaca a relevância da Constituição como elemento de conexão entre Direito e Economia de forma a tornar mais justos os resultados das políticas econômicas no Estado de Direito:

³⁸⁰ SADDI, Jairo. É possível a análise econômica da Constituição? In SUNDFELD, Carlos A.; ROSILHO, André. *Direito e políticas públicas: dois mundos?* In: SUNDFELD, Carlos A.; ROSILHO, André. (org.). **Direito da regulação e políticas públicas**. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 85.

³⁸¹ SUNDFELD, Carlos A., ROSILHO, André. *Direito e políticas públicas: dois mundos?* In: SUNDFELD, Carlos A.; ROSILHO, André. (org.). **Direito da regulação e políticas públicas**. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 52-53.

³⁸² ERLING, Marlos Lopes Godinho. **Regulação do Sistema Financeiro Nacional: desafios e propostas de aprimoramento institucional**. São Paulo: Almedina, 2015. p. 421-423.

Em linhas gerais, as políticas econômicas de um Estado jamais podem ser descontextualizadas das demandas sociais mais importantes, das principais instituições e dos anseios públicos voltados ao crescimento e desenvolvimento econômico de um país, daí a interface entre Direito e Economia, cuja repercussão, no Estado Constitucional de Direito, se dá entre Direito e economia política, intermediada pela força normativa da Constituição³⁸³.

Jean-Paul Veiga da Rocha vai além. O autor defende que o debate constitucional tanto sobre a política monetária quanto sobre a regulação financeira deve ser capitaneado por questões como “a discussão do controle democrático da moeda, do Banco Central e dos reguladores financeiros” e a “desmistificação de análises jurídicas racionalizadoras que escondem os conflitos distributivos inerentes à gestão da moeda, ao controle da inflação e à regulação dos bancos e demais instituições financeiras.”³⁸⁴

Sobre a necessidade de maior aproximação entre a Economia e o Direito, o autor destaca a importância de se tornar o pensamento jurídico mais crítico nas análises constitucionais da política econômica:

Um exemplo dessa postura ingênua seria acreditar que o papel do jurista é simplesmente formalizar, sem exame crítico, e com máximo profissionalismo, certas ideias prestigiosas, como a de um Banco Central independente e a de um regime rígido de metas de inflação.³⁸⁵

De fato, essas observações reforçam a necessidade de maior interação entre o Direito e a Economia como forma de serem atingidos os objetivos das políticas públicas, sem que seja consentido o aviltamento de direitos fundamentais dos cidadãos.

Nesse sentido, o capítulo conta com dois objetivos específicos. Um, a análise jurídica do Imposto Inflacionário sob o crivo da dogmática jurídica tributária constitucional. Outro, a análise jurídica do Imposto Inflacionário à luz da Análise Jurídica da Política Econômica (AJPE)³⁸⁶.

No que tange ao método para se atingir o primeiro objetivo específico, a pesquisa será abordada sob a perspectiva dos métodos comparativo e bibliográfico. Assim, o

³⁸³ ERLING, Marlos Lopes Godinho. **Regulação do Sistema Financeiro Nacional**: desafios e propostas de aprimoramento institucional. São Paulo: Almedina, 2015. p. 423.

³⁸⁴ ROCHA, Jean-Paul V. da. Direito e moeda no debate constitucional. In: SUNDFELD, Carlos A.; ROSILHO, André. (org.). **Direito da regulação e políticas públicas**. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 254.

³⁸⁵ Ibid., p. 254.

³⁸⁶ A Análise Jurídica da Política Econômica (AJPE) foi desenvolvida por Marcus Faro de Castro e objetiva uma abordagem interdisciplinar (Direito, Economia, Sociologia, entre outros) na análise de questões que envolvam política economia (incluindo a política tributária), tendo como ponto de partida a fruição de direitos fundamentais e humanos.

Imposto Inflacionário será analisado de forma análoga aos impostos tradicionais quando submetidos ao crivo da dogmática tributária constitucional, ou seja, quando avaliados sob a tutela das limitações constitucionais ao poder de tributar. Para a tarefa, há a necessidade de transplante do constructo teórico Imposto Inflacionário do plano econômico para a sua análise na dimensão do plano jurídico, o que é feito com o auxílio da Teoria dos Sistemas de Niklas Luhmann.

Em complemento ao método comparativo, para que sejam atingidos ambos os objetivos específicos, far-se-á uso da pesquisa bibliográfica. As análises jurídicas sobre a exação inflacionária requerem ampla revisão da literatura a respeito das limitações constitucionais ao poder de tributar, da teoria subjacente à Análise Jurídica da Política Econômica e de material relevante sobre o Direito Monetário pátrio.

Outro ponto relevante a ser abordado é a construção da Regra-Matriz de Incidência do Imposto Inflacionário, centrada no caráter tributário dessa exação, para melhor fundamentação das análises jurídicas a serem implementadas e, por conseguinte, na precisa identificação de eventual direito fundamental violado dos contribuintes.

No entanto, diante do vasto campo de abordagens possíveis quando se adentra ao tema dos direitos fundamentais em matéria tributária, identificou-se como melhor proposta de análise a sugerida por Celso de Barros Correia Neto, que assim se expressou:

Há pelo menos três interfaces possíveis entre direitos fundamentais e tributos, considerando a aplicação da legislação tributária e a efetivação dos direitos fundamentais envolvidos. São elas: (1) os direitos fundamentais como limites à cobrança de tributos e à edição de normas tributárias; (2) a tributação como fonte de recursos para o custeio de políticas públicas voltadas à implementação de direitos fundamentais e (3) as normas tributárias como instrumentos extrafiscais de efetivação de direitos fundamentais.³⁸⁷

Seguindo a lição do referido tributarista, adota-se a perspectiva de se analisar o Imposto Inflacionário sob o crivo das limitações constitucionais ao poder de tributar como limites à cobrança de tributos e à edição de normas tributárias, além de aspectos da legalidade relacionados à transparência e à representatividade.

Contudo, devido à abrangência do tema, a questão da representatividade será abordada no capítulo 3 deste trabalho sob o manto “legalidade monetária”.

³⁸⁷ CORREIA NETO, Celso de Barros. Os tributos e os direitos fundamentais. **Revista de Estudos e Pesquisas Avançadas do Terceiro Setor**, [s. l.], v. 3, p. 293, 2016.

Neste capítulo o roteiro é o seguinte: inicialmente, far-se-á um estudo sobre a viabilidade de uso das limitações constitucionais ao poder de tributar como parâmetro de análise de constitucionalidade do Imposto Inflacionário a partir da Teoria dos Sistemas de Niklas Luhmann. Em seguida, será construída a Regra-Matriz de Incidência Inflacionária para identificar quais direitos fundamentais do contribuinte do Imposto Inflacionário são violados quando o governo se utiliza da exação inflacionária como fonte de receita para as suas despesas. Por último, identificados os direitos fundamentais transgredidos pela exação inflacionária, será feita a análise jurídica do Imposto Inflacionário à luz da Dogmática Jurídica e da Análise Jurídica da Política Econômica.

2.1 ANÁLISE JURÍDICA DO IMPOSTO INFLACIONÁRIO À LUZ DA DOGMÁTICA JURÍDICA

A necessidade de se proceder à Análise Dogmática do Imposto Inflacionário decorre da opção metodológica de perfilá-lo aos demais impostos previstos no Texto Constitucional. Dessa forma, a estratégia acadêmica consiste em dar tratamento jurídico ao Imposto Inflacionário como se ele fosse um imposto tradicional sobre o ato de deter moeda, cuja base de tributação é o poder de compra ou valor real da moeda.

Pressuposto na presente pesquisa como um imposto que tem como base de tributação o poder de compra da população e das firmas, mostra-se viável sua análise sobre o crivo das limitações constitucionais ao poder de tributar. No entanto, a opção não se mostra convincente de maneira imediata, uma vez que o Imposto Inflacionário não é propriamente um imposto, mas sim, um conceito econômico que se busca traduzir para o Direito, a fim de viabilizar o estudo do objeto da pesquisa.

Dessa forma, a escolha das limitações constitucionais ao poder de tributar como crivo às violações dos direitos dos contribuintes decorrentes da exação inflacionária precisa ser robustamente fundamentada. Para a tarefa, recorre-se à Teoria dos Sistemas de Niklas Luhmann como embasamento teórico para a escolha dessa norma tributária constitucional como limitadora ao financiamento público por meio do Imposto Inflacionário.

Outro aspecto metodológico que precisa ser referenciado decorre da falta de amparo legal que permita o financiamento inflacionário das despesas públicas. Portanto, a construção de uma Regra-Matriz visa a apontar quais direitos fundamentais do contribuinte do Imposto Inflacionário são aviltados quando o governo se utiliza da exação

inflacionária como fonte de receita, sendo um recurso analítico essencial para o adequado desenvolvimento deste trabalho de pesquisa.

Feitas essas considerações iniciais, busca-se ao final deste tópico identificar quais direitos fundamentais do contribuinte do Imposto Inflacionário são violados, tendo como crivo as limitações constitucionais ao poder de tributar previstas na Constituição Federal de 1988.

2.1.1 O Imposto Inflacionário e as limitações constitucionais ao poder de tributar: uma abordagem a partir da Teoria dos Sistema Sociais de Niklas Luhmann

O Imposto Inflacionário é uma opção do sistema político que afeta os sistemas econômico e jurídico sem o corresponde acionamento dos mecanismos estruturantes que delineiam irritações mútuas entre os subsistemas sociais.

A opção política pelo financiamento inflacionário, ao ignorar os respectivos acoplamentos estruturais existentes entre esses sistemas, não permite o tratamento das informações necessárias à estabilização das expectativas normativas³⁸⁸ dos agentes econômicos, inviabilizando a correspondente solução econômica ou jurídica dos problemas sociais. Assim, a questão relevante passa a ser como os subsistemas sociais percebem a exação inflacionária por meio de suas autorreferências.

O sistema político, amparado pela sua codificação binária governo/oposição, observa o Imposto Inflacionário como uma fonte de financiamento de baixo custo político devido a sua não submissão à aprovação pelo Poder Legislativo. Em outro eixo, o sistema jurídico, ao não identificar qualquer produção normativa por parte do Poder Legislativo, não reconhece a exação inflacionária como potencialmente lesiva aos direitos fundamentais dos contribuintes.

Portanto, não é esperado que as referências sistêmicas sejam orientadas pelas operações que designam um sistema por meio da diferenciação entre sistema e ambiente³⁸⁹. Com isso, o Imposto Inflacionário, uma irritação do sistema político sem a devida transparência, não permite que os demais sistemas respondam com suas

³⁸⁸ De acordo com Luhmann, o direito tem a função de estabilizar as expectativas normativas da sociedade erigidas com base em valores passíveis de serem protegidos. LUHMANN, Niklas. **Sistemas sociais**: esboço de uma teoria geral. Rio de Janeiro: Vozes, 2016. p. 182.

³⁸⁹ LUHMANN, Niklas. **Sistemas sociais**: esboço de uma teoria geral. Rio de Janeiro: Vozes, 2016. p. 501.

autorreferências às irritações externas, caracterizando ingerência de um subsistema sobre os demais.

O cenário descrito anteriormente conduz ao bloqueio da autopoiese, pois fechado operacionalmente, mas aberto cognitivamente, o sistema econômico é incapaz de se reproduzir de forma adequada. Podem surgir, dessa forma, problemas econômicos e sociais decorrentes de processos inflacionários contínuos que ameaçam garantias constitucionais básicas que limitam a apropriação da propriedade privada pelo governo.

Assumir o direito positivo como um subsistema social, subsistema jurídico, permite utilizar as categorias propostas por Niklas Luhmann para investigar de que maneira este subsistema pode ser afetado por políticas públicas delineadas pelo subsistema político³⁹⁰.

Diante desse contexto, a Teoria dos Sistemas de Niklas Luhmann permite compreender como a incidência do Imposto Inflacionário ocorre à margem das autorreferências do sistema jurídico, o que permite vislumbrar violação às garantias constitucionais dos contribuintes dessa exação.

De fato, o fechamento operativo de um sistema é condição *sine qua non* para a sua abertura cognitiva e verifica-se no âmbito da sua função diferenciada. Já a abertura cognitiva atua no contexto do conhecimento necessário à produção de informação quando os sistemas são irritados reciprocamente e respondem as essas irritações tomando como base suas próprias referências.³⁹¹

Se os canais de irritação entre os sistemas forem acionados da forma devida, a retirada compulsória de recursos da sociedade pelo governo será referenciada no sistema econômico como tributo. Além disso, essa mesma apropriação de recursos irritará o sistema jurídico para que suas autorreferências acionem a Constituição Federal, impedindo que direitos fundamentais dos contribuintes sejam violados ou que o pacto federativo venha a ser ameaçado.

Para tanto, a abertura cognitiva assume a forma de mecanismo de acoplamento estrutural que permite um canal de tratamento das informações provenientes do ambiente

³⁹⁰ CARVALHO, Aurora Tomazini de. **Curso de teoria geral do direito: o construtivismo lógico-semântico**. 6. ed. São Paulo: Noeses, 2019. p. 158.

³⁹¹ GONÇALVES, Guilherme Leite; VILLAS BOAS FILHO, Orlando. **Teoria dos sistemas sociais: direito e sociedade na obra de Niklas Luhmann**. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 63.

e a conseqüente reprodução do sistema. Sendo assim, os acoplamentos estruturais são compreendidos como áreas de interseção entre os sistemas. São, portanto, elementos estruturais oriundos de eventual compartilhamento de valores mútuos ou complementares³⁹² em prol de uma decisão que atenda aos interesses da sociedade.

Quando a questão é analisada de forma bilateral entre os sistemas, tomando como perspectiva os respectivos acoplamentos estruturais, as distorções provocadas pela exação inflacionária podem ser evidenciadas.

Em primeiro lugar, na interação entre os sistemas político e econômico, este último somente reconhecerá a retirada compulsória de recursos da sociedade em benefício do governo se a operação for referenciada pelo acoplamento estrutural impostos.³⁹³ De outra forma, estará caracterizado o confisco de propriedade.

Em segundo lugar, na interação entre o sistema econômico e o jurídico, ao não ser utilizado o acoplamento estrutural, formado pelo binômio propriedade e contrato³⁹⁴, via correta de irritação quando há retirada de recursos da sociedade, resultará em expropriação não autorizada por lei.

Perceba que a relação obrigacional tributária entre o sujeito passivo e o ativo não é regida por contrato, mas por lei. Nesse ponto, passa a ser relevante a existência de lei que autorize a retirada compulsória de recursos do cidadão em direção ao setor público. Assim, o acoplamento estrutural entre os sistemas econômico e o jurídico torna-se mais representativo se analisado pela perspectiva do binômio propriedade e lei autorizadora da exação inflacionária.

Por último, o acoplamento entre os sistemas político e jurídico, denominado constituição e referendado pelo código lícito e ilícito³⁹⁵, também é ignorado, o que pode abrir margem a violações de direitos fundamentais dos contribuintes da exação inflacionária ao não serem consideradas as limitações constitucionais ao poder de tributar do Estado.

Ressalte-se que os acoplamentos estruturais entre os sistemas sociais devem rechaçar as irritações indevidas induzidas a partir do sistema político. Contudo, na prática,

³⁹² VIANA, Ulisses Schwarz. **Direito e justiça em Niklas Luhmann**: complexidade e contingência no sistema jurídico. Porto Alegre: Fabris, 2015. p. 159.

³⁹³ LUHMANN, Niklas. **O direito da sociedade**. São Paulo: Martins Fontes, 2016. p. 612.

³⁹⁴ Ibid., p. 608.

³⁹⁵ Ibid., p. 641.

a concentração de poder decisório econômico na esfera do Poder Executivo e a falta de um instrumento normativo mais efetivo como uma lei, a qual permita ao Congresso Nacional maior participação no processo de definição das metas para inflação no Brasil, viabilizam sobremaneira a sobreposição do sistema político sobre os demais sistemas sociais.

Somente a complexidade e o grau de diferenciação adquiridos pelos sistemas ao longo do tempo permitiram o surgimento dos acoplamentos estruturais. Fatores como a economia monetária e as primeiras constituições modernas possibilitaram a atividade tributária ao amparo das normas protetoras de direitos fundamentais.

Luhmann destaca que somente a partir da segunda metade do século XVIII iniciou-se a diferenciação entre o sistema político e o econômico, fato que possibilitou um acoplamento estrutural entre ambos.³⁹⁶ Nesse caso, o acoplamento estrutural viabilizou a extração, na justa medida, de recursos financeiros das preferências privadas de consumo e investimento, reduzindo ao mínimo distorções que gerariam em tese ineficiências alocativas.

A perspectiva de Luhmann sobre o acoplamento estrutural entre economia e política é por demais esclarecedora:

Renuncia-se à possibilidade de se subtrair diretamente da economia recursos politicamente condicionados e institui-se, ao invés, um acoplamento estrutural entre os sistema econômico e o político mediante o instrumento da tributação que, instituído pela Constituição e portanto juridicamente controlável, salvaguarda a autopoiese da economia e lhe delega a tarefa de assinalar as sobretributações que, por sua vez, são passíveis de se transformarem em problemas políticos, como a inflação, a emigração de empresas ou outros indicadores.³⁹⁷

A questão colocada por Luhmann é basilar para o desenvolvimento desse trabalho. Sendo o Imposto Inflacionário uma exação não legislada, provoca sobretributação e a retirada de recursos além da quantidade ótima, extrapolando as expectativas dos agentes econômicos, ao reduzir o consumo famílias e aumentar os custos de produção das empresas.

³⁹⁶ LUHMANN, Niklas. **O direito da sociedade**. São Paulo: Martins Fontes, 2016. p. 602.

³⁹⁷ LUHMANN, 1990 apud FIORE, F. La costituzione come acquisizione evolutiva. In: ZAGREBELSKY, Gustavo; PORTINARI, Pier Paolo. Jorg. II. **Futuro dela costituzione**. Torino: Einaudi, 1996. p. 26.

Além disso, emissões monetárias com fim exclusivo de financiamento do governo tendem a deteriorar a moeda, considerada o meio de comunicação do sistema econômico³⁹⁸. Como resultado final, estarão implantadas as condições que impedem a diferenciação suficiente do sistema autônomo da economia e a sua consequente desnaturação pelo sistema político.³⁹⁹

Na prática, o Imposto Inflacionário apresenta-se com potencial para afetar as populações mais carentes, podendo violar o princípio basilar da capacidade contributiva, suporte do acoplamento estrutural configurado pela tributação.

A receita do Imposto Inflacionário tem como destinação o sujeito ativo Banco Central, agente constitucionalmente incumbido de exercer em nome da União o monopólio da emissão de papel-moeda. Dessa forma, pressupõem-se que em países com sociedades que contam com subsistemas perfeitamente diferenciados funcionalmente, não há a possibilidade de financiamento inflacionário do governo. Nesse contexto, os bancos centrais como instituições condutoras da política econômica possuem papel decisivo na busca pela estabilidade financeira e no controle preciso das emissões monetárias.

Sob esse ponto de vista, evidencia-se, mais uma vez, que o Imposto Inflacionário arrecadado pelo banco central não sofre as restrições impostas pela tributação tradicional, o que abre espaço para repetidas emissões com o objetivo de financiamento do governo ao longo do tempo. Circunstâncias extremas surgem nas hiperinflações quando o sistema econômico atinge tamanha deterioração que se torna incapaz de gerar riquezas para financiar o Estado, restando à exaustão inflacionária o papel de principal fonte de receita.

Luhmann destaca a importância da independência operacional do banco central em relação ao Poder Executivo, estabelecida constitucionalmente, como forma de se evitar que o sistema político irrite de forma inadequada o sistema econômico. Assevera que “Uma adaptação da Constituição às características de um Estado de bem-estar teria antes de consistir, por exemplo, em garantir a independência do Banco Central e impor limites estritos ao endividamento do Estado.”⁴⁰⁰

³⁹⁸ GONÇALVES, Guilherme Leite; VILLAS BOAS FILHO, Orlando. **Teoria dos sistemas sociais: direito e sociedade** na obra de Niklas Luhmann. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 64.

³⁹⁹ LUHMANN, Niklas. **O direito da sociedade**. São Paulo: Martins Fontes, 2016. p. 607.

⁴⁰⁰ Ibid., p. 646.

A importância do Banco Central Independente como instituição com maior capacidade para manter a estabilidade de preços será analisada com mais detalhes no capítulo seguinte desta tese. Por ora basta a compreensão de que a figura do Banco Central Independente na Constituição Federal fortalece o programa normativo vigente no sistema jurídico, ao reduzir de forma efetiva a incidência do Imposto Inflacionário.

Luhmann apresenta o conceito de programa normativo como o conjunto de regras e princípios do direito vigentes no interior do sistema jurídico que servirão como parâmetros para decisões a serem tomadas e que irão estabilizar as expectativas normativas da sociedade.⁴⁰¹

Devido à complexidade do Imposto Inflacionário, o sistema político subverte simultaneamente os sistemas econômico e jurídico. Há, portanto, a necessidade da definição de uma norma constitucional capaz de estabelecer limites à atividade do governo quando se utiliza do Imposto Inflacionário como forma de financiamento de suas atividades.

Trazendo à baila os acoplamentos estruturais constituição, propriedade/lei e impostos, vislumbra-se que, na ausência de regramento próprio, a norma superior do arcabouço tributário constitucional capaz de funcionar como limite à atividade financeira do Estado por meio do Imposto Inflacionário seriam as limitações constitucionais ao poder de tributar. Reforça-se, aqui, a estratégia acadêmica de dar tratamento jurídico ao Imposto Inflacionário como se ele fosse um imposto tradicional previsto na Constituição Federal.

Legítimo, portanto, na análise dogmática do Imposto Inflacionário, o programa normativo abarcado pelas limitações constitucionais ao poder de tributar que regulam na Constituição Federal os princípios constitucionais tributários (art. 150, I a V), as imunidades (art. 150, VI), a imunidade recíproca preservadora do pacto federativo (arts. 151 a 152), o princípio da capacidade contributiva (art. 145, §1º) e as imunidades dos art. 149, §2º, I; art. 155, §3º e art. 195, §7º,⁴⁰² todos garantidores do Estado de Direito que, de acordo com Luhmann, visam “a suspensão jurídica do poder político e a instrumentalização política do direito”.⁴⁰³

⁴⁰¹ LUHMANN, Niklas. **O direito da sociedade**. São Paulo: Martins Fontes, 2016. p. 646.

⁴⁰² RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p. 1-2.

⁴⁰³ LUHMANN, op. cit., p. 565.

Diante dessas considerações, para efeitos da análise que será empreendida na primeira parte deste trabalho, as limitações constitucionais ao poder de tributar se credenciam como programa normativo superior protetor tanto dos direitos individuais dos contribuintes do Imposto Inflacionário quanto do pacto federativo.

2.1.2 A legalidade tributária e o Imposto Inflacionário

A legalidade do Imposto Inflacionário deve ser analisada para além do exame normalmente feito da dimensão formal. Aspectos materiais como a transparência e a representatividade decorrentes das interações políticas no Parlamento necessitam de adequada exploração.

No sistema econômico, a legalidade tributária é percebida de forma bem rudimentar como a simples ausência de um ato do Parlamento que legitime a cobrança do Imposto Inflacionário. Alguns exemplos na doutrina ilustram que de fato os economistas restringem a discussão à ausência de ato formal que legitime a cobrança da exação inflacionária.

Rubens Penha Cysne acusa o Imposto Inflacionário de arbitrário por não se amparar em qualquer instrumento legal e ainda possuir um mecanismo camuflado de arrecadação.⁴⁰⁴

José Dacanal argumenta que a inflação é o mais injusto dos impostos, pois não são utilizados Leis ou Decretos para a sua instituição, sendo “o mais sutil e ao mesmo tempo o mais eficiente e selvagem método de expropriação econômica já conhecido”.⁴⁰⁵

Para Rosa Maria Lastra a inflação funciona como “um imposto não legislado”, não se submetendo ao controle do Parlamento.⁴⁰⁶

A percepção restrita do sistema econômico no que toca ao Imposto Inflacionário quanto à legalidade tributária em sua dimensão de reserva absoluta de lei evidencia a necessidade de se explorar esse problema sobre outros prismas que incorporem os valores garantidos aos contribuintes dessa exação pelo Texto da Constituição.

⁴⁰⁴ CYSNE, Rubens Penha; COIMBRA-LISBOA, Paulo. Imposto Inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil. *Revista de Economia Política*, [s. l.], v. 14. n. 3 (55), p. 121, jul./set. 1994.

⁴⁰⁵ DACANAL, José H. *Moeda, inflação e sociedade*. Porto Alegre: Leitura XXI, 2003. p. 26.

⁴⁰⁶ LASTRA, Rosa Maria. *Banco Central e regulamentação bancária*. Belo Horizonte: Del Rey, 2000. p. 24.

Marçal Justen Filho defende que a constitucionalização do Direito Tributário no Brasil passa por uma maior proteção do cidadão em face do poder de tributar conferido ao Estado.⁴⁰⁷ Dessa maneira, para o exercício dessa competência tributária, a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios precisam contar com expressa autorização constitucional que para o Imposto Inflacionário não há.

No caso do Imposto Inflacionário, existe uma previsão na Constituição Federal, em seu art. 164, que autoriza o Banco Central a exercer, de forma exclusiva, o monopólio da emissão de moeda, cuja competência é da União, nos termos do art. 21, VII, do mesmo Texto Constitucional⁴⁰⁸. No entanto, essa competência para emitir moeda limita-se ao cumprimento das funções essenciais de meio circulante de riqueza, não havendo autorização expressa para que esse monopólio seja exercido com objetivo arrecadatório inflacionário e em substituição aos demais tributos autorizados pela Constituição. Ao contrário, a Constituição, em diversos artigos que serão objeto de estudo do capítulo 3, estabelece para a Autarquia Monetária um papel efetivo na regulação do valor real da moeda.

Entretanto, o governo ao longo da história tem feito uso de forma intransparente do Imposto Inflacionário como fonte de receita em complemento às receitas tributárias e ao endividamento.

Segundo Hugo de Brito Machado, o conteúdo jurídico do princípio da legalidade tributária deve ser compreendido tanto pelo aspecto do consentimento daqueles que arcam com o seu ônus quanto pela ótica de que a cobrança deve ser realizada segundo ditames de uma norma específica – tipicidade cerrada – objetivamente posta, tendo em vista a garantia de segurança exigida nas relações entre o Estado e o contribuinte.⁴⁰⁹

Não há, portanto, em relação ao Imposto Inflacionário, nem o consentimento dos agentes econômicos que perdem parte de seu poder de compra para o governo, nem uma lei posta que estabeleça critérios objetivos para a incidência da exação inflacionária.

⁴⁰⁷ JUSTEN FILHO, Marçal. Sistema constitucional tributário: uma aproximação ideológica. **Revista da Faculdade de Direito da UFPR**, Curitiba, ano 30, n. 30, p. 218, 1998.

⁴⁰⁸ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília: Presidência da República, [2016]. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm. Acesso em: 18 mar. 2019.

⁴⁰⁹ MACHADO, Hugo de Brito. **Curso de Direito Constitucional Tributário**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2015. p. 196-200.

Conforme Ricardo Lodi Ribeiro, a legalidade tributária deve ser explorada para além das regras que garantam a “exigência de lei em sentido formal por ocasião da prática do fato gerador.” Para o autor, a proposta normativa deverá estar permeada pelos valores da Segurança Jurídica e da Justiça na busca por uma tributação clara e transparente, obtida numa arena marcada pelo pluralismo político e pela comunicação entre os agentes políticos autorizados para tal. Assim, estariam atendidos os anseios dos vários segmentos sociais, garantindo-se os critérios de repartição dos benefícios e riscos sociais da tributação.⁴¹⁰

Além disso, o autor mostra-se preocupado com a possível supremacia do sistema econômico sobre o sistema político ao afirmar de forma incisiva que “Para tanto, essa regra deverá ser capaz de se sobrepor aos interesses dos grandes contribuintes, dotados de sofisticados estratagemas para o afastamento dos tributos, a fim de assegurar o triunfo da política sobre domínio exclusivo da economia.”⁴¹¹

Portanto, a legalidade será explorada tanto sob a perspectiva da legalidade formal quanto das dimensões da transparência e da representatividade como critérios mais abrangentes que completam um sentido mais robusto atribuído à legalidade tributária. No que tange ao Imposto Inflacionário, não se busca uma lei do Parlamento que formalize a essa exação nos moldes dos impostos tradicionais cobrados pelo Estado. Busca-se, entretanto, chamar a atenção para aspectos normativos que tragam transparência e representatividade no processo de fixação das metas de inflação no Brasil.

Assim, por questões metodológicas, os aspectos referentes à representatividade e à questão da participação dos diversos atores quanto à legitimidade da imposição do Imposto Inflacionário serão esmiuçados pelo ângulo da legalidade monetária no capítulo 3 deste trabalho, tendo como foco o arcabouço normativo regulador do Sistema Financeiro Nacional.

No presente capítulo, a análise recairá sobre a dimensão da legalidade formal e sobre perspectiva da transparência no financiamento inflacionário do governo. Em alguns pontos, aspectos da representatividade poderão ser antecipados para a clareza na

⁴¹⁰ RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p. 19-23.

⁴¹¹ RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p. 23.

exposição deste trabalho de pesquisa, sem, contudo, perder de vista o aprofundamento a ser realizado no capítulo seguinte.

2.1.2.1 A legalidade tributária em sentido estrito e o Imposto Inflacionário

As metas de inflação definidas por meio de Resolução pelo Conselho Monetário Nacional, ao fim e ao cabo, serão as alíquotas que vigorarão três anos-calendário à frente e que, quando realizadas, quantificarão o montante do Imposto Inflacionário transferido da população para o Banco Central do Brasil.

Em um primeiro momento, as metas de inflação funcionam como uma espécie de “contra-alíquota”, cujo objetivo é limitar a arrecadação do Imposto Inflacionário a um nível considerado razoável e socialmente aceito. No entanto, a manipulação política do instrumento pelo Poder Executivo, como no caso da fixação de alíquotas “frouxas”, pode levar o governo a se beneficiar da exação inflacionária como fonte de receita.

Sendo à primeira vista uma fonte de receita sem amparo legal, a questão é remetida à teoria de Niklas Luhmann no que tange a uma irritação do sistema político sobre o sistema econômico sem o devido acionamento ao acoplamento estrutural delineado para os impostos. Logo, diante da norma prescrita pelo art. 150, I, da Constituição Federal, a resposta imediata do sistema jurídico aponta para a violação ao direito de propriedade do contribuinte do Imposto Inflacionário, pois não existe ditame específico para tal exação, que tem como base tributária o poder de compra dos agentes econômicos.

Para Roberto Quiroga Mosquera, a legalidade tributária é permeada pela segurança jurídica, instaurando, desse modo, uma relação de lealdade e justiça entre o contribuinte e o Estado.⁴¹²

Como ponto de partida, esclarece-se que a legalidade tributária encerra dois requisitos: a reserva formal (lei ordinária ou complementar) e a reserva absoluta – tipo fechado em referência ao Princípio da Tipicidade Tributária –, com a previsão dos elementos antecedentes e consequentes da hipótese de incidência descrita em lei⁴¹³.

Ricardo Lodi Ribeiro enfatiza que a Legalidade Tributária em sentido estrito normatizada pelo art. 150, I, da Constituição Federal, exige lei ordinária, lei delegada, lei

⁴¹² QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética, 2006. p. 294.

⁴¹³ AMARO, Luciano. **Direito Tributário brasileiro**. 20. ed. São Paulo: Saraiva, 2014. p. 134-135.

complementar ou medida provisória para os atos normativos que compõem a obrigação tributária do sujeito passivo para com o sujeito ativo.⁴¹⁴

Ainda sob a perspectiva formal, Vittorio Cassone ressalta que os tributos também podem ser instituídos até por emenda constitucional, devendo, nesse caso, trazer todos os elementos da hipótese de incidência no instrumento normativo. Cita como exemplo a criação do PIS pela EC nº 10/96. Afirma, ainda, que nesse caso atípico a referida Emenda Constitucional invadiu campo reservado à lei infraconstitucional, o que permitiria, por hipótese, a regulação do tributo por lei ordinária ou complementar.⁴¹⁵

Sendo a legalidade tributária poder político instituidor de tributos e definidor da extensão de incidência, condicionada está por óbvio aos ditames do Texto Maior.⁴¹⁶ Infere-se, desse modo, que o Estado, ao apropriar-se do poder de compra da população por meio do Imposto Inflacionário, deveria estar sancionado por lei, em respeito ao direito de propriedade garantido pelo art. 5º, XXII, da Constituição Federal.

Como já adiantado, a relação entre a legalidade tributária e o Imposto Inflacionário não é perceptível à primeira vista, uma vez que a exação inflacionária não é propriamente um imposto no conceito tradicional de tributo legislado pelo Congresso Nacional. É um constructo teórico do sistema econômico para conceituar o fenômeno da apropriação do poder de compra da moeda pelo Banco Central.

Todavia, possui efeitos concretos sobre o sistema jurídico. Sendo, portanto, uma alternativa ao endividamento e à tributação, reclama consulta aos que suportarão o ônus tributário. Ao mesmo tempo, exige-se de uma exação que os termos da obrigação estejam previstos em lei, sem espaços para a delegação, com a definição precisa do antecedente e do conseqüente da norma tributária.⁴¹⁷

⁴¹⁴ RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p. 26.

⁴¹⁵ CASSONE, Vittorio. **Direito Tributário**: fundamentos constitucionais da tributação, definição de tributos e suas espécies, conceitos e classificação dos impostos, doutrina, prática e jurisprudência. 18. ed. São Paulo: Atlas, 2007. p. 83.

⁴¹⁶ AMARO, op. cit., p. 115-116.

⁴¹⁷ SCHOUERI, Luís Eduardo. **Direito Tributário**. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2019. p. 301-304.

Sacha Calmon Navarro Coêlho pontua que há muito o tributo deixou de ser uma imposição do poder soberano para se tornar fruto de uma relação jurídica entre o Estado e o contribuinte, sob a égide da Constituição e das leis.⁴¹⁸

Hugo de Brito Machado destaca ainda que a relação tributária é acima de tudo jurídica e não uma relação de poder. Esta última, sendo essencialmente uma relação factual, nasce, desenvolve-se e se extingue em decorrência, única e exclusivamente, da vontade do titular do poder, enquanto a primeira decorre da norma jurídica.⁴¹⁹

A capacidade detida pela autoridade monetária para se apropriar do poder de compra dos agentes é também essencialmente factual e revela verdadeira relação de poder existente entre o Banco Central e os cidadãos que demandam moeda para realizarem suas transações econômicas do dia a dia.

Sendo factual, viola o Estado de Direito, pois, os efeitos tributários da inflação não podem ser contrabalanceados devido ao problema da hipossuficiência informacional da maioria da população que, sem acesso amplo ao Sistema Financeiro, não dispõe das condições suficientes para elidir ou eliminar a incidência do Imposto Inflacionário. Além do mais, a complexidade do sistema econômico, a baixa renda disponível e o precário nível educacional tornam grande parcela da população vulnerável à exação inflacionária e ao poder exercido pelo Banco Central.

Uma reflexão acerca da sistemática do sistema de metas de inflação, definida pelo Decreto nº 3.088/1999 e amparada pela competência normativa do Conselho Monetário Nacional para a definição da meta de inflação para o triênio à frente com fundamento no art. 2º da Lei Complementar nº 179/2021, revela parte da complexidade inerente ao mecanismo subjacente à incidência da exação inflacionária.

Sendo a meta de inflação, em tese, a alíquota do Imposto Inflacionário delineada por Resolução do Conselho Monetário, estar-se-ia diante da definição de um elemento essencial, a alíquota da exação inflacionária, que comporá o montante do valor recolhido ao governo. Portanto, ao ser fixada a meta de inflação, alíquota do Imposto Inflacionário quando realizada, por ato infralegal de um órgão administrativo do Poder Executivo desprovido de competência primária normativa, o princípio da legalidade tributária em

⁴¹⁸ COÊLHO, Sacha Calmon Navarro. **Curso de Direito Tributário**. 16. ed. Rio de Janeiro: Forense. 2018. p. 313.

⁴¹⁹ MACHADO, Hugo de Brito. **Curso de Direito Constitucional Tributário**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2015. p. 33-34.

sua acepção formal estaria frontalmente violado, pois há, de fato, apropriação do poder de compra dos detentores de moeda pelo Banco Central.

Sacha Calmon Navarro Coêlho argumenta que a falta de lei tende a gerar insegurança jurídica, pois elimina a possibilidade de previsão objetiva das situações jurídicas. Alega, ainda, que a insegurança jurídica decorre da incerteza trazida por atos normativos infralegais, como as Resoluções do Conselho Monetário Nacional, veiculadores de matéria tributária, a qual deveria ser tratada por lei em sentido material.⁴²⁰

Esse ponto foi realçado por Ricardo Lodi Ribeiro, ao defender que, para haver aplicação da norma técnica, a lei em sentido estrito deve ser observada a fim de se evitar que desdobramentos técnicos-científicos violem o princípio da legalidade⁴²¹ e, indiretamente, o direito de propriedade do contribuinte da exação inflacionária.

A falta de lei em sentido estrito, a qual resguarde o direito de propriedade e legitime a exação inflacionária, é um desafio ao Estado Democrático de Direito em períodos marcados pelo retorno de processos inflacionários que ameaçam a estabilidade monetária e a segurança financeira da população.

2.1.2.2 A legalidade tributária sob a perspectiva da transparência fiscal e o Imposto Inflacionário

A perda de propriedade imposta pela exação inflacionária gera insegurança ao cidadão que se vê repentinamente subtraído de seu patrimônio monetário. Não há, portanto, segurança jurídica e nem previsibilidade objetiva quando o governo aufere receitas tendo como fonte a inflação.

A percepção dos efeitos nocivos do Imposto Inflacionário exige certo grau de educação por parte do cidadão. Mesmo a parcela com formação superior não dedica parte do seu tempo ou do seu intelecto para compreender quais efeitos concretos a exação tributária poderia ter sobre suas vidas. Dessa forma, como grande parcela da população brasileira não detém escolaridade necessária para compreender o fenômeno inflacionário, torna-se mais fácil ao governo beneficiar-se desse tipo de exação.

⁴²⁰ COÊLHO, Sacha Calmon Navarro. **Curso de Direito Tributário**. 16. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2018. p.137-138.

⁴²¹ RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p.52.

Cidadania fiscal perpassa compreender as razões pelas quais se é tributado e para quais finalidades são destinados os recursos captados. Saber o porquê de ser tributado, o referido valor e quais seus efeitos concretos na vida dos agentes econômicos são requisitos mínimos que devem permear uma relação tributária. Um princípio amplamente aceito é o da publicidade fiscal. Ela impede que o governo explore a população de forma indiscriminada, ocultando informações relevantes como o ônus fiscal suportado por cada um dos cidadãos.⁴²²

Diante dessa perspectiva, um ponto a ser explorado neste tópico é a faceta da transparência exigida pela legalidade tributária delineada pelo art. 150, I, da Constituição Federal.

De fato, o financiamento inflacionário do déficit público não é permeado pela transparência exigida para outras formas de financiamento público como o endividamento e a tributação. Além do que, o uso de mecanismos inflacionários por parte do governo para o financiamento de dívida e déficit públicos contraria preceitos que norteiam a legalidade monetária (por exemplo, as “regras de moedagem”⁴²³), as limitações constitucionais ao poder de tributar, a separação dos poderes e outros preceitos protegidos pelo Texto Constitucional.

A questão da transparência na gestão fiscal inflacionária não é um debate recente. O jurista francês Chales Dumoulin (1500-1566) afirmava que eventual redução dos metais preciosos na composição das moedas, mantendo o valor de face, exigia o consentimento popular, pois, a moeda deveria ser estável, além de ser o fundamento de todos os demais valores econômicos na ordem jurídica de um país.⁴²⁴

A exigência de Dumoulin, à frente de seu tempo, pode ser compreendida para além da imposição de lei em sentido formal para se arrecadar o Imposto Inflacionário.

⁴²² STIGLITZ, J. E. **Economics of the public sector**. 3th ed. New York: Norton & Company, 2000. p. 467.

⁴²³ As regras de moedagem estão entre as atribuições do Congresso Nacional nos termos do art. 48, XIV, da Constituição Federal de 1988. De acordo com Bruno Thérét, as regras de moedagem remetem a um sistema específico de normas que delimitam aspectos inerentes a criação, a distribuição e a destruição do meio circulante de um país. São as próprias regras de emissão e circulação da moeda, em sua dimensão institucional. THÉRET, Bruno. Os três estados da moeda: abordagem interdisciplinar do fato monetário. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 17, n. 1, p. 2-15, abr. 2008.

⁴²⁴ JANSEN, Letácio. **Direito Monetário**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1997. p. 2-4

Na mesma direção, o Padre jesuíta Juan de Mariana foi um dos primeiros a trazer luz ao tema. Destaca-se a atualidade dos seus textos, escritos em 1609, sobre os abusos da Coroa Espanhola ao se financiar sem o consentimento do povo.

*Algunos tienen por grande sujeción que los reyes, quanto al poner nuevos tributos, pendan de la voluntad de sus vasallos, que es lo mismo que no hacer al rey dueño, sino al común; y aún se adelantan a decir que si para ello se acostumbra llamar a Cortes, es cortesía del príncipe, pero si quisiese, podría romper con todo y hacer las derramas a su voluntad y sin dependencia de nadie conforme a las necesidades que se ofrecieren.*⁴²⁵

Em seguida, o autor também ressalta as artimanhas da Monarquia Espanhola, ao reduzir a quantidade de metais preciosos, mas mantendo o valor nominal de face das moedas, tendo como objetivo primordial aumentar as receitas inflacionárias em favor da Coroa.

*El rey no puede bajar la moneda de peso o de ley sin la voluntad del Pueblo. Dos cosas son aquí ciertas: la primera, que el rey puede mudar la moneda quanto a la forma y cuños, con tal que no la empeore de como antes corría, y así entiendo yo la opinión de los juristas que dice puede el príncipe mudar la moneda. Las casas de la moneda son del rey, y en ellas tiene libre administración, y en el Principio Regalía⁴²⁶, entre los otros provechos del rey, se cuenta la moneda; por lo cual, como sea sin daño de sus vasallos, podrá dar la traza que por bien tuviere. La segunda, que si aprieta alguna necesidad como de guerra o cerco, la podrá por su voluntad abajar con dos condiciones; la una que sea por poco tiempo, quanto durare el aprieto; la segunda, que pasado el tal aprieto, restituya los daños a los interesados.*⁴²⁷

⁴²⁵ MARIANA. Juan de. **La moneda de Vellon**. United States: Createspace Independence Publishing Plataform, 2016. p. 12. Tradução livre: “Alguns têm como grande sujeição que os reis, ao colocarem novos tributos, dependem da vontade de seus vassallos, o que é o mesmo que não fazer o rei dono, mas comum; e ainda vão adiante para dizer que é costume convocar o Parlamento para isso, é cortesias do príncipe, mas se ele quisesse, poderia romper com tudo e fazer os derramamentos à sua vontade e sem dependência de ninguém segundo as necessidades que são oferecidas”.

⁴²⁶ Segundo Letácio Jansen era comum entre os soberanos na Idade Média, prática que continuou na Espanha para além desse período. Com base no princípio da regalia, podia ao Rei mudar o peso e a liga dos metais de que se compunham a moeda, conservando o mesmo valor de face. JANSEN, Letácio. **Direito Monetário**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1997. p. 2.

⁴²⁷ MARIANA. Juan de. **La moneda de Vellon**. United States: Createspace Independence Publishing Plataform, 2016. p. 18. Tradução livre: “O rei não pode baixar o peso ou a moeda de lei sem a vontade do povo. Duas coisas são verdadeiras aqui: a primeira, que o rei pode mudar a moeda em termos de forma e estampa, desde que não a torne pior do que ela costumava ser, pelo que compreendo a opinião dos juristas que dizem que o príncipe pode trocar a moeda. As casas da moeda são propriedade do rei, e têm administração livre, e no Princípio da Regalia, entre os outros benefícios do rei, da moeda tira-se proveito; desde que seja sem danos de seus vassallos, poderá dar o traço que possui para sempre. A segunda, que se a ele pressiona alguma necessidade como guerra ou cerco, ele poderá rebaixá-la por sua vontade com duas condições: a primeira, por pouco tempo, enquanto quanto durar a situação difícil; a segunda, que após tal angústia, restitua os danos aos interessados”.

Juan Mariana parece apontar, em 1609, para a necessidade de consenso popular que autorize a emissão de moeda como fonte de recursos aos cofres públicos. O autor sugere que para a cobrança do Imposto Inflacionário deve haver também consentimento popular, ou seja, lei em sentido material.

Na prática, Chales Dumoulin e Juan de Mariana salientam a necessidade de transparência por parte dos governantes quando fizerem uso do financiamento inflacionário para a cobertura dos déficits públicos.

A Constituição Federal veda o financiamento inflacionário deliberado do déficit público conforme prescrito no art. 164, §1º. Entretanto, o governo continua a fazer uso do Imposto Inflacionário sem a transparência necessária a uma fonte de receita pública extraída de forma implícita da sociedade.

Mesmo que a inflação realizada esteja dentro da meta estabelecida pelo Conselho para um dado período, o que à primeira vista indica o compromisso do governo com a boa gestão da moeda, os valores incorridos do Imposto Inflacionário, uma consequência natural da política monetária na busca pela regulação da moeda, também tendem a ocasionar perda de poder de compra dos portadores de papel-moeda.

Dessa forma, o Banco Central continua a auferir receita com o Imposto Inflacionário decorrente do aumento da demanda por moeda pelos agentes econômicos que buscam recompor o seu poder de compra. De fato, a inflação acumulada pelo IPCA⁴²⁸ para o período de janeiro de 2015 a julho de 2022 atingiu a marca de 57,93%.

Essa apropriação de poder de compra pelo governo denota certa presunção de ilegalidade da exação inflacionária quando analisada sob a perspectiva da transparência arrecadatória. Perceba que a definição da meta de inflação por Resolução do Conselho Monetário Nacional, critério quantitativo da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária, não tem o condão de legalizar a sua exigência. Longe disso, essa condição realça a falta de transparência em questões monetárias e da necessidade de maior controle da política monetária por parte do Poder Legislativo.

⁴²⁸ INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Índice nacional de preços ao consumidor amplo**. Rio de Janeiro: IBGE, 2022. (Séries históricas). Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidoramplo.html?edicao=20932&t=series-historicas>. Acesso em 18 agos. 2022.

A questão da legalidade em assuntos monetários foi ressaltada por Thomas Cottier e Lucía Satragno como requisito para a legitimação democrática da política monetária:

*The role of law in monetary affairs is an important one. Today, it focuses on the allocation of powers and competence in managing the public monopoly of money. It defines, based upon constitutional norms and acts of parliament, the provinces of central banks and currency boards, of government departments and agencies. If courts of law have been involved at all, this involvement has been in assessing these powers in the context of the constitutional prerogatives of these different authorities, in particular of parliament facing challenges to democratic legitimacy of monetary policies.*⁴²⁹

Diante dessa perspectiva, a legalidade surge como o elemento de consenso, que reclama transparência e previsibilidade na gestão monetária, o que de imediato não se verifica em relação ao Imposto Inflacionário por ter o elemento surpresa como viabilizador de sua arrecadação.

A falta de consenso popular na forma de lei em sentido estrito prejudica a gestão fiscal transparente e a própria participação cidadã. Sendo o Imposto Inflacionário uma exação sorrateira sobre o poder de compra da população, esta deveria decidir, por meio dos representantes no Parlamento, o quanto de seu patrimônio monetário deveria ser repassado ao Banco Central.

A simples alegação de que o Imposto Inflacionário decorrente da inflação realizada dentro da meta estabelecida para um período constitua uma consequência da execução da política monetária não satisfaz aos requisitos de transparência exigidos por uma política pública. Como já destacado, o processo de escolha da meta pode trazer embutido outros interesses não coincidentes com desejo social pela estabilidade de preços. A escolha de metas “frouxas” é um bom exemplo.

Celso de Barros Correia Neto e Gilmar Ferreira Mendes ensinam que a gestão fiscal transparente está ancorada no Princípio Republicano e no Democrático,

⁴²⁹ COTTIER, Thomas; SATRAGNO, Lucia. The potential of law and legal methodology in monetary affairs. In: COTTIER, Thomas; LASTRA, Rosa; TIETJE, Christian; SATRAGNO, Lucía. **The rule of law in monetary affairs**. Cambridge: Cambridge University Press, 2014. p. 411. Tradução livre: “O papel da lei nos assuntos monetários é importante. Hoje, concentra-se na atribuição de poderes e competências na gestão do monopólio do dinheiro público. Ele define, com base nas normas constitucionais e atos do parlamento, as competências e jurisdições dos bancos centrais e conselhos monetários, departamentos e agências governamentais. Se os tribunais de justiça têm sido envolvidos, este envolvimento foi na avaliação destes poderes no contexto das prerrogativas constitucionais destas diferentes autoridades, em particular, do parlamento que enfrenta desafios à legitimidade democrática das políticas monetárias”.

garantidores da informação, sendo esta o motor da participação popular. Além disso, os autores defendem que informação transparente deve ser “clara, adequada, verdadeira e acessível.”⁴³⁰ Logo, como direito fundamental do contribuinte, a legalidade tributária sob a perspectiva da transparência é garantia essencial de publicidade na gestão fiscal do Estado.

Para ilustrar como a legalidade tributária e a monetária se entrelaçam, sob a perspectiva da exação inflacionária, cabe o episódio narrado por Gustavo Franco, que gerou certa confusão entre as autoridades do país durante o governo do à época Presidente da República Itamar Franco:

O término da hiperinflação no Brasil foi um catalisador de dúvida sobre o funcionamento da moeda fiduciária no regime de inflação elevada, sobre as receitas decorrentes do poder de emissão de moeda e sobretudo a propósito das consequências monetárias da estabilização. Um curioso episódio a esse respeito foi provocado por uma entrevista de membros da equipe econômica em que se mencionou que as receitas decorrentes do “imposto inflacionário” estimadas em 1993 tinham sido de US\$ 12,8 bilhões. Em seguida, o então presidente do BCB, Pedro Malan, recebeu um ofício do Tribunal de Contas (TCU, ofício Secun de 28 de abril de 1994) pelo qual o ministro Luciano Brandão Alves de Souza, relator das contas do governo referentes ao exercício de 1993, perguntava como era calculado o chamado “imposto inflacionário” – pois, efetivamente, não havia previsão constitucional de tal tributo; e se sendo observada a regra de recolhimento dos resultados positivos do BCB na forma da lei em vigor, a lei 7.862/89, e, por consequência, a vedação de financiamento direto ou indireto ao Tesouro pelo Banco Central definida no §1º do artigo 164 da Constituição.⁴³¹

De acordo com o relato, percebe-se que a falta de informações precisas sobre o Imposto Inflacionário tanto por parte do Poder Legislativo quanto da cúpula do Poder Executivo foi o ponto central da discussão.

À parte a confusão gerada pelo episódio, fato intrigante é que o montante de US\$ 12,8 bilhões (2,91% do PIB), apropriado para o ano de 1993, foi auferido sob a égide da Constituição Federal de 1988. Passou, portanto, despercebido pelo Poder Legislativo, o que por si revela o quão potencialmente lesivo é o Imposto Inflacionário, extraído à margem tanto da legalidade tributária quanto da monetária.

⁴³⁰ CORREIA NETO, Celso de Barros; MENDES, Gilmar Ferreira. *Transparência fiscal*. In: MARTINS, Ives Gandra da Silva; MENDES, Gilmar Ferreira; NASCIMENTO, Valder do. **Tratado de Direito Financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 177-179.

⁴³¹ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 145.

Anos após esse episódio, percebe-se ainda que a falta de um debate profícuo sobre o tema “Imposto Inflacionário” ainda é a regra. O governo continua a auferir receitas com essa exação; não nos montantes apropriados no período pré-Plano Real, quando a inflação medida pelo IPCA⁴³² foi de 2.477,15%, em 1993, e de 916,43%, em 1994.

O tema deveria ser novamente posto em discussão. Mesmo que o País não esteja diante de um processo de inflação acelerada, a taxa acumulada medida pelo IPCA para o período de janeiro de 2015 a julho de 2022 atingiu a expressiva marca de 57,93%, conforme já destacado. Fato que mais uma vez destaca a importância dessa pesquisa em desvelar tanto o mecanismo subjacente à incidência inflacionária quanto as consequências concretas dessa exação na vida da população.

Diante dessa perspectiva, passa a ser principal a manutenção do poder aquisitivo da moeda em circulação, conforme prescrito na Constituição Federal, ao vedar que o Banco Central financie, direta ou indiretamente, o Tesouro Nacional, garantindo o papel efetivo da política monetária.

Por outro lado, em não havendo emissão deliberada para financiamento do governo, exige-se maior exatidão no controle da inflação decorrente das imprecisões surgidas no processo de ajustes das variáveis efetivas às metas, evitando desse modo que as surpresas inflacionárias resultantes da incerteza do modelo e da magnitude dos choques inflacionários propiciem maior incidência de Imposto Inflacionário sobre a população mais vulnerável.

Porém, a noção de poder de compra é sobremaneira abstrata e de difícil compreensão pela população em geral que, normalmente, tende a confundir as variáveis econômicas reais com as nominais, não percebendo ou percebendo de maneira tardia que o salário nominal cotado em determinada moeda deixa de adquirir ao longo do tempo uma quantidade real menor de bens e serviços à medida que um processo inflacionário avança. Outrossim, a complexidade da temática em torno da inflação e a baixa educação financeira dos brasileiros tendem a promover maior incidência da exação inflacionária sobre os mais vulneráveis em termos informacionais.

⁴³² INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Ampla – IPCA**. Brasília: IBGE, 2022. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidor-ampla.html?=&t=series-historicas>. Acesso em: 18 ago. 2022.

Portanto, a participação mais efetiva do Poder Legislativo em assuntos monetários poderia trazer maior consenso popular, gestão fiscal inflacionária transparente e participação cidadã na regulação do valor da moeda. Além disso, ao invés da tecnicidade burocrática das Resoluções do Conselho Monetário Nacional, lei em sentido estrito poderia, com a participação conjunta do Parlamento e do Poder Executivo, esplanecer os elementos necessários à informação da população contribuinte da exação inflacionária.

2.1.3 A necessidade de uma Regra-Matriz de Incidência para o Imposto Inflacionário: a Regra-Matriz de Incidência Inflacionária

Tomando como referência as premissas da Teoria dos Sistemas de Niklas Luhmann, a autorreferência ao direito vigente seria imediatamente acionada pelo código binário lícito/ilícito responsável por valorar a operação de financiamento do déficit por meio do Imposto Inflacionário, indicando a violação ao programa normativo delineado pelas limitações constitucionais ao poder de tributar, mais especificamente, ao princípio da legalidade tributária previsto no art. 150, I, da Constituição Federal.

A falta de um instrumento normativo primário regulador da exação inflacionária conduz, automaticamente, ao desvio da informação que deveria ser processada pelo acoplamento estrutural entre os sistemas jurídico e político, denominado Constituição Federal.

A submissão dos sistemas jurídico e econômico ao político prejudica o fechamento operacional e a abertura cognitiva desses sistemas. Sem a autonomia do sistema jurídico, ocorre a submissão do direito à política com reflexos nocivos tanto na comunicação orientada pelo código binário lícito/ilícito quanto na capacidade do programa normativo de produzir as informações socialmente relevantes decorrentes da irritação provocada pelo sistema político via Imposto Inflacionário.⁴³³

Sem a transparência necessária, a tarefa de identificar os direitos violados dos contribuintes torna-se de difícil realização se não for utilizada uma ferramenta metodológica capaz de oferecer os recursos necessários para a análise lógico-estrutural do núcleo essencial do Imposto Inflacionário.

⁴³³ GONÇALVES, Guilherme Leite; VILLAS BOAS FILHO, Orlando. **Teoria dos sistemas sociais: direito e sociedade** na obra de Niklas Luhmann. São Paulo: Saraiva, 2013. p.134-135.

Paulo de Barros Carvalho confirma o desafio ao afirmar que a Regra-Matriz Incidência de um tributo deverá ser permeada pelas significações dos enunciados introduzidos pela lei instituidora do referido tributo.⁴³⁴

Por não ser propriamente um imposto, não há lei instituidora do Imposto Inflacionário. Assim, a sua análise jurídica impõe, como desafio metodológico, a construção da Regra-Matriz para posterior identificação dos direitos fundamentais violados do contribuinte.

De fato, o uso da doutrina da Regra-Matriz de Incidência Tributária constitui estratégia metodológica eficaz para dar tratamento jurídico ao Imposto Inflacionário, conceito econômico, analogado como um imposto que tem como base de tributação o poder de compra dos portadores de moeda.

Savigny foi o primeiro jurista a se ocupar da obrigação monetária tendo como foco o poder aquisitivo da moeda. Para Savigny, que criou o conceito de valor corrente da moeda, além do valor metálico e do valor nominal, fazia-se essencial considerar a noção de poder aquisitivo na correção das obrigações monetárias como um valor que a opinião pública nacional e internacional atribuíam à moeda.⁴³⁵

De acordo com Svigny:

Precisamente por ser o valor corrente variável segundo os locais e épocas consideradas, esse valor não pode ser precisado com exatidão e servir de base a regras jurídicas, na medida em que essas se referem a algo invariável e independente do lugar e da época.⁴³⁶

A preocupação de Savigny aponta na direção de serem os efeitos do Imposto Inflacionário danosos para a rigidez de uma moeda e da responsabilidade que a autoridade monetária tem em manter o poder aquisitivo da população de modo a não afetar as relações intersubjetivas formadas a partir do sistema jurídico.

⁴³⁴ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: linguagem e método**. 7. ed. São Paulo: Noeses, 2018. p. 309.

⁴³⁵ JANSEN, Letácio. **Direito Monetário**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1997. p. 8.

⁴³⁶ JANSEN, Letácio. O significado jurídico da noção de poder aquisitivo. **Revista de Direito Processual Geral**, Rio de Janeiro, n. 61, p. 237, 2006.

Decorre de sua funcionalidade que a moeda é um “instrumento líquido de armazenamento de poder de compra”⁴³⁷, o que leva a indagação sobre ser o Imposto Inflacionário uma exação sobre a renda, consumo ou propriedade.

Roberto Quiroga Mosquera, em comentário a Amílcar Falcão, ressalta o fato de a “moeda ser um reservatório de liquidez ou um instrumento de conservação de valores ou de acumulação de poupança”.⁴³⁸

De acordo com a teoria econômica, a renda pessoal disponível é a renda à disposição do agente econômico após a incidência dos impostos diretos sobre a renda auferida bruta. Assim, a renda disponível é também a renda utilizada para o consumo, para o pagamento dos impostos indiretos incidentes sobre consumo e para a formação de poupança. Logo, o que não for consumido e utilizado para pagamento dos impostos indiretos é transformado em estoque de riqueza ou propriedade.

Conforme destacado por Roberto Quiroga Mosquera:

Ora, se um fato que revela existência de riqueza, este é a circulação dos elementos monetários no grupo social. Mais do que isso: a posse ou propriedade da moeda também é critério identificador de capacidade econômica. A moeda em seu estado estático e em seu estado dinâmico, por excelência, traduz um índice de riqueza na sociedade.⁴³⁹

Com efeito, o Imposto Inflacionário incide sobre o poder de compra, entre o intervalo de tempo em que a renda é auferida e consumida (estado dinâmico decorrente da função meio de troca), e sobre o montante eventualmente poupando após o consumo (estado estático decorrente da função reserva de valor). À vista disso, não é um imposto sobre renda ou mesmo sobre consumo. Resta, desse modo, enquadrá-lo na categoria dos impostos sobre propriedade.

Alfredo Augusto Becker leciona que no plano econômico, portanto, pré-jurídico, o tributo possui natureza de renda ou de capital.⁴⁴⁰ Dessa forma, o Imposto Inflacionário poderia assumir, sem perda de generalidade, a forma de um imposto sobre capital das

⁴³⁷ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a Lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 81.

⁴³⁸ QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética, 2006. p. 68.

⁴³⁹ QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética, 2006. p. 308-309.

⁴⁴⁰ BECKER, Alfredo Augusto. **Teoria geral do Direito Tributário**. 4. ed. São Paulo: Noeses, 2007. p. 383.

peças físicas, utilizado para consumo e poupança, e sobre o capital das pessoas jurídicas, utilizado em grande medida para ampliação do parque produtivo.

De fato, a função de reserva de valor da moeda – salvaguarda do poder de compra – garante, em potência, o acesso a todos os bens e serviços disponíveis no mercado, sendo, desse modo, um mensurador de poder econômico-social.⁴⁴¹ Esta função resguarda o poder de compra que, em tese, deveria ser perpétuo e sem perdas.⁴⁴² Portanto, o poder de compra compõe o acervo de propriedade de um indivíduo.

Ao considerar a moeda como um depósito de poder de compra, portanto, parte da riqueza do portador, Marcos Cavalcante de Oliveira afirma ser a moeda um bem jurídico móvel, fungível, consumível, divisível e singular.⁴⁴³

Partindo-se desse pressuposto, é razoável admitir que o Imposto Inflacionário atinge o estoque de riqueza monetária acumulada pelos agentes econômicos como, por exemplo, os impostos incidentes sobre imóveis ou veículos. Decerto, a preferência política pelo Imposto Inflacionário como fonte de receita pública revela a seleção do patrimônio monetário dos agentes econômicos como base de tributação.

Em reflexão sobre qual base tributária seria a ideal para o governo financiar suas ações econômicas, Liam Murphy e Thomas Nagel advertem que o mais importante na questão da justiça em política tributária é a garantia de resultados como a redução das disparidades de riqueza e de consumo existentes na sociedade.⁴⁴⁴ Portanto, a escolha da base tributária a ser explorada deveria passar por uma priorização de disparidades a serem atacadas: de renda, de consumo ou de propriedade.

Em geral, ao escolher uma base de tributação, o legislador “formula conceitos sobre os fatos do mundo real-social, escolhendo aqueles que ostentem signos presuntivos de riqueza econômica.”⁴⁴⁵

Otto Eckstein ressalta que um sistema tributário justo deve levar em conta não somente a capacidade contributiva, mas também a diversidade de bases a serem

⁴⁴¹ DACANAL, José H. **Moeda, inflação e sociedade**. Porto Alegre: Leitura XXI, 2003. p. 22-23.

⁴⁴² OLIVEIRA, Marcos Cavalcante de. **Moeda, juros e instituições financeiras: regime jurídico**. Rio de Janeiro: Forense, 2006. p. 127.

⁴⁴³ *Ibid.*, p. 143-144.

⁴⁴⁴ MURPHY, Liam; NAGEL, Thomas. **O mito da propriedade**. São Paulo: Martins Fontes. 2005. p. 173-175.

⁴⁴⁵ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: linguagem e método**. 7. ed. São Paulo: Noeses, 2018. p.154.

tributadas. Dessa forma, para que sejam reduzidos os prejuízos econômicos devem ser recolhidas parcelas “moderadas de muitas bases, e não grandes importâncias de umas poucas bases”.⁴⁴⁶

Contudo, a opção política pode não estar alinhada com os interesses das camadas mais vulneráveis da população. Capacidade contributiva e justiça distributiva deveriam ser critérios norteadores de toda política pública na busca por maior justiça social.

Weder de Oliveira ressaltou a resistência por parte dos Parlamentares, nas duas Casas do Congresso Nacional, em aprovar o Imposto sobre Grandes Fortunas (IGF). Segundo o autor, na discussão do Projeto de Lei do Senado nº 128/2008, contra a instituição do referido imposto, foi sustentado, dentre outras alegações, que haveria transferência de riqueza dos residentes para o exterior, além de dificuldades para identificar e avaliar a base tributária.⁴⁴⁷ A mensagem transmitida pelo Parlamento era a de que não havia disposição política em se garantir justiça tributária por meio da redução das disparidades de riqueza.

Deve-se a Cukierman, Edwards e Tabellini a realização de análise empírica sobre uma amostra de 79 países (a maioria da Europa, África e América Latina), tendo como objeto aferir a relação entre o uso do Imposto Inflacionário e o grau de instabilidade política de um país. De acordo com o estudo, a opção entre usar o Imposto Inflacionário ou valer-se dos impostos tradicionais depende tanto do grau de estabilidade política quanto do nível de polarização também política de um país. Argumentam que, quanto mais instável politicamente e polarizado for um país, mais dependerá do Imposto Inflacionário para financiar as suas despesas públicas, tendo como parâmetro sociedades mais estáveis e politicamente mais homogêneas. Segundo as conclusões, a dependência do Imposto Inflacionário decorre do bloqueio temporário do processo de decisão coletiva provocado pela polarização política.⁴⁴⁸

Ainda de acordo com as conclusões, sendo o Imposto Inflacionário a alternativa de financiamento quando há evasão fiscal ou custos excessivos de arrecadação, um sistema tributário ineficiente e centrado na exação inflacionária em países instáveis

⁴⁴⁶ ECKSTEIN, OTTO. **Economia financeira**: introdução à política fiscal. Rio de Janeiro: Zahar, 1966. p. 91-95.

⁴⁴⁷ OLIVEIRA, Weder. **Curso de responsabilidade fiscal**. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2015. p. 793.

⁴⁴⁸ CUKIERMAN, Alex; EDWARDS, Sebastian; TABELLINI, Guido. Seigniorage and political instability. **The American Economic Review**, [s. l.], v. 82, n. 3, p. XXXII, Jun. 1992.

politicamente e polarizados torna-se uma opção atrativa se não houver disposição política para se alterar a matriz de gasto em direção a políticas públicas redistributivas.⁴⁴⁹

Outro exemplo do uso do Imposto Inflacionário como opção política desvirtuada dos ideais de justiça distributiva foi mostrado por Pedro Ferreira de Souza, que destacou o aumento considerável da concentração de topo no Brasil nos anos 1980. O 0,01%, o 0,1% e o 1% mais ricos aumentaram relativamente a sua participação na renda total. De acordo com o autor, a timidez da progressividade do Imposto de Renda Pessoa Física⁴⁵⁰, as isenções fiscais aplicadas à correção monetária de muitos investimentos financeiros e a acelerada inflação no período foram diretamente responsáveis pelo recrudescimento da desigualdade no país.⁴⁵¹

Fabiano Dalto *et al* assim destacam o mecanismo que levou a concentração de renda durante o processo inflacionário brasileiro da década de 1980:

A aceleração inflacionária promoveu a moeda indexada como forma de proteger a riqueza financeira das desvalorizações de ativos causada pela inflação alta. Os bancos passaram a oferecer depósitos com correção monetária que, por sua vez, eram aplicados em títulos públicos também indexados. Como era de se esperar, o Estado garantia a riqueza líquida privada com o seu próprio endividamento, o único que não tem risco de default.⁴⁵²

A dita “proteção da riqueza contra a alta da inflação” não foi para todos, conforme dados apresentados por Pedro Ferreira de Souza. A política implementada pelo governo garantiu a proteção dos ativos das camadas da população com informação e pleno acesso ao Sistema Financeiro Nacional. Por outro lado, os mais vulneráveis e sem acesso aos sofisticados mecanismos de correção monetária tiveram os seus recursos expostos ao Imposto Inflacionário.

Desse modo, ocorreu um fluxo monetário dos mais pobres, contribuintes da exação inflacionária, para os mais ricos, beneficiados pelos rendimentos dos títulos públicos. Ao final desse processo, o endividamento estatal seria socializado por toda a

⁴⁴⁹ Ibid., p. XXXII.

⁴⁵⁰ De acordo com Pedro Souza, entre 1985 e 1989, o IRPF passou pelo maior corte em suas alíquotas de toada a história: a alíquota marginal máxima despencou de 60% para 25%, enquanto o número de alíquotas caiu de doze para dois. SOUZA, Pedro H. G. Ferreira. **Uma história da desigualdade: a concentração de renda entre os mais ricos no Brasil, 1926-2013.** São Paulo: Hucitec, 2018. p. 335.

⁴⁵¹ SOUZA, Pedro H. G. Ferreira. **Uma história da desigualdade: a concentração de renda entre os mais ricos no Brasil, 1926-2013.** São Paulo: Hucitec, 2018. p. 328-329.

⁴⁵² DALTO, Fabiano; GERIONI, Enzo; OZZIMOLO, Júlia; DECCACHE, David; CONCEIÇÃO, Daniel. **Teoria monetária moderna: a chave para uma economia a serviço das pessoas.** Fortaleza: Nova Civilização, 2020. p. 134.

população, e os benefícios da proteção de ativos proporcionados pela correção monetária ficaram restritos à pequena parcela da população privilegiada pelo acesso pleno ao sistema financeiro.

Nesse último caso, a opção política estatal flagrantemente contra os preceitos constitucionais garantiu moeda estável por meio da correção monetária e de isenções fiscais aos mais privilegiados, que dispunham de educação e recursos financeiros, e Imposto Inflacionário aos socialmente mais vulneráveis.

De fato, a maior carga de Imposto Inflacionário sobre os mais pobres evidencia que a isonomia não foi atendida, uma vez que a capacidade contributiva foi afastada por uma finalidade não tutelada pela Constituição Federal, qual seja o financiamento inflacionário dos gastos públicos. Neste caso, o princípio da razoabilidade, via juízo de ponderação, seria a régua necessária e suficiente para permitir avaliar se a política pública transgrediu a Isonomia.⁴⁵³

A incidência do Imposto Inflacionário em maior intensidade sobre os menos favorecidos revela a elevada demanda por meio circulante físico por parte dessa parcela da população. Além disso, como apresentam maior disposição marginal a consumir a totalidade da renda, não lhes sobram recursos suficientes para a formação de poupança em sentido *lato*, a qual permitiria a elisão da exação inflacionária. Estes dois aspectos agravam as disparidades de riqueza e, conseqüentemente, promovem ainda mais a injustiça e a desigualdade social decorrentes do financiamento inflacionário do gasto público.

Por conseguinte, equiparar o Imposto Inflacionário à categoria de imposto sobre propriedade força a pesquisa na direção da construção da sua Regra-Matriz de Incidência. A tarefa é complexa, pois, os impostos tradicionalmente exigidos possuem sua estrutura nuclear precisamente definida em lei, da qual é possível extrair uma Regra-Matriz – fato que não se verifica com a exação inflacionária por não ser propriamente um imposto.

O resultado desse exercício deverá realçar a capacidade da Regra-Matriz de Incidência como ferramental científico eficiente a ser utilizado para identificar os

⁴⁵³ RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p. 59.

elementos estruturais da exação inflacionária, tornando mais esmiuçada essa opção antidemocrática e regressiva de financiamento do gasto público.

Como bem destacado por Paulo de Barros Carvalho:

Com esse método, podemos verificar uma série de vicissitudes que tributos como o ICMS, o IPI, o ISS, o IPTU e o IR encerram, mas nos foi dado certificar também que inúmeras entidades impositivas, que o legislador não chama de tributo, revestem, inequivocamente, esse efeito.⁴⁵⁴

E essa questão permeia o estudo do Imposto Inflacionário que, com seu o efeito impositivo de retirar poder de compra da população, precisa ser desvelado sob o prisma jurídico tendo como ferramenta metodológica a Regra-Matriz de Incidência Tributária. Com efeito, o Imposto Inflacionário é uma “entidade impositiva” que se reveste, ao fim e ao cabo, de natureza tributária.

A construção da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária permite que o fato econômico perda do poder de compra da moeda em favor do governo adentre o universo da factibilidade jurídica sob o manto do Imposto Inflacionário. Nessa toada, Paulo de Barros Carvalho adverte que um fato social para se tornar fato jurídico necessita de uma roupagem própria determinada pela linguagem jurídica.⁴⁵⁵

Aurora Tomazini de Carvalho adverte que “para que uma comunicação qualquer (linguagem social) se torne jurídica, ela tem, necessariamente, que passar pelo filtro da juridicidade, ou melhor, tem de ser vertida em linguagem jurídica.”⁴⁵⁶

E essa linguagem toma contornos jurídicos com a Regra-Matriz de Incidência Inflacionária, capaz de compilar o fato socioeconômico perda de poder de compra provocado pela inflação em equivalente semântico jurídico adequado. Assim, há que se dar o tratamento em linguagem jurídica do evento social a fim de que possam ser construídos o antecedente e o conseqüente normativos capazes de identificar o vínculo entre os agentes envolvidos na relação jurídica.⁴⁵⁷

⁴⁵⁴ CARVALHO, Paulo de Barros. **Curso de Direito Tributário**. 27. ed. São Paulo: Saraiva. 2016. p. 341.

⁴⁵⁵ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: fundamentos jurídicos da incidência**. 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 37.

⁴⁵⁶ CARVALHO, Aurora Tomazini de. **Curso de Teoria Geral do Direito: o construtivismo lógico-semântico**. 6. ed. São Paulo: Noeses, 2019. p. 162.

⁴⁵⁷ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: linguagem e método**. 7.ed. São Paulo: Noeses, 2018. p. 481.

Sem uma Regra-Matriz de Incidência explícita do Imposto Inflacionário, seu único elemento conhecido e normatizado, sem a participação do Poder Legislativo, é a previsão de alíquota, que consiste na meta de inflação definida pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) em junho de cada ano para a inflação de três anos-calendário à frente e que incidirá quando realizada sobre a base monetária real em circulação para cada ano de vigência da meta. Por exemplo, em junho de 2018 o Conselho Monetário definiu a meta para 2021 em 3,75%, tendo como parâmetro o IPCA (Índice de Preços ao Consumidor Amplo).

Assim, para esse período estaria em tese definido, a grosso modo, o *quantum debetur* a ser suportado pela população como o produto da alíquota efetivamente ocorrida pelo montante da base monetária real em circulação. Entretanto, em 2021, a inflação efetiva foi de 10,06%, fato que revelou surpresa inflacionária e ônus inflacionário maior do que o anunciado inicialmente pelo Conselho Monetário.

É nesse sentido que a falta de transparência na cobrança do Imposto Inflacionário ressalta o papel da Regra-Matriz de Incidência do Inflacionária na identificação do fato jurídico a ser analisado pelo sistema do direito.

2.1.4 Aspectos teóricos relacionados à Regra-Matriz de Incidência

Para que o mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário seja descortinado no plano jurídico, assume-se, como pressuposto teórico-metodológico, que essa exação possa ser representada por uma estrutura lógica cuja função é trazer maior precisão à análise jurídica a ser realizada sobre a sua hipotética hipótese de incidência.

Silvia Zomer e Priscila de Souza enfatizam que a entrada de qualquer elemento no universo do direito positivo se dá pela hipótese de uma norma estruturada pela lógica condicional D ($H \rightarrow C$), pois é a hipótese o lócus de constituição do fato jurídico. E esta estrutura lógica é materializada pela Regra-Matriz de Incidência Tributária, prescritora dos requisitos necessários para que um evento social seja alçado à estrutura de fato jurídico tributário.⁴⁵⁸

⁴⁵⁸ ZOMER, Sílvia R., SOUZA, Priscila de. O fato jurídico no contexto do constructivismo lógico-semântico. In: CARVALHO, Paulo de Barros (org.). **Regra-Matriz de Incidência Tributária: da teoria à prática**. São Paulo: Noeses, 2021. p. 21-22.

De acordo com Paulo de Barros Carvalho, como instrumento metodológico, a Regra-Matriz de Incidência é um recurso útil e operativo para a compreensão do fenômeno jurídico-tributário.⁴⁵⁹

Sendo a Regra-Matriz de Incidência uma proposição jurídica, ela naturalmente decorre da descrição do direito positivo pela Ciência do Direito. Assim, como proposição jurídica equivale a juízos hipotéticos que podem assumir um valor lógico de verdade ou falsidade⁴⁶⁰. É, portanto, a Regra-Matriz de Incidência do Imposto Inflacionário produto da Ciência do Direito cujo objetivo é funcionar como estratégia metodológica⁴⁶¹ e “propiciar amplo conteúdo especulativo para o estudo científico do Direito Tributário”⁴⁶², viabilizando a análise jurídica efetiva da exação inflacionária, ou seja, a análise jurídica dos efeitos tributários decorrentes da execução da política monetária.

Aurora Tomazini de Carvalho destaca que o sentido do termo Regra-Matriz dependerá do contexto em que é empregada. O termo pode ser utilizado em duas acepções: a primeira, denominada de “estrutura lógica”, desprovida de conteúdo jurídico, é ferramenta estrutural-lógica que permitirá ao jurista analisar o sentido do texto jurídico para construir a segunda acepção do termo, “norma jurídica em sentido estrito”, portadora de teor jurídico por ser instituidora de um tributo específico.⁴⁶³

Carlos Roberto Cunha acompanha a ideia de duplicidade do vocábulo Regra-Matriz, ao afirmar que se trata tanto de norma de incidência tributária identificadora de certo tributo como de “instrumento da Ciência do Direito, utilizado como metalinguagem sobre o tributo, auxiliando na análise de seus componentes”.⁴⁶⁴

Portanto, a Regra-Matriz de Incidência é, por um lado, um instrumento da doutrina; noutro, é o próprio tributo.

⁴⁵⁹ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: linguagem e método**. 7. ed. São Paulo: Noeses, 2018. p.153.

⁴⁶⁰ KELSEN, Hans. **Teoria pura do direito**. São Paulo: WMF Martins Fontes, 2009. p. 80-84.

⁴⁶¹ CARVALHO, 2018, op. cit., p. 130.

⁴⁶² CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: fundamentos jurídicos da incidência**. 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 135.

⁴⁶³ CARVALHO, Aurora Tomazini de. **Curso de Teoria Geral do Direito: o construtivismo lógico-semântico**. 6. ed. São Paulo: Noeses, 2019. p. 396-397.

⁴⁶⁴ CUNHA, Carlos Renato. Além da base de cálculo e da alíquota: reflexões sobre o critério quantitativo do consequente da Regra Matriz de Incidência Tributária. In: CARVALHO, Paulo de Barros (org.). **Regra Matriz de Incidência Tributária: da teoria à prática**. São Paulo: Noeses, 2021. p. 574.

Como resultado, a construção da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária funcionaria como ferramenta de análise jurídica (“esquema lógico semântico”⁴⁶⁵) a serviço da Ciência do Direito. Visa, desse modo, a auxiliar na identificação de direitos fundamentais violados dos contribuintes da exação inflacionária.

Por consequência, nesta tese, será utilizada a doutrina da Regra-Matriz de Incidência para dar tratamento jurídico ao Imposto Inflacionário como se um imposto fosse. Trata-se, portanto, não de norma jurídica, mas de ferramenta lógico-jurídica útil como estratégia acadêmica para realçar sobretudo a relevância do princípio da legalidade como crivo para a análise jurídica dos efeitos tributários da inflação.

Decerto, a Regra-Matriz de Incidência permite a compreensão detalhada de determinada regra tributária e a consequente submissão ao crivo dos princípios maiores a fim de testar a sua juridicidade e constitucionalidade.⁴⁶⁶ Portanto, o esquema lógico da Regra-Matriz é útil tanto na delimitação do âmbito de incidência normativa quanto no controle de constitucionalidade e legalidade da norma instituidora do tributo.⁴⁶⁷

Fabiana Del Padre Tomé ressalta que “o emprego da Regra-Matriz de Incidência Tributária é determinante na identificação do tributo e, conseqüentemente, na análise de sua constitucionalidade e princípios a ele aplicáveis”.⁴⁶⁸

Para a compreensão do mecanismo de incidência do Imposto Inflacionário, torna-se didática a construção de uma hipótese de incidência para identificar com precisão quais direitos fundamentais do contribuinte seriam violados pela incidência do Imposto Inflacionário.

Para tanto, convém identificar os elementos da estrutura lógica que definiria a incidência da exação inflacionária – a Regra-Matriz de Incidência Inflacionária – com os elementos que não somente descrevem fatos e estipulam os sujeitos da relação tributária como também os termos determinativos do montante devido⁴⁶⁹.

⁴⁶⁵ CARVALHO, Aurora Tomazini de. **Curso de Teoria Geral do Direito: o construtivismo lógico-semântico**. 6. ed. São Paulo: Noeses, 2019. p. 397.

⁴⁶⁶ QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética, 2006. p. 159.

⁴⁶⁷ CARVALHO, op. cit., p. 429.

⁴⁶⁸ TOMÉ, Fabiana del Padre. A importância paradigmática da Regra Matriz de Incidência Tributária como instrumento para o estudo e aplicação do Direito Tributário. *In*: CARVALHO, Paulo de Barros (org.). **Regra Matriz de Incidência Tributária: da teoria à prática**. São Paulo: Noeses, 2021. p. XXXII.

⁴⁶⁹ CARVALHO, Paulo de Barros. **Curso de Direito Tributário**. 27. ed. São Paulo: Saraiva. 2016. p. 242-244.

Paulo de Barros Carvalho assevera que um fato social, para tornar-se fato jurídico, necessita de uma roupagem jurídica própria determinada pela linguagem jurídica.⁴⁷⁰ Assim, o efeito tributário decorrente da inflação é o evento social de natureza econômica que adentrará ao universo jurídico pela roupagem da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária.

De acordo com Lourival Vilanova, “A experiência da linguagem é o ponto de partida para a experiência das estruturas lógicas.”⁴⁷¹ Por consequência, parte-se do constructo teórico-econômico Imposto Inflacionário, que pode ser traduzido para o direito como um imposto sobre o ato de deter moeda, cuja base de tributação é o poder de compra da moeda; desse modo, sobre a propriedade desses agentes.

Assim, o fato social portar saldos reais em moeda para transação ou reserva de valor, produto da linguagem da realidade econômico-social, indica a riqueza manifesta que será apropriada pelo Banco Central. Diante disso, a linguagem passa a ser a ponte necessária e o ponto de partida para que o fato social assuma a sua face jurídica (o fato jurídico) sob o manto da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária, linguagem do direito positivo, produzindo a necessária unidade na linguagem da facticidade jurídica.⁴⁷²

Antes da construção da estrutura lógico-descritiva da exação inflacionária, deve ser esclarecido que essa tarefa não parte de uma causalidade física para que, no final, seja estabelecida uma imputação deontica. A perda de poder de compra da população em favor do governo, principalmente, em sua forma deliberada, não representa uma proposição factual natural. Não é, portanto, uma lei da natureza sujeita ao princípio da causalidade física⁴⁷³. É, de fato, produto da política monetária que, como política, decorre da ação humana.

Assim sendo, havendo um “dever implícito” posto pelo Estado em desfavor do cidadão, dado pelo curso forçado, surge a obrigação de financiar o déficit público com Imposto Inflacionário. Assim, há que ser buscada a regra que molda a consequência

⁴⁷⁰ Ibid., p. 36.

⁴⁷¹ VILANOVA, Lourival. **As estruturas lógicas e o sistema do direito positivo**. 4. ed. São Paulo: Noeses, 2010. p. 3.

⁴⁷² CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: fundamentos jurídicos da incidência**. 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 148-149.

⁴⁷³ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: linguagem e método**. 7. ed. São Paulo: Noeses, 2018. p. 154.

deontológica, sendo, portanto, o poder de compra da moeda o fato presumível de riqueza econômica a ser tributado.⁴⁷⁴

Dessa forma, é possível construir a estrutura lógico-descritiva para o Imposto Inflacionário, explicitando o elemento antecedente, descritor, e o conseqüente, prescritor da Regra-Matriz de Incidência. Para essa tarefa de construção da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária, primeiramente, há que se introduzir o esquema lógico de representação formal do “impacto jurídico de todo e qualquer tributo”, proposto por Paulo de Barros Carvalho.⁴⁷⁵

$$N_{jt} \left[\begin{array}{l} H_t \equiv C_{m(v \cdot c)} \cdot C_e \cdot C_t \\ \downarrow DS_n \\ C_{S_t} \equiv C_p(S_a \cdot S_p) \cdot C_q(b_c \cdot a_l) \end{array} \right] \xleftarrow{DS_m}$$

Fonte: Carvalho (2016)

Segundo o autor:

N_{jt} = norma jurídica tributária – Regra-Matriz de Incidência;

H_t = hipótese tributária, antecedente, suposto normativo, proposição hipótese ou descritor;

\equiv = equivalência;

C_m = critério material da hipótese – núcleo da descrição fática;

v = verbo – sempre pessoal e de predicação incompleta;

\cdot = conectivo lógico conjuntor;

c = complemento do verbo;

⁴⁷⁴ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: linguagem e método**. 7. ed. São Paulo: Noeses, 2018. p. 154.

⁴⁷⁵ CARVALHO, Paulo de Barros. **Curso de Direito Tributário**. 27. ed. São Paulo: Saraiva. 2016. p. 339-340.

C_e = critério espacial da hipótese – condicionante do lugar;

C_t = critério temporal da hipótese – condicionante de tempo;

C_{St} = consequência tributária, consequente, proposição consequente, prescritor normativo;

C_p = critério pessoal do consequente, onde estão os sujeitos da relação tributária jurídica;

S_a = sujeito ativo da obrigação tributária, credor, sujeito pretensor;

S_p = sujeito passivo da obrigação tributária, devedor;

C_q = critério quantitativo da obrigação tributária – indicador da fórmula de determinação do objeto da prestação;

b_c = base de cálculo – grandeza mensuradora de aspectos da materialidade do fato jurídico tributário;

a_l = alíquota – fator que se conjuga à base de cálculo para a determinação do valor da dívida pecuniária;

DS_n = dever-se neutro – conectivo deôntico interproposicional. É representado por um vetor \rightarrow e significa que, ocorrida a hipótese, dever-ser a consequência;

DS_m = dever-ser modalizado – operador deôntico intraproposicional. É representado por dois vetores sobrepostos, com a mesma direção, porém em sentidos contrários. Significa a obrigação do sujeito devedor de cumprir a prestação e, ao mesmo tempo, o direito subjetivo de que é titular o sujeito pretensor \leftrightarrow .

Para a construção do antecedente, a norma-padrão de incidência deverá estar centrada na eleição da expressão econômica decorrente do comportamento do agente econômico, condicionado no tempo e no espaço. Além disso, na consequência, há que ser especificado o critério pessoal e o respectivo critério quantitativo que expresse o valor da riqueza que deverá ser identificada em favor do sujeito ativo. Como resultado da conjunção desses dois enunciados surge o núcleo lógico-estrutural necessário e suficiente para externar a incidência da exação.⁴⁷⁶

⁴⁷⁶ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: fundamentos jurídicos da incidência**. 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 197-198.

Nessa esteira, faz-se necessária uma breve conceituação dos elementos do antecedente e do consequente que integram determinada Regra-Matriz, a fim de facilitar a construção da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária.

Dino Jarach ressalta que, para a compreensão da relação tributária, é condição *sine qua non* tomar como ponto de partida o estudo do pressuposto de fato, denominado fato jurídico tributário. Este, como bem lembra o autor, será o objeto da dogmática do Direito Tributário material.⁴⁷⁷

De início, o critério material é a essência ou núcleo da “descrição de um estado de fato”⁴⁷⁸ pela hipótese incidência, previsora de um comportamento de pessoas que pode conter um fazer, um dar ou um ser, por exemplo, “industrializar um produto”, “prestar serviço” ou “ser proprietário de um bem imóvel”, respectivamente. É a descrição essencial formada por um verbo e seu complemento⁴⁷⁹ e que delimita um núcleo a ser alçado à categoria de fato jurídico tributário⁴⁸⁰.

Paulo de Barros Carvalho separa o critério material da norma geral e abstrata – Regra-Matriz – do elemento material que compõe o fato jurídico tributário. Esse elemento seria a ação individualizada extraída da norma geral e abstrata com a função de representar uma ação humana específica passada, expressa por verbo no pretérito perfeito, que permitiria aplicar a infinitos indivíduos, caso a caso, por meio da linguagem jurídica, determinado acontecimento do mundo social, produzindo dessa forma a norma tributária individual.⁴⁸¹

No que tange ao espaço de ocorrência do fato jurídico, o critério espacial enuncia a circunstância hipotética de lugar ou limite hipotético espacial da ocorrência de um evento e, simultaneamente, o campo de aplicação⁴⁸² da norma jurídica tributária.⁴⁸³

⁴⁷⁷ JARACH, Dino. **O fato imponível**: teoria do Direito Tributário substantivo. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989. p. 81-83.

⁴⁷⁸ ATALIBA, Geraldo. **Hipótese de incidência tributária**. 6. ed. São Paulo: Malheiros, 2018. p. 61.

⁴⁷⁹ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário**: linguagem e método. 7. ed. São Paulo: Noeses, 2018. p. 482-483.

⁴⁸⁰ CARVALHO, Aurora Tomazini de. **Curso de Teoria Geral do Direito**: o construtivismo lógico-semântico. 6. ed. São Paulo: Noeses, 2019. p. 400.

⁴⁸¹ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário**: fundamentos jurídicos da incidência. 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2015. p.136-137.

⁴⁸² De acordo com Carvalho, em geral, o campo de aplicação restringe-se ao domínio espacial do ente tributante e, fora dele, tão somente na extraterritorialidade reconhecidas por convênios celebrados. CARVALHO, 2018, op. cit., p. 489.

⁴⁸³ Ibid., p. 488-489.

De acordo com Geraldo Ataliba, o aspecto espacial é o âmbito territorial de validade da lei tributária, previsto implícita ou explicitamente, e decisivo para a configuração do fato imponible. Além disso, se a lei for omissa, o lugar será determinado pela consumação do fato imponible.⁴⁸⁴

Lucas Britto afirma ser o “lugar do tributo” o elemento que caracteriza o fato jurídico tributário, tendo como requisitos tanto a referência ao território de alcance do tributo, denominado de “domínio espacial de vigência” da norma, quanto às características espaciais da pessoa que deu causa ao fato imponible, designadas por “critério espacial”. Assim, o autor cita o IPTU que teria como domínio espacial de vigência o “perímetro urbano” e como critério espacial o “logradouro do imóvel”, característica espacial do proprietário do imóvel.⁴⁸⁵

Quanto ao critério temporal, Geraldo Ataliba ensina que ele pode estar explícito ou implícito na norma, entretanto, deverá indubitavelmente determinar as circunstâncias de tempo relevantes para a configuração do fato imponible.⁴⁸⁶

É, portanto, determinante para a incidência normativa e assinala o exato instante de ocorrência da conduta descrita no critério material, o que propicia “limitar a ocorrência do fato jurídico no tempo” e “definir o momento em que nasce o vínculo jurídico no tempo”, este relevante marco para o surgimento da relação tributária entre os sujeitos ativo e passivo.⁴⁸⁷

Nesse sentido, ao delimitar o tempo da realização do critério material, o critério temporal condiciona o instante no qual considera-se ocorrido o fato jurídico-tributário.⁴⁸⁸

Para a conceituação dos elementos do conseqüente da Regra-Matriz de Incidência, serão definidos o critério pessoal, delineado pela sujeição passiva e ativa, e o critério quantitativo, integrado pela alíquota e pela base de cálculo do tributo objetivo de análise.

O critério pessoal envolve a sujeição passiva e a ativa que definem os sujeitos da obrigação tributária. “Consiste numa conexão (relação de fato) entre o núcleo da hipótese

⁴⁸⁴ ATALIBA, Geraldo. **Hipótese de incidência tributária**. 6. ed. São Paulo: Malheiros, 2018. p. 104-106.

⁴⁸⁵ BRITTO, Lucas Galvão de. **O lugar e o tributo**. São Paulo: Noeses, 2014. p. 124-132.

⁴⁸⁶ ATALIBA, op. cit., p. 94.

⁴⁸⁷ PIRES, Cristiane. **O tempo e o tributo: estudo semiótico do critério temporal da Regra Matriz de Incidência Tributária**. São Paulo: Noeses, 2019. p. 134-136.

⁴⁸⁸ QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética, 2006. p. 176.

de incidência e duas pessoas”⁴⁸⁹; uma, a passiva “de quem se exige o cumprimento da prestação pecuniária”; outra, a ativa, “titular do direito subjetivo público de exigir o cumprimento da prestação pecuniária equivalente ao tributo”.⁴⁹⁰

Dino Jarach lembra que a competência pode ser atribuída a um ente diferente do que possui soberania e que se ocupa do processo legislativo tributário. Assim, o sujeito ativo é aquele a que efetivamente corresponde o crédito tributário, não sendo necessariamente o sujeito que, ao final do processo, se beneficiará do produto da arrecadação do tributo em questão.⁴⁹¹

De fato, o Banco Central do Brasil, nos termos do art. 164 da Constituição Federal, é o titular do direito subjetivo de exigir o Imposto Inflacionário, uma vez que detém a competência exclusiva da União para emitir moeda, extraída do art. 21, VII, da Constituição Federal. Além disso, o produto da arrecadação do Imposto Inflacionário é transferido à União ao final do processo arrecadatório.

Há dessa forma, algo semelhante à parafiscalidade; e, de acordo com Paulo de Barros Carvalho, obedece a mandamento constitucional que permite titularidade da sujeição ativa à pessoa diversa daquela detentora da competência legislativa para figurar como sujeito ativo da relação jurídica tributária.⁴⁹²

No que concerne à sujeição passiva, merece atenção o fato de que tanto pessoas jurídicas públicas quanto privadas são contribuintes do Imposto Inflacionário. De fato, as demais pessoas de direito público como Estados, Distrito Federal, Municípios e suas autarquias e fundações, por também serem agentes econômicos que demandam moeda para suas transações, têm também seu patrimônio monetário submetido à incidência da exação inflacionária.

Por fim, o critério quantitativo decompõe-se na base de cálculo e na alíquota.

Vale notar que a base de cálculo deve dimensionar a intensidade do evento econômico que se tornou fato jurídico tributável. Além disso, exige-se correlação lógica entre o binômio hipótese de incidência/base de cálculo para que a competência de outra

⁴⁸⁹ ATALIBA, op. cit., p. 80.

⁴⁹⁰ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: linguagem e método**. 7. ed. São Paulo: Noeses, 2018. p. 650-651.

⁴⁹¹ JARACH, Dino. **O fato impositivo: teoria do Direito Tributário substantivo**. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989. p. 81.

⁴⁹² CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: fundamentos jurídicos da incidência**. 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 226.

pessoa política de Direito Constitucional interno não seja invadida ou que a capacidade contributiva do sujeito passivo não seja desrespeitada.⁴⁹³

A base de cálculo é a quantificação legal do *quantum debetur*, sendo um atributo mensurável do aspecto material da hipótese de incidência.⁴⁹⁴ Além disso, por meio da função mensuradora, a base de cálculo ligada logicamente à hipótese de incidência revela com precisão por meio da função comparativa a natureza do tributo.⁴⁹⁵

Augusto Alfredo Becker ressalta a importância da base de cálculo para a definição da natureza jurídica do tributo. De acordo com o autor, a base de cálculo deve decorrer da hipótese de incidência. Caso contrário, se a hipótese de incidência não estiver claramente definida, passa-se à base de cálculo a tarefa de “definir o pressuposto material” da hipótese de incidência.⁴⁹⁶

A lição de Becker se aplica ao Imposto Inflacionário, pois, uma vez que o mecanismo de incidência da exação inflacionária é implícito, cabe à base de cálculo “valor real da moeda” a tarefa de desvelar a referida hipótese de incidência.

De fato, se não houver certa consistência entre a base de cálculo e o critério material, estaria violado o princípio da capacidade contributiva, já que a base de cálculo “serve para a medição econômica da materialidade tributária da hipótese de incidência”.⁴⁹⁷

De forma complementar, a alíquota é a “compostura numérica do *debitum*” que definirá o valor a ser transferido do patrimônio particular para o ente estatal.⁴⁹⁸ É a porcentagem ou o valor monetário da riqueza atribuída a si pelo Estado.⁴⁹⁹

Com suporte na Regra-Matriz de Incidência Inflacionária e amparado pelo princípio da imputação, será possível identificar a relação jurídica estabelecida entre o

⁴⁹³ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: fundamentos jurídicos da incidência**. 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2015. p. 251-258.

⁴⁹⁴ ATALIBA, Geraldo. **Hipótese de incidência tributária**. 6. ed. São Paulo: Malheiros, 2018. p. 108-109.

⁴⁹⁵ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: linguagem e método**. 7. ed. São Paulo: Noeses, 2018. p. 646.

⁴⁹⁶ BECKER, Alfredo Augusto. **Teoria Geral do Direito Tributário**. 4. ed. São Paulo: Noeses, 2007. p. 389.

⁴⁹⁷ CUNHA, Carlos Renato. Além da base de cálculo e da alíquota: reflexões sobre o critério quantitativo do conseqüente da Regra Matriz de Incidência Tributária. *In*: CARVALHO, Paulo de Barros (org.). **Regra Matriz de Incidência Tributária: da teoria à prática**. São Paulo: Noeses, 2021. p. 583-586.

⁴⁹⁸ CARVALHO, op. cit., p. 647.

⁴⁹⁹ ATALIBA, op. cit., p. 108-114.

sujeito passivo e o ativo⁵⁰⁰ com a identificação dos direitos fundamentais do contribuinte violados diante da incidência do Imposto Inflacionário.

Antes de partir para a construção da Regra-Matriz de Incidência do Imposto Inflacionário, é salutar apresentar a Regra-Matriz de Incidência Tributária construída por Roberto Quiroga Mosquera para a Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras (CPMF), que o autor afirma ter sido a própria tributação da circulação da moeda, ou seja, “a circulação da moeda como fato jurídico-tributário”.⁵⁰¹

2.1.5 A Regra-Matriz de Incidência Tributária da Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras

As semelhanças entre a CPMF e o Imposto Inflacionário podem ser constatadas pelo fato de ambos os tributos apresentarem uma ação relacionada à moeda como objeto tributado. Desta forma, ao tempo de sua vigência, a CPMF possuía como fato jurídico-tributário a circulação da moeda, enquanto o Imposto Inflacionário tributa a posse de poder de compra “armazenado” na própria moeda. Assim, a primeira tributava fluxo nominal, o segundo tributa estoque real.

Como destacado por Roberto Quiroga, “a CPMF não incide sobre a posse ou a propriedade de moeda”.⁵⁰² De fato, este é o campo de incidência do Imposto Inflacionário.

Mas é inegável, do ponto de vista econômico, que a CPMF, ao retirar parte do valor nominal da moeda circulada, também retirava parte de seu poder de compra, agindo na mesma direção da exação inflacionária. De outra forma, o Imposto Inflacionário tributa somente o valor real do meio circulante, deixando-o incólume em termos nominais.

Logo, pode ser afirmado também que os dois tributos concorriam, em termos econômicos, pela mesma base. Quanto maior era a porção de poder de compra retirada pelo Imposto Inflacionário, menor se tornava a base real de tributação da CPMF. É como se Imposto Inflacionário esvaziasse a base de tributação da CPMF em termos de poder de compra, podendo torná-la inclusive nula em termos reais em ambientes de inflação elevada ou hiperinflação.

⁵⁰⁰ ZOMER, Sílvia R.; SOUZA, Priscila de. O fato jurídico no contexto do constructivismo lógico-semântico. *In*: CARVALHO, Paulo de Barros (org.). **Regra Matriz de Incidência Tributária: da teoria à prática**. São Paulo: Noeses, 2021. p. 22.

⁵⁰¹ QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética, 2006. p. 109.

⁵⁰² *Ibid.*, p. 162.

Em relação ao critério material, Roberto Quiroga Mosquera lembra que a Regra-Matriz de Incidência da CPMF trazia um verbo transitivo e seu componente que, no caso, podia ser resumido em circular moeda física ou escritural. Destaca também a importância do conceito de moeda que poderia abranger as diversas denominações utilizadas em economia como por exemplo “meio de pagamento” ou “instrumento geral de troca”.⁵⁰³

O Banco Central do Brasil publica mensalmente boletins sobre a evolução dos meios de pagamentos, denominados Relatório das Estatísticas Monetárias e de Crédito. Assim, para detalhar a metodologia de produção dos dados estatísticos monetários, a Autarquia divulgou em novembro de 2018 a Nota Técnica nº 48 do Banco Central do Brasil⁵⁰⁴, que esclarece os diversos conceitos de meio de pagamento utilizados nos referidos boletins:

- ✓ M1 ou conceito restrito como a soma do papel-moeda em poder do público e os depósitos à vista nos bancos comerciais;
- ✓ M2 corresponde ao conceito M1 mais os depósitos de poupança;
- ✓ M3 corresponde ao conceito M2 mais os saldos de fundos de investimentos;
- ✓ M4 como sendo a soma de M3 mais os títulos públicos federais de elevada liquidez.

Ponderadas as definições, constata-se que todos os grupamentos de meios de pagamento em seus diversos conceitos constituem em potencial base tributável do Imposto Inflacionário, com a intensidade da incidência diminuindo de M1 (não rende juros) direção a M4, devido ao fato de os demais grupamentos de meios de pagamento renderem juros.

Entretanto, para efeitos didáticos neste trabalho foi explorado apenas o conceito restrito de M1 na forma da posse física de papel-moeda com poder de compra, a fim de que fosse facilitado o entendimento sobre o mecanismo implícito de incidência da exação inflacionária, conforme visto no item 1.8 do capítulo anterior.

⁵⁰³ QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética, 2006. p. 164.

⁵⁰⁴ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Revisão metodológica das estatísticas de meios de pagamento**: nota Técnica nº 48 do Banco Central do Brasil. Brasília: BCB, nov. 2018. p. 6-9. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/notastecnicas/NT%2048_Dstat_Dimob_novembro_2018.pdf. Acesso em: 13 out. 2021.

Quanto ao critério temporal⁵⁰⁵, a Lei nº 9.311/96 elencou diversos momentos como de consumação do fato tributário da Regra-Matriz de Incidência da CPMF, quais sejam: o momento do lançamento a débito, por instituição financeira, em contas-correntes de depósito, em contas-correntes de empréstimo, em contas de depósito, em contas-correntes de empréstimo, em contas de depósito de poupança, de depósito judicial e depósitos em consignação de pagamento; o momento do lançamento a crédito, por instituição financeira, em contas-correntes que apresentem saldo negativo, até o limite de valor da redução do saldo devedor; o momento da liquidação ou pagamento, por instituição financeira, de quaisquer créditos, direitos ou valores, por conta e ordem de terceiros, que não tenham sido creditados, em nome do beneficiário, nas contas referidas nos itens anteriores; o momento do lançamento, e qualquer outra forma de movimentação ou transmissão de valores e de créditos e direitos de natureza financeira, não relacionados anteriormente, efetuados pelos bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas; o momento da liquidação de operações contratadas nos mercados organizados de liquidação futura; e o momento de qualquer outra movimentação ou transmissão de valores e de créditos e direitos de natureza financeira que, por sua finalidade, reunindo características que permitam presumir a existência de sistemas organizados para efetivá-la, produza os mesmos efeitos previstos nos incisos anteriores, independentemente da pessoa que a efetue, da denominação que possa ter e da forma jurídica ou dos instrumentos utilizados para realizá-la.

O critério espacial da Regra-Matriz de Incidência Tributária da CPMF abrangia o âmbito de validade da Lei nº 9.311/96; portanto, o território nacional delineado espacialmente pela circulação de moeda física e escritural por instituições financeiras, bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas residentes no País.⁵⁰⁶

Acerca do critério pessoal, Roberto Quiroga ensina que a Regra-Matriz de Incidência Tributária da CPMF apontava como sujeito ativo a União, nos termos da Emenda Constitucional nº 12/96, e como sujeito passivo, conforme a Lei nº 9.311/96, os titulares das contas-correntes de depósito, contas-correntes de empréstimos, contas de

⁵⁰⁵ QUIROGA MOSQUERA, op. cit., p. 176-191.

⁵⁰⁶ QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética, 2006. p. 191.

depósito de poupança e os beneficiários de quaisquer créditos movimentados, além de outras hipóteses como a dos responsáveis tributários da CPMF.⁵⁰⁷

Para da base de cálculo, a Lei nº 9.311/96 definia quatro hipóteses para “a dimensão econômica do fato passível de tributação da CPMF”, quais sejam: o valor do lançamento e de qualquer outra forma de movimentação ou transmissão; o valor da liquidação ou do pagamento; o resultado, se negativo, da soma algébrica dos ajustes diários ocorridos no período compreendido entre a contratação inicial e a liquidação do contrato; o valor da movimentação ou da transmissão dos elementos monetários.⁵⁰⁸

Por último, a Lei nº 9.311/96 fixou a faixa de alíquotas que variou de 0,20%, a partir de 1997, a 0,38% até 31 de dezembro de 2007, com valor médio de 0,32% no período.

Em resumo, de acordo com Quiroga Mosquera⁵⁰⁹, a decomposição dos critérios do antecedente da Regra-Matriz de Incidência da CPMF pode ser assim estruturada:

i) critério material: circular moeda⁵¹⁰, física ou escritural, mediante liquidação de operação ou realização de lançamento por intermédio de instituição financeira, bancos comerciais, bancos múltiplos com carteira comercial e caixas econômicas e de que resulte ou não transferência da titularidade dos valores, créditos e direitos;

ii) critério espacial: o território nacional;

iii) critério temporal: o momento do lançamento a débito; do lançamento a crédito; da liquidação; do pagamento;

Como consequência da Regra-Matriz de Incidência, há os seguintes elementos:

i) critério pessoal ativo (sujeito ativo): União;

ii) critério pessoal passivo (sujeito passivo): os titulares das contas-correntes de depósito, contas-correntes de empréstimos, contas de depósito de poupança; os beneficiários de quaisquer créditos movimentados;

⁵⁰⁷ Ibid., p. 191-201.

⁵⁰⁸ QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética, 2006. p. 158-204.

⁵⁰⁹ Ibid., 158-204.

⁵¹⁰ De acordo com o autor, a conduta humana circular moeda é a realidade fática que dá suporte à tributação. QUIROGA MOSQUERA, op. cit., p. 256.

- iii) base de cálculo: o valor do lançamento e de qualquer outra forma de movimentação ou transmissão; o valor da liquidação ou do pagamento; o resultado, se negativo, da soma algébrica dos ajustes diários ocorridos no período compreendido entre a contratação inicial e a liquidação do contrato; o valor da movimentação ou transmissão;
- iv) alíquota: 0,38%⁵¹¹.

Concluída a elaboração da Regra-Matriz de Incidência da CPMF, o autor procede à análise minuciosa de princípios constitucionais violados. Assim, elenca como transgredidos o princípio da capacidade contributiva e o princípio da legalidade tributária, mostrando a utilidade da Regra-Matriz de Incidência como ferramenta relevante para a análise constitucional da CPMF.⁵¹²

Essa também é a ideia subjacente à elaboração da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária pelo presente estudo. Com este instrumental analítico será possível identificar quais direitos constitucionais do contribuinte do Imposto Inflacionário estão sendo violados quando da sua incidência sobre o ato de deter papel-moeda.

2.1.6 A Regra-Matriz de Incidência do Imposto Inflacionário

Tendo em mente o mecanismo de incidência do Imposto Inflacionário para os choques inflacionários e para os processos inflacionário deliberados, parte-se para a tarefa que consiste em construir a Regra-Matriz de Incidência Inflacionária.

A opção metodológica para a construção da referida Regra-Matriz mostra-se promissora. Sendo uma ferramenta capaz de revelar o núcleo estrutural-lógico de qualquer imposto, espera-se que ao final possam ser confirmados os preceitos constitucionais violados dos contribuintes da exação inflacionária.

Nesse sentido, a partir do aspecto material, deve-se identificar a conduta humana que será gravada pela incidência do Imposto Inflacionário. Com efeito, a posse de poder de compra armazenado na moeda é o fato jurídico tributável. Desse modo, o verbo “deter”

⁵¹¹ O autor desconsidera as diversas alíquotas que incidiram sobre a base de cálculo durante o período em que a Contribuição Provisória sobre Movimentações Financeiras (CPMF) foi cobrada, levando em conta em seu exemplo de Regra-Matriz apenas o valor de 0,38%.

⁵¹² QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética, 2006. p. 308-310.

e o complemento “poder de compra sob a forma de papel-moeda” identificam a conduta humana passível de tributação pela exação inflacionária.

A expressão “deter poder de compra sob a forma de papel-moeda” equipara-se por exemplo a outros critérios conhecidos no Direito Tributário como “auferir rendas e proventos de qualquer natureza”, “circular mercadoria” ou “circular moeda”.

Percebe-se que o critério material descreve uma ação humana ou um estado⁵¹³, circunstância que, no caso do Imposto Inflacionário, revela a ação de portar moeda em sentido lato; entretanto, sujeita a passividade do agente econômico diante do evento inflacionário, caracterizando também um estado.

Além disso, Fabiana Del Padre Tomé ressalta, em referência a José Eduardo Soares de Melo, que a descrição da ação ou estado e de seu complemento devem apontar sinais de riqueza.⁵¹⁴

Alfredo Augusto Becker argumenta que a hipótese de incidência da regra jurídica pode assumir a forma de ato, fato ou estado de fato, que desempenham a função de núcleo e que deverão ser presuntivos de “renda” ou de “capital”, acima do mínimo indispensável, em respeito ao princípio da capacidade contributiva.⁵¹⁵

Da Nota Técnica nº 48 do Banco Central do Brasil, é possível verificar nos diversos conceitos de meios de pagamento utilizados que o complemento pode tomar a forma de papel-moeda, depósito à vista, depósitos de poupança ou títulos públicos federais de alta liquidez como a Letra Financeira do Tesouro Nacional (LFT). Entretanto, como já ressaltado para efeitos didáticos, foi utilizado ao longo deste trabalho apenas o conceito de M1 restrito na forma de papel-moeda em poder do público.

Para o critério espacial, a delimitação territorial é mais abrangente do que a extraída da CPMF. No caso da exação inflacionária, esse critério vai além do território nacional, podendo inclusive atingir sujeito passivo localizado em outros países que

⁵¹³ ZOMER, Sílvia R.; SOUZA, Priscila de. O fato jurídico no contexto do constructivismo lógico-semântico. *In*: CARVALHO, Paulo de Barros (org.). **Regra Matriz de Incidência Tributária: da teoria à prática**. São Paulo: Noeses, 2021. p. 23.

⁵¹⁴ TOMÉ, Fabiana Del Padre. A importância paradigmática da Regra Matriz de Incidência Tributária como instrumento para o estudo e aplicação do Direito Tributário. *In*: CARVALHO, Paulo de Barros (org.). **Regra Matriz de Incidência Tributária: da teoria à prática**. São Paulo: Noeses, 2021. p. XXIX.

⁵¹⁵ BECKER, Alfredo Augusto. **Teoria Geral do Direito Tributário**. 4. ed. São Paulo: Noeses, 2007. p. 279-280.

decidam por alocar parte de sua riqueza em Real ou em títulos públicos do Tesouro Nacional.

Alfredo Augusto Becker estabelece as seguintes hipóteses para fatos geradores ocorridos no exterior, que têm como sujeitos passivos “nacionais não-residentes” e “estrangeiros”. Na primeira hipótese, ocorre a “realização de hipótese de incidência no território estrangeiro e sujeito passivo nacional residente no estrangeiro”. Na segunda, há a “realização da hipótese de incidência fora do território nacional e sujeito passivo estrangeiro residente no estrangeiro”.⁵¹⁶

Aurora Tomazini de Carvalho denomina as hipóteses elencadas por Becker como critério “espacial universal”, perfeitamente aplicáveis ao Imposto Inflacionário, por extrapolarem o âmbito do território brasileiro e alcançar fatos ocorridos em qualquer localidade do mundo. Basta ao agente estar em posse de papel-moeda durante um evento inflacionário. Como exemplo de critério universal, a autora cita o Imposto de Renda quando cobrado de brasileiro residente, que auferir renda no exterior.⁵¹⁷

Quanto ao critério temporal, o momento assinalado para a ocorrência da incidência da exação inflacionária é verificado quando a conduta descrita no critério material é afetada pela incidência inflacionária, fazendo surgir o fato gerador.⁵¹⁸ É, portanto, o instante em que o direito considera realizado o fato a ser promovido à categoria de fato jurídico tributário.⁵¹⁹

Nesse sentido, há que se definir o momento em que se considera ocorrido o fato imponible do Imposto Inflacionário. Contudo, a tarefa não é simples, porque não há norma específica para a exação inflacionária que possa elucidar o instante de ocorrência do fato que deverá merecer a atenção do direito.

Para a empreitada, recorre-se a lição conjunta de Paulo de Barros Carvalho e Tércio Sampaio Ferraz Jr. sobre a necessidade de se distinguir fato de evento, uma vez que o fato confere realidade ao evento⁵²⁰.

⁵¹⁶ Ibid., p. 301-302.

⁵¹⁷ CARVALHO, Aurora Tomazini de. **Curso de Teoria Geral do Direito: o construtivismo lógico-semântico**. 6. ed. São Paulo: Noeses, 2019. p. 409-410.

⁵¹⁸ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: fundamentos jurídicos da incidência**. 10. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2015. p. 259-260.

⁵¹⁹ CARVALHO, 2019, op. cit., p. 415.

⁵²⁰ CARVALHO, 2015, op. cit., p.144.

Paulo de Barros Carvalho, amparado pelas ideias de Vilém Flusser, ressalta que a distinção entre evento e fato se faz necessária, pois “separa tudo quanto nos é perceptível tão somente daquilo que, por meio da linguagem, pode ser percebido e compreendido pelo homem, isto é, ordenado em condições de tempo e espaço como realidade, portanto, aconteceu.”⁵²¹ Portanto, os fatos permitem a tradução em linguagem jurídica dos dados configurativos do evento, como por exemplo, o marco temporal do fato jurídico tributário.⁵²²

Apenas observar um evento inflacionário não permite que o portador de meios de pagamento, à primeira vista, compreenda minuciosamente o complexo fato jurídico perda de poder de compra da moeda em favor do Banco Central, pois, “o evento é o acontecimento no mundo fenomênico; o fato é o relato em linguagem competente acerca do evento. Ambos se referem ao mesmo acontecimento, mas representam recortes diferentes de uma mesma realidade.”⁵²³

Por conseguinte, torna-se relevante diferenciar o fato jurídico tributário do evento que lhe deu causa. O evento encontra-se no plano do ser (mundo fenomênico), tendo como referência o tempo no fato. Por outro lado, o fato jurídico pertence ao plano do direito ou do dever ser, sendo delimitado pelo “relato jurídico” produzido de um determinado evento de interesse do direito.⁵²⁴

Assim sendo, o tempo do evento é o tempo no fato, posto ser a ocasião de ocorrência do evento previsto na norma geral e abstrata, o que difere do tempo do fato, usado para determinar qual a legislação em vigor deverá ser aplicada a certo fato jurídico tributário (relato linguístico do evento).⁵²⁵

Tercio Sampaio destaca a importância do fato para a passagem da interpretação da linguagem normativa para a interpretação da linguagem da realidade. Para o autor,

⁵²¹ Ibid., p. 251-258.

⁵²² Ibid., p. 260.

⁵²³ ZOMER, Sílvia R., SOUZA, Priscila de. O fato jurídico no contexto do constructivismo lógico-semântico. In: CARVALHO, Paulo de Barros (org.). **Regra Matriz de Incidência Tributária: da teoria à prática**. São Paulo: Noeses, 2021. p. 20.

⁵²⁴ Ibid., p.18-19.

⁵²⁵ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: fundamentos jurídicos da incidência**. 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2015. p.199-200.

“Fato não é algo concreto, sensível, mas um elemento linguístico capaz de organizar uma situação existencial como realidade.”⁵²⁶

Diante dessa perspectiva, o evento econômico inflação, seja deliberado ou decorrente de um choque, conforme delineado no capítulo 1, vem acompanhado do fato expresso em linguagem econômica. Portanto, “é fato que a inflação provoca a perda de poder de compra da moeda em poder dos agentes econômicos”. Esse fato econômico confere realidade ao evento e é de relevante interesse para o direito, necessitando de relato jurídico apropriado para se definir o fato jurídico tributário “perda do poder de compra dos detentores de papel-moeda”, identificador do tempo no fato e, por conseguinte, do critério temporal da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária.

Confusão pode ser gerada entre o instante da desvalorização do papel-moeda em posse do agente com o instante do “recolhimento” do Imposto Inflacionário que, no caso do Imposto Inflacionário, ocorre quando o agente aumenta a demanda real por moeda para recompor o poder de compra perdido.

Identificar o momento da realização do fato imponible pode exigir o desmembramento cronológico da ação prescrita pelo núcleo da hipótese em várias ações derivadas ou na caracterização de uma ação mais complexa como forma de determinar o critério temporal com precisão.⁵²⁷

A consolidação do ganho com o Imposto Inflacionário em favor do setor público ocorre quando os agentes econômicos buscam suprir a perda de poder de compra aumentando a sua demanda real por moeda, absorvendo o excesso de liquidez da economia. Nessa oportunidade, realiza-se o efetivo “recolhimento” da senhoriagem inflacionária ao Banco Central. Entretanto, o fato gerador da exação inflacionária já terá ocorrido no momento da desvalorização do papel-moeda em poder dos agentes econômicos.

Poder-se-ia afirmar que o fato gerador do Imposto Inflacionário é a perda real de valor da moeda no momento da ocorrência de um evento inflacionário. Portanto, ao deter moeda em um evento inflacionário, o agente econômico experimentará a desvalorização do estoque real de moeda em seu poder, nascendo nesse instante espécie de “relação

⁵²⁶ FERRAZ JR., Tercio Sampaio. **Introdução ao estudo do Direito: técnica, decisão e dominação**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2007. p. 280.

⁵²⁷ CARVALHO, Aurora Tomazini de. **Curso de Teoria Geral do Direito: o construtivismo lógico-semântico**. 6. ed. São Paulo: Noeses, 2019. p. 412.

jurídico-tributária” entre o sujeito ativo e o passivo, obrigando o último, em momento posterior, ao recolhimento da exação inflacionária ao Banco Central quando da recomposição do estoque real de moeda pelo aumento da demanda monetária.

Entretanto, esse ganho não é um evento certo em favor da autoridade monetária. Dependerá da conjuntura econômica e da confiança depositada na moeda de curso forçado pela população. O governo não poderá arrecadar Imposto Inflacionário se a demanda por moeda for direcionada para uma moeda forte estrangeira, situação na qual prevalecerá a Lei de Thiers, episódio de elisão da exação inflacionária segundo o qual a moeda forte “expulsará” a moeda inflacionada do mercado.⁵²⁸

No diz respeito ao conseqüente da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária, devem ser definidos o critério pessoal e o quantitativo.

Como já destacado, o critério pessoal ativo tem como sujeito o Banco Central do Brasil, detentor do monopólio de emissão, nos termos art. 164 da Constituição Federal. Por outro lado, a sujeição passiva identifica o detentor de encaixes reais ou papel-moeda com poder de compra para a função de transação ou de reserva de valor. Há neste caso a figura da parafiscalidade⁵²⁹, uma vez que a Constituição Federal atribui ao Banco Central a titularidade do Imposto Inflacionário; portanto, pessoa diversa da União, está competente para emitir moeda, nos termos do art. 21, VII, da referida Lei Fundamental.

De fato, o resultado positivo com o Imposto Inflacionário pertence ao Banco Central, o qual deverá observar as regras de recolhimento desses resultados ao Tesouro Nacional.

Por último, critério quantitativo da exação inflacionária pode ser delineado pela base de cálculo, de forma simplificada, como o valor real médio retido em papel-moeda pelo agente econômico, e pela alíquota que é o valor da taxa de inflação realizada⁵³⁰ e suportada pelos detentores de meio circulante durante o período em que estiverem com o papel-moeda em seu poder para transação ou reserva de valor.

⁵²⁸ HE, Liping. **Hyperinflation: a world history**. New York: Routledge, 2018. p. 9-10.

⁵²⁹ ATALIBA, Geraldo. **Hipótese de incidência tributária**. 6. ed. São Paulo: Malheiros, 2018. p. 85.

⁵³⁰ De acordo com o Decreto nº 3.088, de 21 de junho de 1999, as metas e os respectivos intervalos de tolerância serão fixados pelo Conselho Monetário Nacional, mediante proposta do Ministro de Estado da Fazenda.

Em tese, em circunstâncias que apontem taxa de inflação nula ou deflação, a alíquota do Imposto Inflacionário será zero e, portanto, nulo o volume de Imposto Inflacionário apropriado pelo Banco Central.

Diante do que foi abordado, é possível sintetizar a estrutura da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária como e segue:

- i. critério material: deter poder de compra sob a forma de papel-moeda, depósito à vista, títulos públicos ou qualquer passivo governamental para a função de transação ou de reserva de valor⁵³¹;
- ii. critério espacial: critério universal (onde quer que esteja a moeda), prevalece em todo o território nacional ou mesmo no exterior, no caso de o sujeito passivo estar localizado em outro país e decidir por alocar parte de sua riqueza em Real ou em títulos públicos do Tesouro Nacional;
- iii. critério temporal: momento⁵³² da perda de poder de compra da moeda em poder do agente econômico decorrente de processos inflacionários ordinários deliberados, de hiperinflações ou de choques inflacionários⁵³³;
- iv. critério pessoal ativo (sujeito ativo): Banco Central do Brasil, nos termos do art. 164 da Constituição Federal (a competência para instituir é da União, conforme o art. 21, VII, da Constituição Federal);
- v. critério pessoal passivo (sujeito passivo): o detentor de encaixes reais ou papel-moeda para a função de transação (meio de troca) ou de reserva de valor;
- vi. base de cálculo: o valor real médio retido em papel-moeda pelo agente econômico em determinado período de análise;
- vii. alíquota: o valor da taxa de inflação efetiva suportada pelo agente econômico durante o período em que estiver na posse de papel-moeda para transação ou reserva de valor.

⁵³¹ As funções clássicas da moeda são: i) unidade de conta; ii) meio de troca; iii) reserva de valor.

⁵³² De acordo com Roberto Quiroga, o critério temporal da Regra-Matriz de Incidência Tributária traduz, portanto, o marco temporal em que surge o direito subjetivo do Estado de exigir o pagamento de um determinado tributo. QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética, 2006. p. 176.

⁵³³ A recomposição do poder de compra ocorre com o aumento da demanda real de moeda, instante em que o governo auferir receita com o Imposto Inflacionário mediante aumento da oferta de moeda.

Como já salientado, este instrumental analítico permite identificar quais direitos constitucionais do contribuinte do Imposto Inflacionário estão sendo violados quando da sua incidência sobre a posse de papel-moeda pelos agentes econômicos.

De fato, o critério material indica falta de isonomia e regressividade na incidência da exação inflacionária, porque os mais favorecidos em termos informacionais e com acesso ao Sistema Financeiro Nacional logram elidir parte ou a totalidade do ônus da exação inflacionária, restando aos vulneráveis econômicos e informacionais maior ônus do Imposto Inflacionário.

Geraldo Ataliba alerta que a sujeição passiva nos impostos revela a capacidade contributiva⁵³⁴ que, no caso do Imposto Inflacionário, identifica os portadores de poder de compra depositado no papel-moeda como detentores de riqueza tributável.

Este critério, combinado com o critério da sujeição ativa, revela à primeira aptidão da União para tributar o poder de compra dos demais entes federativos, em fraca violação à regra da imunidade recíproca preservadora do pacto federativo.

À primeira vista, o fato de o Imposto Inflacionário não ser um imposto propriamente dito poderia conduzir ao argumento de que a ele não se aplicaria a regra da imunidade recíproca. Entretanto, conforme ressaltado no item 2.1.1, a exação inflacionária é uma fonte de receita da União em prejuízo de Estados e Municípios, arrecadada sem o devido respeito aos mecanismos autorreferenciados pelo sistema jurídico, o que conduz, metodologicamente para fins de análise, ao pressuposto de que o Imposto Inflacionário se comporta como um imposto que tem como base de cálculo o poder de compra da moeda detido pelos demais Entes Federativos.

Outro critério relevante para o crivo das limitações constitucionais é a alíquota que, mesmo não ocupando a posição de laço lógico reservada à base de cálculo, mostra-se essencial para a preservação de preceitos fundamentais como a capacidade contributiva⁵³⁵ e a vedação ao confisco, abertamente violados em um processo hiperinflacionário ou de alta intensidade.

Diante dessa perspectiva, a Regra-Matriz de Incidência Inflacionária aponta que o Imposto Inflacionário viola, para além da legalidade tributária já analisada, também

⁵³⁴ ATALIBA, Geraldo. **Hipótese de incidência tributária**. 6. ed. São Paulo: Malheiros, 2018. p. 82.

⁵³⁵ CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: linguagem e método**. 7. ed. São Paulo: Noeses, 2018. p. 647.

outros direitos fundamentais dos contribuintes protegidos pelas limitações constitucionais ao poder de tributar, quais sejam: o pacto federativo, a capacidade contributiva e a vedação ao confisco.

Assim sendo, os próximos tópicos serão destinados à análise dogmática do Imposto Inflacionário para se confirmar quais dessas limitações constitucionais ao poder de tributar são de fato transgredidas quando o governo faz uso do Imposto Inflacionário como fonte de financiamento de seus gastos.

2.1.7 Imposto inflacionário e a regra da imunidade recíproca: a questão do equilíbrio federativo

O Imposto Inflacionário em processos inflacionários de elevada intensidade pode ter consequências deletérias para o pacto federativo.

A regra da imunidade recíproca encontra-se positivada no art. 150, VI, “a”, da Constituição Federal, proibindo que a União, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios tributem por meio dos impostos o patrimônio, a renda ou os serviços, uns dos outros.

Reinhold Zippelius esclarece a equação financeira do federalismo:

A organização financeira fortalece ou enfraquece, pois, a Federação ou os Estados-membros, consoante a distribuição que fizer das receitas públicas e da competência legislativa sobre estas receitas entre a Federação e os Estados-membros. Na questão quanto à “equidade de financiamento” e à adequada autarquia, deve-se partir de que os encargos com as funções e os encargos com as despesas estão relacionados e que, portanto, também as receitas financeiras devem ser distribuídas de maneira que correspondam aos encargos com as despesas.⁵³⁶

Percebe-se que o Imposto Inflacionário altera a equação financeira federativa, ao reduzir o valor real das receitas tributárias e das disponibilidades de caixa dos demais entes federatos, sem prever qualquer compensação financeira por parte da União, fato que pode ameaçar o equilíbrio financeiro federativo com graves consequências para a prestação de serviços públicos à população.

⁵³⁶ ZIPPELIUS, Reinhold. **Teoria Geral do Estado**. Rio de Janeiro: Saraiva. 2008. p. 583.

A imunidade recíproca se encontra entre as limitações constitucionais ao poder de tributar; porém, não diretamente relacionada a algum direito fundamental. O seu fundamento é o equilíbrio federativo.⁵³⁷

Sem embargo, Ricardo Lobo Torres adverte que a imunidade recíproca visa a proteger a liberdade individual, que estaria ameaçada se a equação federativa fosse abalada, ao se permitir que os entes federativos se envolvessem em processo multilateral de tributação⁵³⁸, o que poderia enfraquecer financeiramente a federação como um todo e prejudicar a prestação de serviços públicos à comunidade.

Em situações extremas de processos inflacionários persistentes, como ocorrido nos anos 80, pode haver um enfraquecimento das finanças dos demais entes federados em benefício da União Federal. A falta de recursos pode provocar a redução de serviços ou de bens públicos essenciais ao exercício da cidadania e à liberdade individual.

Aliomar Baleeiro assevera que os entes federativos não podem ser pensados de forma separada em matéria tributária. Assim, “não podem ser consideradas entidades políticas sem conexões”.⁵³⁹

Hugo de Brito Machado ensina que a regra da imunidade recíproca protege o imposto como instrumento exclusivo de transferência de recursos financeiros do setor privado para o setor público.⁵⁴⁰

Para compreender como a liberdade individual é afetada pela violação da imunidade recíproca, basta atentar para o fato de que os entes federados são agentes com significativa participação na atividade econômica. Para além de papel-moeda para transações econômicas, Estados e Municípios possuem outros ativos como os créditos tributários a receber, aplicações em instituições financeiras oficiais (art. 164, §3º, da Constituição Federal) e títulos da dívida pública da União em suas carteiras.

Do ponto de vista econômico, Richard Musgrave defende que o desenho tributário para um ente federativo deverá estar correlacionado com as funções e as respectivas

⁵³⁷ RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p.191.

⁵³⁸ TORRES, Ricardo Lobo. **Tratado de Direito Financeiro e Tributário: os direitos humanos e a tributação**. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar, 2005. p. 234.

⁵³⁹ BALEEIRO, Aliomar. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1977. p. 103.

⁵⁴⁰ MACHADO, Hugo de Brito. **Curso de Direito Constitucional Tributário**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2015. p. 270-271.

despesas para realizá-las. Para tanto, tece dois imperativos: um estabelecer que cada ente federativo deverá ser responsável pelo seu programa de gastos; outro prescreve que não deve haver exportação de carga tributária entre esses entes federativos.⁵⁴¹

O Imposto Inflacionário, ao fim e ao cabo, é uma forma de a União exportar carga tributária para os demais entes federados, ao mesmo tempo que obtém receita extra para financiar as suas despesas, enfraquecendo o pacto federativo. Assim, os Estados-membro, o Distrito Federal, os Municípios e suas autarquias e fundações estariam no campo da tributação inflacionária, que tem o Banco Central - União Federal - como sujeito ativo.

Luciano Fuck atenta para a questão, ao argumentar que os impostos são, entre os tributos, a fonte de recurso padrão quando devem ser estabelecidas regras de divisão de receitas e maior participação de Estados e Municípios no produto da arrecadação.⁵⁴² Contudo, isso não se verifica com Imposto Inflacionário, pois, além de não permitir a repartição de suas receitas, viabiliza a exação dos demais Entes Federados em benefício da União.

Nessa toada, além do efeito direto do Imposto Inflacionário incidente sobre encaixes monetários reais decorrente da demanda por papel-moeda, há também a corrosão do poder de compra das receitas tributárias nominais a serem arrecadadas pelos demais entes federados⁵⁴³. No caso da União, o efeito será neutralizado pela arrecadação do Imposto Inflacionário; porém, essa vantagem comparativa não beneficia Estados e Municípios, pois não são emissores de papel-moeda.

Como resultado, o Efeito Tanzi provoca a corrosão do valor real da arrecadação tributária dos demais entes federativos pela perda do poder de compra das receitas no intervalo de tempo compreendido entre a apuração do fato gerador e o efetivo recolhimento nas contas oficiais.

Sob esse ponto de vista, o Imposto Inflacionário enfraquece financeiramente os Estados e Municípios, uma vez que a União arrecada um imposto que tem como sujeito passivo outros entes da federação, sem, contudo, assumir qualquer atribuição dos demais

⁵⁴¹ MUSGRAVE, Richard A. Fiscal federalism. *In*: BUCHANAN, James M; MUSGRAVE, Richard A. **Public finance and public choice**: two contrasting visions of the state. Cambridge: The MIT Press, 1999. p. 164.

⁵⁴² FUCK, Luciano Felício. **Estado fiscal e Supremo Tribunal Federal**. São Paulo: Saraiva. 2017. p. 113.

⁵⁴³ Efeito Tanzi ocorre quando há um processo inflacionário entre no período ocorrência do fato gerador do tributo e o seu efetivo recolhimento aos cofres públicos, fator que provoca a perda do poder de compra dos recursos arrecadados.

entes federativos. Dessa forma, a equação federativa estará desbalanceada, e a população sofrerá com a falta de bens e serviços públicos.

A questão da imunidade recíproca foi analisada no âmbito da ADI nº 939-DF, em 15/12/1993, tendo como decisão a declaração de inconstitucionalidade da Emenda Constitucional nº 3/93, que introduziu a cobrança do Imposto Provisório sobre Movimentação Financeira (IPMF).

De acordo com o Supremo Tribunal Federal, dentre outras violações, a referida Emenda Constitucional apresentava vício de inconstitucionalidade porque transgredia o “princípio da imunidade recíproca, que veda à União, aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios a instituição de impostos sobre o patrimônio, rendas ou serviços uns dos outros) e que é garantia da Federação (art. 60, §4º, I, e art. 150, VI, a, da Constituição Federal)”.⁵⁴⁴

Sobre a decisão, Ricardo Lobo Torres chamou a atenção para o fato de a imunidade recíproca visar não somente à preservação do federalismo, mas também da liberdade individual, que estaria ameaçada se a prestação de serviços públicos essenciais ao exercício da cidadania fosse restringida como decorrência da instituição de um imposto pela União sobre os demais entes federados.⁵⁴⁵

Em outra decisão sobre o tema, o Supremo Tribunal Federal (ACO nº 468-3/MS) considerou imune o IOF sobre aplicações financeiras dos Município cobrado pela União.⁵⁴⁶ A decisão é relevante, pois sendo inconstitucional a incidência de IOF sobre operações financeiras dos municípios, também seria *a fortiori* a incidência do Imposto Inflacionário, pois mesmo não sendo um imposto propriamente dito, a exação inflacionária é capaz de drenar o poder de compra das aplicações financeiras e tornar sem efeito a regra da imunidade recíproca entre os entes federativos. Tal fato cria uma alternativa capaz de tornar sem eficácia a decisão proferida pelo Supremo Tribunal Federal no âmbito da ACO nº 468-3/MS.

⁵⁴⁴ BRASIL. Supremo Tribunal Federal. Ação Direta de Inconstitucionalidade - ADI-939/DF. Tribunal Pleno. Relator(a): Min. Sydney Sanches. Julgado em 15 dez. 1993. **Diário da Justiça**, Brasília, 18 mar. 1994.

⁵⁴⁵ TORRES, Ricardo Lobo. **Tratado de Direito Financeiro e Tributário**: os direitos humanos e a tributação. 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar. 2005. p. 14.

⁵⁴⁶ RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p. 192.

Do ponto de vista da organização político-administrativa, o modelo de federalismo brasileiro facilita a arrecadação de Imposto Inflacionário pela União. A tese defendida por Marta Arretche tem como argumento fundamental o fato de que o “modelo de Estado federativo formulado pela Constituição de 1988 combina ampla autoridade jurisdicional à União com limitadas oportunidades institucionais de veto aos governos subnacionais.”⁵⁴⁷

Nesse sentido, sendo a política monetária de competência exclusiva do Governo Federal, nenhum poder de veto teriam os demais entes federativos para restringirem a política monetária formulada com fins arrecadatórios pelo Banco Central.

A tese é acompanhada por Fernando Rezende que alega que o governo central arrecada mais recursos do que efetivamente gasta, enquanto o oposto se verifica nas esferas subnacionais. A forte concentração das decisões políticas no plano federal acompanhada pela gestão das políticas sociais nas esferas estadual e municipal não promove a implementação de um modelo de federalismo cooperativo.⁵⁴⁸ Logo, a adoção de políticas monetárias inflacionárias tende a piorar o equilíbrio financeiro porventura existente no modelo federativo nacional com a menor disponibilidade de recursos financeiros para os entes subnacionais.

Com efeito, a política monetária, pela sua abrangência nacional e internacional, é matéria que extrapola a competência dos demais entes federativos. Entretanto, a participação mais efetiva do Parlamento em assuntos de política monetária (ao estilo das competências que tratam de operações financeiras e endividamento, delineadas art. 52, V a IX, da Constituição Federal, a cargo de Senado Federal) poderia melhorar o diálogo institucional e trazer mais segurança a Estados e Municípios.

Na prática, sob o prisma do pacto federativo, a exação inflacionária ofende a Constituição Federal, representando uma ameaça concreta ao equilíbrio federativo. Com isso, o Imposto Inflacionário passar a ser, portanto, uma questão relevante para o federalismo fiscal nacional.

Percebe-se que, ao ferir frontalmente a imunidade recíproca, o Imposto Inflacionário altera o delicado equilíbrio financeiro desenhado pelo constituinte

⁵⁴⁷ ARRETCHÉ, Marta. **Democracia, federalismo e centralização no Brasil**. Rio de Janeiro: FGV: Fiocruz, 2012. p. 36.

⁵⁴⁸ REZENDE, Fernando. **A reforma tributária e a federação**. Rio de Janeiro: FGV, 2009. p. 45-48.

originário. Sendo assim, Estados-membros e Municípios e suas autarquias e fundações têm aumentadas suas despesas sem o correspondente repasse federal, o que pode acarretar restrição de bens e de serviços públicos e, indiretamente, prejuízo à liberdade individual.

2.1.8 A capacidade contributiva e o Imposto Inflacionário

A capacidade contributiva merece atenção especial quanto à incidência da exação inflacionária. De acordo com a teoria econômica, os mais pobres possuem maior propensão marginal a consumir. Isso significa que após o pagamento de impostos, quase toda a renda é utilizada para o atendimento do mínimo existencial, não sobrando recursos financeiros para a formação de poupança. Além disso, a baixa taxa de poupança impede os menos favorecidos de acessarem de forma ampla o sistema financeiro para reduzirem a alíquota efetiva do Imposto Inflacionário por meio de rendimentos decorrentes de aplicações financeiras, da aquisição de moedas estrangeiras, de metais preciosos ou de outros ativos não financeiros.

De fato, as restrições de acesso ao sistema financeiro obrigam esses agentes econômicos a “portar” moeda física por mais tempo, expondo o poder de compra de forma mais contundente à exação inflacionária.

O relatório “O Brasil na Comparação Internacional”⁵⁴⁹ elaborado pelo Banco Central do Brasil (com dados extraídos do *Global Findex Database 2017* do Banco Mundial) apontou que, no Brasil, 38,5% da população acima de 15 anos ainda recebem o salário em dinheiro físico. O elevado número contrasta com a média exibida pelos países da OCDE que apresenta taxa de apenas 6,5%.⁵⁵⁰

Por outro lado, os agentes econômicos localizados em faixas de renda mais elevadas possuem relativamente menor propensão marginal a consumir. Portanto, após o atendimento de suas necessidades básicas, ainda sobriaria uma parcela considerável da renda para a formação de reservas financeiras. Além disso, esses agentes privilegiados ainda recebem rendimentos financeiros de suas reservas, as quais amenizam ou neutralizam a perda de poder de compra resultante da incidência do Imposto Inflacionário.

⁵⁴⁹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O Brasil na comparação internacional**. Brasília: BCB, 2022. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/nor/releidfin/docs/art4_comparacao_internacional.pdf. Acesso em: 17 mar. 2022.

⁵⁵⁰ Ibid.

Desse modo, estariam esses agentes submetidos a uma alíquota efetiva relativamente menor quando comparada à alíquota suportada por aqueles que não possuem acesso pleno ao sistema financeiro.

Assim sendo, a capacidade contributiva dos mais vulneráveis estaria comprometida com a incidência regressiva da exação inflacionária.

Após ser introduzido de forma expressa na Constituição Federal de 1946, o princípio da capacidade contributiva foi suprimido pela EC nº 18/65 da Constituição de 1967 e pela EC nº 1/69, em franca restrição aos direitos fundamentais dos contribuintes⁵⁵¹. Foi posteriormente positivado no art. 145, §1º, da Constituição Federal de 1988, prescrevendo que sempre que possível, os impostos terão caráter pessoal e serão graduados segundo a capacidade econômica do contribuinte, facultado à administração tributária, especialmente para conferir efetividade a esses objetivos, identificar, respeitados os direitos individuais e nos termos da lei, o patrimônio, os rendimentos e as atividades econômicas do contribuinte.

Alfredo Augusto Becker alega que a capacidade contributiva deve ser assimilada sob três perspectivas, quais sejam: a proporcionalidade com relação a um tributo específico, ao se graduar a alíquota na direção crescente da riqueza presumida pelos fatos; aos fatos presuntivos de renda e de capital (riqueza); e ao mínimo indispensável à sobrevivência digna.⁵⁵²

Aliomar Baleeiro analisa a capacidade contributiva sob duas dimensões. De um lado, a objetiva reflete a capacidade de o indivíduo gerar patrimônio ou renda, isto é, de trazer ao mundo um bem, um serviço ou um patrimônio que exteriorize riqueza. De outro, a dimensão subjetiva parte do pressuposto que, havendo geração de riqueza, certas características pessoais do indivíduo como idade, saúde e tamanho da família devem ser apreciadas na graduação da quantidade tributo a ser paga.⁵⁵³

Sob a dimensão objetiva, o poder de compra armazenado na moeda exterioriza, de fato, riqueza em poder do agente econômico passível de tributação. Todavia, ao

⁵⁵¹ RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p. 148-149.

⁵⁵² BECKER, Alfredo Augusto. **Teoria Geral do Direito Tributário**. 4. ed. São Paulo: Noeses, 2007. p. 527-530.

⁵⁵³ BALEEIRO, Aliomar. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1977. p. 368-369.

distribuir o seu ônus de forma mais intensa sobre os mais vulneráveis, o Imposto Inflacionário desconsidera aspectos subjetivos dos contribuintes, revelando-se uma forma de financiamento regressiva que afronta o princípio da capacidade contributiva.

Portanto, à primeira vista, não é permeado pela justiça tributária ancorada na progressividade e na personificação⁵⁵⁴, expressões da capacidade contributiva do contribuinte.⁵⁵⁵ Assim, mostra-se uma exação regressiva e despersonificada, que exige maior esforço fiscal dos mais pobres, sem acesso aos instrumentos financeiros disponíveis no mercado.

Luís Eduardo Schoueri ressalta que capacidade contributiva é corolário e exigência paramétrica do princípio da igualdade, conferindo critérios tanto para a determinação de fatos materialmente tributáveis quanto para a graduação da tributação. É, desse modo, “uma medida adequada para servir como critério de diferenciação”⁵⁵⁶, autorizado pela Constituição Federal.

Fernando Aurélio Zilveti afirma que a igualdade na tributação se revela na capacidade contributiva, sendo esta a maior expressão da justiça fiscal.⁵⁵⁷

Em relação à igualdade na tributação, Liam Murphy e Thomas Nagel, em uma perspectiva liberal, destacam a justiça aristotélica como um critério para se repartir o ônus fiscal. Para tanto, definem o critério da equidade vertical como o tratamento que deve ser dispensado às pessoas que, em situações de renda ou consumo diferentes, devam arcar com ônus fiscais diferentes. Por outro lado, como critério para a equidade horizontal, defendem que pessoas em situações de renda ou consumo iguais devam receber tratamento que as levem a suportar o mesmo peso fiscal.⁵⁵⁸

Com o surgimento do Estado Social, a partir do século XX, as preocupações com igualdade na tributação, sob a bandeira da justiça fiscal, foram ampliadas para abarcar

⁵⁵⁴ De acordo com Ricardo Lodi Ribeiro, personificação não se confunde com a pessoalidade ou personalização. Para o autor, o princípio da personificação se revela como o índice de Capacidade Contributiva aplicável aos impostos, admitindo não somente ao Estado investigar critérios relacionados com a pessoa do contribuinte (pessoalidade), mas também a investigação do patrimônio e da renda. RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p. 150.

⁵⁵⁵ BALEEIRO, op. cit., p. 308.

⁵⁵⁶ SCHOUERI, Luís Eduardo. **Direito Tributário**. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2019. p. 357.

⁵⁵⁷ ZILVETI, Fernando Aurélio. **Princípios de Direito Tributário e a Capacidade Contributiva**. São Paulo: Quartier Latin, 2004. p. 124-127.

⁵⁵⁸ MURPHY, Liam; NAGEL, Thomas. **O mito da propriedade**. São Paulo: Martins Fontes, 2005. p. 16-18.

ideais comprometidos não somente com a repartição equânime do ônus fiscal, mas também empenhados com a justiça social, fazendo da capacidade contributiva um instrumento de justiça distributiva.⁵⁵⁹

A partir de uma nova diretriz proposta pelo Estado Social e Democrático de Direito, o princípio expresso na Constituição Federal de 1988 parece incorporar tanto a proteção da liberdade e da propriedade consagrada no Estado Liberal quanto o ideal de solidariedade social, por meio da função redistributiva de riqueza, orientadora do Estado Social. Dessa forma, o princípio da capacidade contributiva passa a ser orientado na esfera objetiva pela fundamentação da tributação e pela obrigatoriedade de critérios presuntivo de riqueza na hipótese de incidência, além de outros subjetivos como a graduação da tributação e da observância de limites máximos e mínimos de tributação.⁵⁶⁰

Para Klaus Tipke, “o princípio da Capacidade Contributiva é o único princípio fundamental que é adequando a todos os direitos fundamentais de Constituições de Estados de Direito Social”, preservando o mínimo existencial e o cumprimento de obrigações privadas inevitáveis do contribuinte.⁵⁶¹

De acordo com Alfredo Augusto Becker, o sujeito passivo deverá apresentar renda ou capital acima do mínimo indispensável. Dessa forma, estariam abaixo do mínimo indispensável: o salário que as leis trabalhistas definirem como salário-mínimo; o consumo de bens indispensáveis à sobrevivência, exemplo: água, sal, açúcar, leite, pão, carne, verdura; a utilização de bens indispensáveis, exemplo: casa de moradia, vestuário.⁵⁶² Ou seja, o conjunto de bens e serviços essenciais à dignidade da pessoa humana abarcados pelo art. 7º, IV, da Constituição Federal de 1988.

A expressão da capacidade contributiva realiza a justiça fiscal, ao garantir faixas de isenção pela legislação em vigor e proteger, desse modo, o mínimo existencial. Além disso, ao permitir a tributação dos mais ricos de forma progressiva, proporciona recursos às políticas públicas de transferência de renda mínima aos hipossuficientes, garantindo o

⁵⁵⁹ ZILVETI, op. cit., p. 147-164.

⁵⁶⁰ RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p.148-149.

⁵⁶¹ TIPKE, Klaus. **Moral tributária do Estado e dos contribuintes**. Porto Alegre: Sérgio Antônio Fabris, 2012. p. 20.

⁵⁶² BECKER, Alfredo Augusto. **Teoria Geral do Direito Tributário**. 4. ed. São Paulo: Noeses, 2007. p. 297-528.

acesso a bens e serviços essenciais à sobrevivência dessas populações, concretizando o ideal de justiça social.

Fernando Aurélio Zilveti define o mínimo existencial como a fração da renda absolutamente necessária para a sobrevivência digna do contribuinte. Portanto, suficiente para a aquisição de alimentação, vestuário, higiene, saúde, educação e lazer. Diante desse contexto, a quantia que ultrapassar o necessário para o custeio dessas despesas revelaria capacidade contributiva e seria objeto de tributação.⁵⁶³

De acordo com Ricardo Lodi Ribeiro, o manejo da capacidade contributiva deve ser norteado pelos seguintes subprincípios: proporcionalidade, progressividade, seletividade e personificação⁵⁶⁴. No que toca ao Imposto Inflacionário, devem ser analisadas a proporcionalidade, a progressividade e a personificação, uma vez que a seletividade seria aplicada apenas ao ICMS e ao IPI em função da essencialidade de produtos ou mercadorias.⁵⁶⁵

Como Imposto Inflacionário tem como base de tributação o poder de compra disponível para aquisição de bens e serviços, inclusive os necessários à manutenção da dignidade humana, sem, contudo, observar a progressividade e a personificação, acaba por incidir sobre o mínimo existencial necessário à dignidade dos hipossuficientes econômicos, violando a capacidade contributiva dessa categoria de contribuintes.

Em um ambiente inflacionário menos intenso, a violação da capacidade contributiva pela exação inflacionaria é menos perceptível do que em processos de intensidade elevada e em hiperinflações. Contudo, em qualquer processo inflacionário o Imposto Inflacionário mostra-se regressiva e despersonificada.

Os efeitos da regressividade e da despersonificação, inerentes ao Imposto Inflacionário, foram relatados por Affonso Celso Pastore para o período pré-estabilização econômica brasileiro.

⁵⁶³ ZILVETI, Fernando Aurélio. **Princípios de Direito Tributário e a Capacidade Contributiva**. São Paulo: Quartier Latin, 2004. p. 203-217.

⁵⁶⁴ De acordo com autor, a proporcionalidade consiste na variação da tributação em razão da diferença da base de cálculo, a partir da aplicação da mesma alíquota. A progressividade se concretiza pela elevação da alíquota na medida em que é aumentada a base de cálculo. Já a personificação determina que o legislador leve em consideração dados do contribuinte como patrimônio, renda e atividades econômicas para mensurar a tributação. RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p.158-162.

⁵⁶⁵ RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p. 156-161.

Os indivíduos podiam, no primeiro dia do mês, depositar seu salário em uma conta expressa na moeda corrente do país, corrigida, por exemplo, pela taxa de juros de overnight. Diante da ausência de limitações de prazos e de valores para os saques, poderiam sacar as parcelas de acordo com o cronograma dos pagamentos de suas despesas. Lembremos que nem todos tinham acesso à informação sobre a existência desses depósitos, e para muitos, mesmo que a informação estivesse disponível o custo de tempo para procurar um intermediário que se dispusesse a aceitar os depósitos, levava a desistência de sua utilização. **Caem nesta categoria os indivíduos de rendas mais baixas, levando à conclusão óbvia de que o imposto inflacionário era altamente regressivo.**⁵⁶⁶ (grifo nosso).

Trata-se do período marcado por elevadas taxas de inflação no Brasil, no qual eram mais visíveis os efeitos da exação inflacionária sobre os subprincípios da progressividade e da personificação, afetando sobremaneira a capacidade contributiva dos vulneráveis informacionais.

No que tange ao aspecto distributivo, a proporcionalidade mostra-se insuficiente como critério de redistribuição de renda, garantidor apenas da igualdade formal entre os contribuintes. Para tal desiderato, a progressividade na arrecadação dos impostos assume papel decisivo para cumprir esse objetivo no Estado Social e Democrático de Direito, sendo “o instrumento mais adequado à aplicação do princípio da capacidade contributiva, com base na Solidariedade e na Justiça Social”.⁵⁶⁷

Por conseguinte, tanto a progressividade quanto a personificação são princípios que colocam em xeque a utilização do Imposto Inflacionário como forma de financiamento do déficit público por parte do governo.

Por último, no que se refere ao Imposto Inflacionário e à capacidade contributiva, há que ser referenciada a questão da consciência fiscal, pois a exação inflacionária é sorrateira no processo arrecadatório. Os contribuintes não têm a noção exata do montante que estão sendo tributado ou mesmo não percebem que fazem parte da base tributária dessa forma intransparente de financiamento das despesas públicas.

⁵⁶⁶ PASTORE, Affonso Celso, GAZZANO, Marcelo, PINOTTI, Maria Cristina. **Inflação e crises: o papel da moeda**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p. 105.

⁵⁶⁷ RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p.158.

Hugo de Brito Machado, em referência aos estudos pioneiros de Aliomar Baleiro sobre o tema, destaca que a consciência fiscal ainda é incipiente no Brasil e que faltaria à população percepção do peso dos tributos em suas vidas.⁵⁶⁸

Além do ônus dos impostos tradicionais, o cidadão ainda tem que arcar com a perda de poder de compra da moeda que, a depender da intensidade do processo inflacionário, pesaria de forma mais intensa sobre o orçamento familiar. Se não há consciência fiscal sobre o peso dos tributos tradicionais que incidem sobre o orçamento do contribuinte, tampouco é esperado que haja compreensão sobre a incidência da exação inflacionária pelas razões já expostas ao longo deste trabalho.

Para o autor, a consciência fiscal permite ao cidadão inclusive fiscalizar o aumento do custo da máquina estatal e, dessa forma, oferecer resistência ao alargamento da carga tributária⁵⁶⁹ e de outras formas de financiamento do déficit público como o Imposto Inflacionário.

Aliomar Baleiro assevera que “Uma das condições de bom funcionamento do regime democrático é adquirir cada cidadão a noção nítida da parte que lhe toca no custeio da máquina pública”.⁵⁷⁰

Assim, revela-se a exação inflacionária regressiva e antidemocrática, pois intransparente ao não permitir que o contribuinte tenha a exata noção do montante que contribui para o financiamento do Estado.

Diante do que foi argumentado, a utilização da exação inflacionária não discrimina adequadamente os desiguais na medida de suas desigualdades, ao contrário, oferece maior ônus fiscal aos que estão em posição financeira inferior, não realizando a equidade vertical.

Sendo regressiva, é concentradora de renda, revelando-se empobrecedora. Sendo também despersonalizada, tributa o mínimo existencial, revelando-se também transgressora da dignidade da pessoa humana⁵⁷¹. Por essas razões, viola a capacidade

⁵⁶⁸ MACHADO, Hugo de Brito. **Curso de Direito Constitucional Tributário**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2015. p. 109.

⁵⁶⁹ *Ibid.*, p. 287.

⁵⁷⁰ BALEIRO, Aliomar. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. 5.ed. Rio de Janeiro: Forense, 1977. p. 364.

⁵⁷¹ Com efeito, nesses aspectos, o Imposto Inflacionário assemelha-se aos impostos sobre consumo. No entanto, os últimos têm incidência prevista pelo Texto Constitucional.

contributiva do contribuinte, sendo altamente nociva ao bem-estar das populações hipossuficientes.

2.1.9 A vedação ao confisco e o Imposto Inflacionário

John Mynard Keynes certa vez afirmou que *“By continuing process of inflation, government can confiscate, secretly unobserved, an important part of the wealth of their citizens.”*⁵⁷²

Com efeito, o Imposto Inflacionário em processos de alta intensidade inflacionária ou em hiperinflação pode levar ao esgotamento do poder de compra dos portadores de moeda, sendo às vezes constatada a quase total perda de poder de compra da moeda em posse dos agentes econômicos.

De acordo com Dornbusch, Fischer e Begg, a hiperinflação mais famosa foi a da Alemanha nos anos de 1922 e 1923. Nesse período, o país teve como a principal fonte de receita o Imposto Inflacionário, conforme pode ser lido nesse fantástico relato dos autores:

Depois da Primeira Guerra Mundial, o governo alemão tinha um grande déficit, que financiava em grande medida imprimindo dinheiro. O governo acabou precisando comprar máquinas impressoras mais rápidas. Nos últimos estágios da hiperinflação, o governo pegava as notas de dinheiros velhas, imprimia nelas mais um zero e as emitia de novo na manhã seguinte como notas de valor nominal maior. Em outubro de 1923, eram necessários 192 milhões de marcos para comprar uma bebida que custava 1 marco em janeiro de 1922. As pessoas faziam compras carregando dinheiro em carrinhos de mão. Os ladrões roubavam o carrinho, mas deixavam o dinheiro, que praticamente não tinha valor!⁵⁷³

A partir de junho de 1923, o valor real da base monetária para a exploração do Imposto Inflacionário havia se esgotado. Mais de 4 mil moedas privadas, indexadas a mercadorias, e moedas estrangeiras começaram a circular no país, indicando que o Banco

⁵⁷² HASLAM, Philip; LAMBERT, Russell. **When money destroys nations: how hyperinflation ruined Zimbabwe, how ordinary people survived, and warnings for nations that print money.** Johannesburg: Penguin Books, 2014. p. 105. Tradução livre: Ao continuar o processo de inflação, o governo pode confiscar, secretamente despercebido, uma parte importante da riqueza de seus cidadãos.

⁵⁷³ DORNBUSCH, Rudiger; FISCHER, Stanley; BEGG, David. **Introdução à economia.** 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003. p. 173.

Central da Alemanha havia perdido o controle da oferta de moeda, que chegava ao fim, com as novas notas emitidas praticamente sem nenhum poder de compra.⁵⁷⁴

Esse relato evidencia que, em condições extremas de uso do Imposto Inflacionário como fonte de receita governamental, pode haver a quase total apropriação do poder de compra da população, o que caracteriza um efeito confiscatório sobre a base monetária real da economia.

Isabela Bonfá de Jesus e Lucas Lazzarini que efeito confiscatório e confisco são institutos que não se confundem. Para os autores, confiscar é ato de expropriação compulsória de um bem de determinada pessoa, portanto, medida sancionatória. Por outro lado, quando a Constituição se refere ao termo “com efeito de confisco”, estabelece a proteção do contribuinte diante da tributação excessiva e onerosa, a qual poderia inviabilizar o usufruto econômico do patrimônio pelo particular.⁵⁷⁵

Com efeito, o Imposto Inflacionário tem potencial para impor o efeito confiscatório, ao drenar o poder de compra da moeda até a exaustão do patrimônio monetário dos agentes econômicos, sendo dessa forma relevante para a análise do princípio da capacidade contributiva.

No item anterior, foi destacado que a capacidade contributiva contempla, em sua dimensão subjetiva, limites máximos e mínimos para a tributação⁵⁷⁶. O limite inferior protege a dignidade da pessoa humana, ao excluir da base de tributação o mínimo existencial, caracterizado como os custos necessários à subsistência do contribuinte e de sua família.⁵⁷⁷ Por outro lado, o limite superior demarca o valor acima do qual o contribuinte teria o direito de propriedade violado pelo confisco, ao ter ultrapassada a capacidade contributiva manifestada.⁵⁷⁸

No que se refere à vedação ao confisco, há norma expressa no art. 150, IV, da Constituição Federal, estabelecendo que é vedado à União, aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios: IV – utilizar tributo com efeito de confisco.

⁵⁷⁴ ROWLEY, 1994 apud FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a Lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017, p. 560.

⁵⁷⁵ JESUS, Isabela Bonfá de; LAZZARINI, Lucas. Princípio da vedação à tributação com efeito de confisco. **Revista Forense**, Volume 432, Ano 116, Junho-Dezembro de 2020. p. 7-9.

⁵⁷⁶ RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p. 154.

⁵⁷⁷ ZILVETI, Fernando Aurélio. **Princípios de Direito Tributário e a Capacidade Contributiva**. São Paulo: Quartier Latin, 2004. p. 217.

⁵⁷⁸ SCHOUERI, Luís Eduardo. **Direito Tributário**. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2019. p. 358.

Essa norma garante o direito de propriedade ao proibir a tributação com efeito confiscatório. Ademais, a tributação confiscatória, por violar a capacidade contributiva do contribuinte, tem potencial para destruir a propriedade, a iniciativa e o trabalho de todos aqueles que contribuem com parte de sua riqueza para o bem-estar social.⁵⁷⁹

Hugo de Brito Machado defende que a tributação deve ser uma forma de financiamento das atividades do Estado, sem, contudo, destruir a propriedade privada.⁵⁸⁰

Klaus Tipke ensina que o Estado deve permitir à iniciativa privada o exercício da atividade econômica, atuando de forma subsidiária ao arrecadar tributos para o financiamento de suas atividades. Se assim não fosse, ao praticar a tributação com efeito confiscatório, esgotaria as suas fontes tributárias, ao invés de protegê-las como no Estado Social Fiscal.⁵⁸¹

Além disso, o referido autor elenca algumas circunstâncias que caracterizariam o a tributação com efeito confiscatório. Entre outras, cita: se a imposição absorve todo o patrimônio; se o tributo deve ser pago com a substância do patrimônio; e se a imposição retira do cidadão os recursos necessários para a sobrevivência.⁵⁸²

Luciano Amaro alega que a tributação não confiscatória deve ser feita em respeito ao direito de propriedade, dentro dos limites autorizados pela Constituição. Argumenta ainda que o princípio não é um preceito matemático; sendo informador da atividade legislativa e baliza para intérpretes e julgadores para avaliação de situações concretas.⁵⁸³

Na mesma direção, Ricardo Lodi Ribeiro entende não haver um limite objetivo superior que sirva como parâmetro para a tributação confiscatória. Devem ser observadas a proporcionalidade e a razoabilidade aplicadas ao caso concreto.⁵⁸⁴

Torna-se, portanto, relevante indagar se há um percentual de taxa de inflação que levaria o Imposto Inflacionário a ter caráter confiscatório. A resposta não passa por uma

⁵⁷⁹ BALEEIRO, Aliomar. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1977. p. 364.

⁵⁸⁰ MACHADO, Hugo de Brito. **Curso de Direito Constitucional Tributário**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2015. p. 246.

⁵⁸¹ TIPKE, Klaus. **Moral tributária do estado e dos contribuintes**. Porto Alegre: Sérgio Antônio Fabris, 2012. p. 47-48.

⁵⁸² *Ibid.*, p. 48.

⁵⁸³ AMARO, Luciano. **Direito Tributário brasileiro**. 20. ed. São Paulo: Saraiva, 2014. p. 169-170.

⁵⁸⁴ RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010. p. 134-135.

taxa específica para a inflação, mas pela intensidade do processo inflacionário e de sua duração.

Em países que passam por processo inflacionário de alta intensidade ou hiperinflação, o papel-moeda em circulação perde a quase totalidade ou mesmo a totalidade do poder de compra, não sendo mais aceito pela coletividade para transação ou reserva de valor, o que indicaria o efeito confiscatório parcial ou total do poder de compra. Diante desse cenário, moedas não inflacionárias ou outros ativos de alta liquidez serão utilizados para as trocas ou para formarem reserva de valor.

Affonso Celso Pastore assim exemplifica o efeito confiscatório do poder de compra da moeda em processos inflacionários de elevada magnitude:

Tomemos o caso de uma inflação hipotética de 100% ao mês, em um país hipotético que, para efeito de exposição chamaremos de Argentina. Um indivíduo que recebesse um salário de 100 unidades monetárias e resolvesse reter essa renda em pesos por um mês teria, ao final do mês, o poder aquisitivo real de apenas 50% unidades monetárias. Mas como inflações desta magnitude se transmitem quase que instantaneamente para a taxa cambial, ao final de um mês o câmbio teria se depreciado em torno de 100%, mantendo quase intacto o poder aquisitivo real de seu salário caso o indivíduo o tivesse convertido em dólares no momento do recebimento. **O custo de reter pesos se eleva com a inflação, mas não o custo de reter dólares, porque estes estão naturalmente protegidos do imposto inflacionário.** (grifo nosso).⁵⁸⁵

Situação semelhante ocorreu no Brasil, em março de 1990, quando a inflação, após trajetória ascendente, atingiu o máximo valor histórico mensal medido pelo IPCA, situando-se na casa dos 84,3%⁵⁸⁶, com reflexos negativos sobre o bem-estar social.

Além disso, a década de 1980 foi marcada por elevadas taxas de inflação e pelo aumento da concentração de topo, “puxada pelos mais ricos entre os mais ricos”.⁵⁸⁷ Fato que evidencia que tanto os mais pobres quanto a classe média foram penalizados pela violação da capacidade contributiva em seus limites máximos e mínimos.

Questão que relaciona a tributação com efeito confiscatório e o Imposto Inflacionário foi colocada por Roque Antônio Carrazza, ao argumentar que teria caráter

⁵⁸⁵ PASTORE, Affonso Celso; GAZZANO, Marcelo; PINOTTI, Maria Cristina. **Inflação e crises: o papel da moeda.** Rio de Janeiro: Elsevier, 2015. p. 104.

⁵⁸⁶ FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS. **A inflação do governo Sarney, mês a mês.** Rio de Janeiro: FGV, 2016. Disponível em: <https://atlas.fgv.br/marcos/governo-jose-sarney-1985-1990/mapas/inflacao-do-governo-sarney-mes-mes>. Acesso em: 20 out. 2021.

⁵⁸⁷ SOUZA, Pedro H. G. Ferreira. **Uma história da desigualdade: a concentração de renda entre os mais ricos no Brasil, 1926-2013.** São Paulo: Hucitec, 2018. p. 276.

confiscatório eventual tributo que incida sobre a correção monetária de determinado valor. Em outras palavras, que seria inconstitucional tributar um aparente ganho que na verdade estaria apenas promovendo a recomposição da perda de patrimônio provocada pela exação inflacionária. De acordo com o autor, “É confiscatório o tributo que incide sobre correções monetárias, que, como se sabe, não revelam aumento de riqueza (e, nesta medida, aumento de capacidade contributiva, mas simples recomposição do valor de troca da moeda)”.⁵⁸⁸

Permitir a tributação da correção monetária seria o mesmo que permitir ao Imposto de Renda ter como fato gerador a recomposição patrimonial pela incidência do Imposto Inflacionário. Seria punir o agente econômico que de forma legal tentou elidir a exação inflacionária e, simultaneamente, beneficiar o Estado que ganharia duas vezes. Uma, com o Imposto Inflacionário; outra, pela incidência do Imposto de Renda sobre o valor da recomposição patrimonial decorrente da perda com a exação inflacionária.

A discussão sobre o efeito confiscatório na incidência do Imposto Inflacionário passa por estabelecer um limite para a inflação que caracterizaria o confisco patrimonial pela exação inflacionária. Sabe-se, da teoria econômica abordada no capítulo 1, que processos inflacionários de alta intensidade (valores de 100% ao ano e 50% ao mês) e hiperinflações (acima de 50% ao mês) exibem um padrão confiscatório, drenando o poder de compra da base monetária em curto espaço de tempo.

Como no caso dos impostos tradicionais, na incidência inflacionária há que ser analisado o caso concreto para conclusões sobre o caráter confiscatório do processo inflacionário. De qualquer forma, a parcela bem informada da população sempre buscará uma maneira de elidir o confisco, deixando aos mais vulneráveis a perda da propriedade do poder de compra da moeda.

2.2 ANÁLISE JURÍDICA DO IMPOSTO INFLACIONÁRIO À LUZ DA TEORIA DA ANÁLISE JURÍDICA DA POLÍTICA ECONÔMICA

Do que foi delineado no tópico precedente, depreende-se que a análise jurídica do Imposto Inflacionário à luz da teoria tradicional formalista se restringe a aspectos dogmáticos úteis na verificação de direitos fundamentais violados dos contribuintes da exação inflacionária.

⁵⁸⁸ CARRAZZA, Roque Antônio. **Curso de Direito Tributário**. São Paulo: Malheiros, 2005. p. 98.

Entretanto, a análise dogmática, focadas nas concepções abstratas de direito subjetivo, descontextualizadas da realidade social, é insuficiente para avaliar a fruição de direitos humanos e fundamentais como, por exemplo, os direitos de produção (direito de propriedade) e os de consumo (direitos sociais) decorrentes da experiência social dos diversos atores econômicos.⁵⁸⁹

Como a política monetária pertencente ao leque das políticas públicas, torna-se imperioso avaliar, por meio de indicadores conhecidos, seus efeitos concretos sobre a parcela mais necessitada da população.

Carlos Ari Sundfeld e André Rosilho ressaltam que:

Sob a ótica da ideia de políticas públicas, a tônica pode se deslocar de uma análise mais isolada da norma para outra na qual sejam levados em conta os grandes objetivos perseguidos pelo Estado e a relação entre meios e fins. Haveria, neste sentido, uma ampliação dos horizontes do conhecimento jurídico.⁵⁹⁰

Tendo em conta a possibilidade de complementaridade da análise dogmática, será utilizada a Análise Jurídica da Política Econômica (AJPE)⁵⁹¹, a qual permite maior interdisciplinaridade com áreas como a sociologia e a economia, além da identificação de consequências mais concretas no mundo real que possuem como causa o Imposto Inflacionário.

2.2.1 A cidadania financeira e o Imposto Inflacionário

A inflação é uma forma de ameaça à cidadania, pois, ao abalar uma das principais instituições sociais que é a moeda, impede que a sociedade seja mais justa, digna e humana.⁵⁹²

Sendo a cidadania a participação nas decisões da comunidade e no usufruto de direitos conquistados pela luta conjunta dos integrantes dessa sociedade⁵⁹³, o

⁵⁸⁹ CASTRO, Marcos Faro de. Perspectivas sobre as Relações entre Direito e Processos Econômicos. *In*: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 29.

⁵⁹⁰ SUNDFELD, Carlos A.; ROSILHO, André. Direito e políticas públicas: dois mundos? *In*: SUNDFELD, Carlos A.; ROSILHO, André. (org.). **Direito da regulação e políticas públicas**. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 46-47.

⁵⁹¹ A AJPE foi desenvolvida pelo Professor Marcus Faro de Castro e tem como objetivo uma abordagem interdisciplinar (direito, economia, antropologia, sociologia etc.) na análise de questões que envolvam política econômica, tendo como ponto de partida a fruição de direitos fundamentais e humanos.

⁵⁹² BARBOSA, Fernando. **Inflação e cidadania**. Rio de Janeiro: FVG, 2010. p. 1. (Ensaio Econômico, n. 193).

⁵⁹³ MARSHALL, T. H. **Cidadania, classe social e status**. Rio de Janeiro: Zahar, 1967. p. 84.

financiamento das despesas públicas por uma forma regressiva e antidemocrática como o Imposto Inflacionário parece incompatível com a participação coletiva na definição de políticas que busquem a melhoria do bem-estar social.

Segundo José Murilo de Carvalho, T. H. Marshall propôs a decomposição da cidadania em diversas dimensões de acordo com a titularidade de direitos civis, políticos e sociais. Dessa forma, para Carvalho na dimensão social da cidadania, os direitos sociais proporcionariam a participação de todos na riqueza coletiva, a redução da desigualdade produzida pelo capitalismo e a garantia do mínimo de bem-estar para todos.⁵⁹⁴

Com efeito, a Lei Complementar nº 179/21, em seu art. 1º, definiu como objetivo fundamental do Banco Central do Brasil a estabilidade de preços. Alinhado com a norma complementar, o Banco Central define como missão institucional “A estabilidade do poder de compra da moeda nacional e um sistema financeiro sólido e eficiente”.

Infere-se, portanto, que Autarquia Federal oferecerá, além do manejo eficiente da política monetária, um rol de serviços públicos que visem a garantir ao cidadão acesso ao sistema financeiro para a proteção contra os efeitos deletérios do Imposto Inflacionário.

Nesse escopo, o Banco Central definiu “Cidadania Financeira” como o “exercício de direitos e deveres que permite ao cidadão gerenciar bem seus recursos financeiros”,⁵⁹⁵ o que a enquadra na categoria de cidadania social, delineada pelos objetivos elencados por Carvalho.

Como já destacado, o relatório “O Brasil na Comparação Internacional”⁵⁹⁶ elaborado pelo Banco Central do Brasil (com dados extraídos do *Global Findex Database* 2017 do Banco Mundial) apontou que, no Brasil, 38,5% da população acima de 15 anos ainda recebem o salário em dinheiro físico. O elevado número contrasta com a média

⁵⁹⁴ CARVALHO, José Murilo de. **Cidadania no Brasil: o longo caminho**. 19. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2015. p. 15-16.

⁵⁹⁵ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Cidadania Financeira 2021**. Brasília: BCB, 2021. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/RIF/Relatorio_de_Cidadania_Financeira_2021.pdf. Acesso em: 15 fev. 2022.

⁵⁹⁶ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O Brasil na comparação internacional**. Brasília: BCB, 2022. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/nor/releidfin/docs/art4_comparacao_internacional.pdf. Acesso em: 17 mar. 2022.

exibida pelos países da OCDE que apresenta taxa de apenas 6,5%.⁵⁹⁷ Os dados apontam para o baixo grau de cidadania financeira usufruída pela população no Brasil.

De acordo com a autarquia, o desenvolvimento da cidadania financeira ocorre por meio da difusão de suas quatro dimensões pelo tecido social, quais sejam: inclusão financeira; educação financeira; proteção ao consumidor; e participação do cidadão.⁵⁹⁸

A inclusão financeira considera o acesso do cidadão a serviços financeiros que se adequem às suas necessidades. Por outro lado, a educação reflete as oportunidades de desenvolver capacidade e autoconfiança para gerenciar bem seus recursos financeiros. A proteção ao consumidor prescreve um ambiente de negócios que gere confiança, com informações simples e mecanismos de solução de conflito. Por último, a participação garante ao cidadão o acesso a canais de diálogo para participar do debate sobre o funcionamento do Sistema Financeiro.⁵⁹⁹

O Relatório de Cidadania de Financeira 2021⁶⁰⁰ apresenta o Índice de Cidadania Financeira (ICF), resultado da agregação dos Índice de Inclusão Financeira (IIF)⁶⁰¹ e do Índice de Educação Financeira (IEF)⁶⁰². Esses indicadores buscam refletir o problema da exclusão financeira e reforçam a ideia de que metas precisam ser atingidas para se garantir o acesso amplo da população ao Sistema Financeiro. Portanto, avaliar o quanto a população está preparada para elidir o ônus do Imposto Inflacionário permeia as dimensões da cidadania financeira que, se ampliada, permitirá à maior parcela da população ser categorizada, de fato, como “cidadãos financeiros”.

Como reflexo da realidade, o referido Relatório mostrou evolução do ICF no período 2017-2020, variando de 43,3 para 45,1. Contudo, o referido relatório evidenciou

⁵⁹⁷ Ibid.

⁵⁹⁸ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Cidadania Financeira 2021**. Brasília: BCB, 2021. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/RIF/Relatorio_de_Cidadania_Financeira_2021.pdf. Acesso em: 15 fev. 2022.

⁵⁹⁹ Ibid.

⁶⁰⁰ Ibid.

⁶⁰¹ De acordo com o Banco Central, este índice inclui em sua composição a quantidade de pontos de atendimento por 10 mil adultos, quantidade de máquinas de leitura de cartões de pagamento por 10.000 adultos, percentual da população com acesso à internet, percentual de adultos com relacionamento bancário, percentual de adultos tomadores de crédito, Taxa média de juros das operações de crédito com recursos livres – Pessoas físicas – Crédito pessoal não consignado – percentual a.a, população inscrita no Cadastro Único com relacionamento com instituições financeiras – percentual da população inscrita no Cadastro Único com cartão de crédito na modalidade à vista/parcelado loja – percentual de inscritos no Cadastro Único com operações de crédito.

⁶⁰² De acordo com o Banco Central, este índice é formado pela inadimplência da carteira de crédito – Total – percentual de depósitos per capita, percentual da população adulta que contribui para o INSS, indicador de endividamento (excetuando o financiamento imobiliário).

discrepâncias em relação aos diversos Estados. Por exemplo, com 75,6 em 2020, o Distrito Federal registrou o maior ICF, enquanto o Pará apresentou ICF de apenas 27,0 para o mesmo ano.

Quando apresentados por Regiões Geográficas, os dados revelaram que as Regiões Sul (ICF de 57,5) e Sudeste (ICF de 59,2) apresentam os melhores resultados para o ICF. Já as Regiões Nordeste (ICF de 35,4) e Norte (ICF de 22,9) apresentaram os piores resultados.

A considerável parcela da população fora dos instrumentos disponibilizados pelo Sistema Financeiro para a proteção de seu patrimônio representa os potenciais contribuintes da exação inflacionária quando a economia é afetada por surtos inflacionários, conforme descrito no capítulo 1 deste trabalho. Por outro lado, os cidadãos com amplo acesso ao sistema bancário, cidadãos financeiros de fato, além de protegerem seus ativos, também auferem rendimentos de aplicações financeiras, o que tende a aumentar a distância entre base e topo na distribuição de renda nacional.

De acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o Brasil possuía, conforme dados publicados em agosto de 2017, 207,66 milhões de habitantes.⁶⁰³ Uma população dessa ordem de grandeza expõe, em um país marcado pela desigualdade social, as dificuldades de se estender a todos os seus habitantes o pleno acesso ao Sistema Financeiro Nacional. À vista disso, o desafio da inclusão financeira deverá ser encarado como parte das políticas públicas essenciais para a redução da desigualdade social no Brasil.

Dados do Relatório de Cidadania Financeira de 2018⁶⁰⁴ mostraram que, do total da população não-bancarizada, cerca de 60% dos adultos não possuíam conta em instituições financeiras por falta de renda ou porque consideram elevado o custo de manutenção de uma conta corrente ou mesmo porque não dispunham de acesso tanto a aparelhos celulares quanto à internet.

⁶⁰³ De acordo com o IBGE, na data referência 01/07/2017, a população brasileira era composta por um total de 207,66 milhões de residentes milhões de habitantes. FUNDAÇÃO INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. Resolução N. 4, de 28 de agosto de 2017. **Diário Oficial da União**, Brasília, Seção 1, n. 167, ago. 2017. Brasília, Disponível em: <https://pesquisa.in.gov.br/imprensa/jsp/visualiza/index.jsp?jornal=1&pagina=58&data=30/08/2017>. Acesso em: 5 jul. 2021.

⁶⁰⁴ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de cidadania financeira 2018**. Brasília: BCB, 2019. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/RIF/Relatorio%20Cidadania%20Financeira_BCB_16jan_2019.pdf. Acesso em: 2 jan. 2022.

Ainda de acordo com o Relatório de Cidadania Financeira 2021, em 2020, o percentual de adultos acima de 15 anos bancarizados, físicos e remotos, situou-se em 96% (155 milhões de cidadãos acima de 15 anos). Esse indicador compõe o Índice Inclusão Financeira e considera relacionamentos bancários como contas de depósitos ou de ativos financeiros sob a forma de bens, direitos e valores.

Do total da população bancarizada em 2020, incluindo pessoas físicas e jurídicas, 50,26 milhões de clientes efetuaram depósitos a prazo, 112,75 milhões de clientes responderam pelos depósitos à vista e outros 237,63 milhões pelos depósitos de poupança.

À primeira vista, os dados podem levar a conclusões precipitadas, como por exemplo, que cerca de 237,6 milhões de cliente (entre pessoas jurídicas e físicas) são poupadores contumazes. Todavia, dados do Relatório de 2018 mostraram que 57% dos depositários de poupança possuíam saldo médio inferior a R\$ 100,00, o que permite inferir que seriam contas denominadas de poupança sendo utilizadas com a função de conta corrente, ou seja, apenas para recebimento de salário, auxílios governamentais e pagamento de despesas do dia a dia, sem a intenção de formação de reserva de valor.

De acordo com o “Observatório Febraban Destaques de 2020 e Expectativas para 2021”⁶⁰⁵, a pandemia mundial de COVID-19 acelerou a bancarização da população. O incremento na população que passou a acessar serviços de internet banking e aplicativos bancários totalizou cerca de 10 milhões de pessoas. Na mesma linha, o Relatório de Cidadania Financeira de 2021 confirma que o Auxílio Emergencial foi responsável pela abertura de milhões de novas contas para o seu recebimento, o que explicaria o aumento da bancarização em 2020.

Ainda segundo os dados apresentados pela Febraban, existem 36 milhões de pessoas sem qualquer relacionamento, físico ou remoto, com as instituições financeiras autorizadas a funcionar no Brasil pelo Banco Central.

Na prática, tanto os dados produzidos pelo Banco Central, que mostram uma espécie de “sub-bancarização” de pelos menos 90 milhões de brasileiros⁶⁰⁶, quanto os

⁶⁰⁵ FEBRABAN. **Observatório Febraban destaques de 2020 e expectativas para 2021**. [S. l.]: Febraban, 2022. Disponível em: <https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF>. Acesso em: 2 fev. 2022.

⁶⁰⁶ De acordo com pesquisa divulgada no Relatório de Cidadania de 2021, apenas 38% dos respondentes afirmaram ter realizado algum tipo de poupança em 2019. Portanto, aproximadamente 60% dos 155 milhões de bancarizados foram considerados não poupadores.

apresentados pela Febraban, que apontam considerável parcela da população brasileira sem qualquer relacionamento bancário, cerca de 36 milhões, perfazem um total de aproximadamente 126 milhões de brasileiros sub-bancarizados e excluídos de forma efetiva do que foi conceituado pela Autoridade Monetária como “Cidadania Financeira”.

O baixo nível educacional da população e a insuficiência de renda não favorecem a formação de poupança, deixando milhares de pessoas fora da condição de cidadãos financeiros. Assim, qualquer estratégia na tentativa de amenizar a incidência do Imposto Inflacionário passa por políticas que além de promoverem a Cidadania Financeira também estejam focadas no combate efetivo à inflação.

Diante dessa perspectiva, a Análise Jurídica da Política Econômica apresenta-se como ferramenta essencial na análise da política monetária, com foco na fruição de direitos fundamentais pela população.

2.2.2 Análise Jurídica da Política Econômica (APJE)

A Análise Jurídica da Política Econômica (AJPE) foi desenvolvida por Marcus Faro de Castro e tem como objetivo uma abordagem interdisciplinar (Direito, Economia, Sociologia, etc.) na análise de questões que envolvam política econômica tendo como objeto de análise a fruição empírica dos direitos fundamentais e humanos

Marcus Faro alega que a análise formal se restringe a aspectos dogmáticos, não levando em conta efeitos concretos de políticas públicas sobre a população. Sob a perspectiva formal, fatos da realidade social como a fome, a pobreza e até mesmo a migração (como no Zimbábue e na Venezuela) são ignorados. Assim, o foco da dogmática recai sobre eventuais direitos fundamentais violados, em uma abordagem calcada em formas abstratas. Por outro lado, a AJPE considera a política econômica como um arcabouço de regras que organizam a produção, as trocas e o consumo, devendo, dessa forma, serem seus objetivos compatibilizados com a efetividade dos direitos fundamentais, conduzindo a discussão para a esfera da fruição de direitos fundamentais pelos indivíduos e grupos afetados.⁶⁰⁷

Como premissa básica, a AJPE realça a fruição de direitos fundamentais ao diferenciar a produção de bens e serviços de seu consumo. Considera os direitos das

⁶⁰⁷ CASTRO, Marcus Faro de. Análise jurídica da política econômica. *In*: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 124-134.

unidades comerciais voltadas à produção, denominado de direitos de produção (direito de propriedade comercial e liberdade de contratar), e os chamado direito de consumo de indivíduos e grupos (direito de propriedade civil protetores das práticas de consumo; direitos sociais; direitos econômicos e direitos culturais).⁶⁰⁸

Os procedimentos analíticos da APJE consistem na Análise Posicional e na Análise de Portfólio, sendo a primeira uma coordenada que localiza a promoção ou eventual limitação de direitos fundamentais por políticas públicas. A segunda contém as quantificações monetárias e a qualificação das utilidades envolvidas em determinado contrato alvo das restrições ou implementações de direitos fundamentais.

O objetivo da Análise Posicional é “caracterizar e avaliar a fruição de um direito subjetivo em um contexto empírico objetivamente determinado”⁶⁰⁹, economicamente relevantes para indivíduos e grupos. Nesse caso, existe a possibilidade de sejam confirmadas possíveis ausências ou limitações relevantes ao usufruto desses direitos e, de forma corretiva, promover reformas no plano da economia real.⁶¹⁰

A posição de fruição de um direito subjetivo de consumo ou de produção resulta das expectativas de um agente em relação a um “portfólio de contratos” capaz de garantir a este agente, pessoa física ou jurídica, a oportunidade de consumo ou investimento, respectivamente.⁶¹¹

Assim, para esse autor, as etapas de trabalho da AJPE para a Análise Posicional⁶¹² consistem em:

- i) Relacionar políticas públicas a direitos subjetivos afetados por elas:

⁶⁰⁸ CASTRO, Marcus Faro de. Análise jurídica da política econômica. *In*: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 135-136.

⁶⁰⁹ CASTRO, Marcus Faro de. Perspectivas sobre as relações entre direito e processos econômicos. *In*: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 30.

⁶¹⁰ CASTRO, Marcus Faro de. Direito, tributação e economia no Brasil: aportes da Análise Jurídica da Política Econômica. **Revista da PGFN**, Brasília, v. 1, p. 40, 2011.

⁶¹¹ CASTRO, Marcus Faro de; FONTES, Daniele Kleiner. Algumas novas ideias sobre o papel da análise jurídica aplicada à regulação de serviços de telecomunicações no Brasil. *In*: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 160.

⁶¹² CASTRO, Marcus Faro de. Análise jurídica da política econômica. *In*: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 133.

- a) identificação da política pública ou econômica (ou componentes de política pública ou econômica) sujeita a controvérsias;
- b) Especificação de direito fundamental correlato (direito de consumo e/ou direito de produção);
 - ii) Decomposição analítica dos elementos relacionais dos direitos subjetivos:
- c) Indicar quais padrões de ação institucional e comportamento social são considerados necessários para a efetiva fruição de um direito;
 - iii) Mensuração da fruição empírica de direitos subjetivos em uma situação empírica circunscrita:
- d) Elaboração de índice de fruição empírica (IFE);
 - iv) Definição quantitativa de um padrão de validação jurídica:
- e) Escolha ou elaboração de um “padrão de validade jurídica” (PVJ);
 - v) Elaboração de propostas de reformas de políticas públicas mutuamente complementares:
- f) Avaliação de resultados em termos de verificação da efetividade ou falhas e ausências de efetividade;
- g) Na hipótese de falta ou ausência de efetividade, elaboração/recomendação de reformas.

O segundo procedimento analítico da APJE consiste na Análise de Portfólio responsável por captar o grau efetivo de liberdade de negociação contratual, sendo materializada pela Matriz de Análise de Portfólio.

De acordo com Marcos Faro, a Análise de Portfólio busca examinar os conteúdos de interesse público e privado nos contratos analisados, o que considera tanto as relações intercontratuais quanto a análise da arquitetura contratual formada no âmbito de agregados contratuais (portfólio) selecionados.⁶¹³

⁶¹³ CASTRO, Marcus Faro de. Perspectiva sobre as Relações entre Direito e Processos Econômicos. *In*: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 34.

Para tornar mais efetiva a Análise de Portfólio, o autor introduz o conceito de “deflexões monetárias” nas cadeias contratuais que resultam dos processos de determinação dos valores de cláusulas monetárias de interesse público, via mecanismo de transmissão intercontratual, com reflexos nos valores das cláusulas monetárias vinculadas a interesses privados. Como exemplo, cita a fixação da taxa básica de juros da economia pelo Banco Central, resultante das operações de compra e venda de títulos públicos, e a incidência de tributos sobre fatos geradores abrangidos pelos contratos privados.⁶¹⁴

Marcos Faro define a Matriz de Análise de Portfólio como uma matriz que expressa a ideia de que todos os contratos economicamente relevantes contêm as seguintes cláusulas ideais típicas: (i) cláusula de utilidade (interesses materiais da economia real); ii) cláusula monetária (interesses monetários). Além disso, cada cláusula pode ser associada a dois segmentos denominados (i) interesse privado e (ii) interesse público⁶¹⁵.

Nas cláusulas de utilidade, estarão contidas variáveis relacionadas à satisfação de utilidade proporcionada pelos interesses materiais da economia real. Por outro lado, a cláusula monetária decorrente do fluxo monetário da utilidade auferida envolve um pagamento, podendo assumir a forma de um preço ou de um tributo.

As cláusulas de utilidade de interesse público, que permitem a limitação ou implementação de direitos fundamentais por políticas públicas em prol do interesse comum, são norteadas por questões de ordem pública, as quais extrapolam a mera geração de utilidade individual. Em contrapartida, o interesse privado consiste nos aspectos regidos pela lei reguladora das relações privadas, que permanecem no campo do interesse privado.

Para tanto, apresenta-se a seguinte Matriz de Análise de Portfólio no Quadro, a seguir.

Quadro 1 – Matriz de Análise de Portfólio

CLÁUSULAS	DE UTILIDADE	MONETÁRIA
-----------	--------------	-----------

⁶¹⁴ CASTRO, Marcus Faro de. Direito, tributação e economia no Brasil: aportes da Análise Jurídica da Política Econômica. In: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 384.

⁶¹⁵ CASTRO, Marcus Faro de. Direito, tributação e economia no Brasil: aportes da análise jurídica da política econômica. **Revista da PGFN**, Brasília, v. 1, p. 41, 2011.

Interesse privado	U	M
Interesse Público	U'	M'

Fonte: CASTRO (2011, p. 42).

U representa o conteúdo de utilidade relacionado ao interesse privado, e U' significa o interesse público associado à cláusula utilidade pública. Sob outra perspectiva, M e M' representam os aspectos monetários associados aos interesses privado e público, respectivamente.

Diante do ferramental apresentado pela APJE, busca-se com essa metodologia compreender como a política monetária afeta as relações contratuais privadas e a fruição tanto do direito de produção (direito à propriedade comercial e à liberdade contratual) quanto o direito de consumo (direito à propriedade civil) envolvidos nos agregados contratuais a serem analisados.

2.2.3 A moeda sob a perspectiva da análise jurídica da política econômica

Compreender os efeitos do Imposto Inflacionário sobre a fruição de direitos fundamentais de produção e de consumo passa por analisar a moeda sob a perspectiva da APJE. Essa tarefa busca identificar quais direitos subjetivos são garantidos aos portadores de moeda e que não devem ser confundidos com as funções tradicionais de meio de troca, unidade de conta e reserva de valor.

Marcos Faro pontua que para a APJE a moeda é uma instituição social complexa organizadora dos contratos na economia mercado e, ao mesmo tempo, meio de mobilização e coordenação cooperativa de interesses promotores da liberdade dos indivíduos. Por consequência, a moeda passa a depender diretamente de políticas públicas como a decorrente do monopólio de emissão, o que a torna indissociável da política monetária.⁶¹⁶

Decorre das observações do autor que a liberdade contratual é afetada como direito subjetivo em fruição pelo Imposto Inflacionário. Como afirma o próprio Marcos

⁶¹⁶ CASTRO, Marcus Faro de. Análise Jurídica da Política Econômica. In: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 115-118.

Faro: "E a inflação extremamente elevada indica a disposição de abandono da moeda como meio de coordenação cooperativa de interesses."⁶¹⁷

Rubens Gomes de Sousa destaca os reflexos da exaço inflacionária sobre o equilíbrio contratual em uma economia de mercado:

As consequências da inflação no campo jurídico decorrem do fato de que a diminuição do poder aquisitivo real do dinheiro modificar as condições econômicas das situações jurídicas anteriormente constituídas. Tais consequências atuam, portanto, sobre as funções financeira e econômica do dinheiro, pondo em evidência um desajustamento entre elas e a função jurídica da moeda, já que esta se mantém, por definição, invariável.⁶¹⁸

Além disso, a moeda enquanto instrumento de integração social e coordenador da atividade econômica deve ter sua higidez garantida pelo Banco Central. Nesse sentido, ao ter preservado seu poder de compra, espécie de direito de propriedade, a moeda proporciona segurança jurídica aos agentes quando realizam suas transações econômicas no ambiente de mercado.

Cabe a elucidação trazida por Marcos Faro de que o usufruto do direito de propriedade, seja civil ou comercial, é possibilitado pela moeda sob diferentes ângulos de sua utilização:

De maneira comparável, a moeda e ativos financeiros podem ser disciplinados de formas diversas em diferentes situações, tendo em vista as funções de produção e consumo. Assim, os recursos – digamos, mil reais de poupança – que um cidadão mantenha em casa debaixo de seu colchão para seu consumo corrente ou futuro, ou guarde para a mesma finalidade como depósito à vista em um banco, devem ser, em tese, disciplinados como propriedade civil. Os mesmos mil reais, uma vez emprestados pelo banco a uma empresa ou aplicados a um investimento “transformam-se” em propriedade comercial, que muitas vezes adquire a forma de “valor mobiliário”.⁶¹⁹

Assim, sob a perspectiva dos direitos fundamentais, a moeda deve garantir não somente a fruição dos direitos de produção (propriedade comercial e a liberdade de

⁶¹⁷ Ibid., p. 118.

⁶¹⁸ SOUSA, Rubens Gomes de. A inflação e o Direito Tributário. *Revista de Direito Administrativo*, Rio de Janeiro, n. 96, p. 2, abr/jun. 1969.

⁶¹⁹ CASTRO, Marcus Faro de. Análise Jurídica da Política Econômica. In: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). *Análise jurídica da política econômica: a efetividade dos direitos na economia global*. Curitiba: CRV, 2018. p. 136.

contratar) na esfera produtiva, mas também a fruição dos direitos de consumo na figura do direito de propriedade civil protetor das práticas de consumo dos cidadãos.⁶²⁰

Identificados os direitos subjetivos garantidos aos portadores de moeda, no tópico seguinte será analisada a fruição desses direitos sob a perspectiva da APJE.

2.2.4 Análise jurídica da política monetária

Implementar a APJE para analisar a política monetária exige o desenho dos procedimentos analíticos (Análise Posicional e Análise de Portfólio) introduzidos no item 2.2.2. Estes procedimentos analíticos serão elaborados tendo como base os direitos subjetivos dos portadores de moeda e o conceito de cidadania financeira apresentado pelo Banco Central do Brasil.

Diante das evidências empíricas de que a inflação pode gerar efeitos deletérios sobre a população como a pobreza e a concentração de renda, espera-se que a APJE permita uma análise pormenorizada das consequências do Imposto Inflacionário sobre os direitos de consumo e de produção dos portadores de papel-moeda.

2.2.4.1 Análise Posicional da política monetária

O primeiro procedimento analítico é a Análise Posicional cujo objetivo principal é “caracterizar e avaliar”⁶²¹ a fruição ou limitação dos direitos subjetivos dos portadores de moeda pela política monetária.

- i) Relacionar políticas públicas a direitos subjetivos afetados por elas:
 - a) Identificação da política pública ou econômica (ou componentes de política pública ou econômica) sujeita a controvérsias: política monetária;
 - b) Especificação de direito fundamental correlato (direito de consumo e/ou direito de produção): direitos de consumo (direito à propriedade civil protetor das práticas de consumo dos cidadãos, art. 6º e 5º, XXII, da Constituição Federal); direitos de produção (direito à propriedade comercial e à liberdade contratual, art. 170, II, da Constituição Federal);

⁶²⁰ Ibid., p. 135.

⁶²¹ CASTRO, Marcus Faro de. Perspectiva sobre as Relações entre Direito e Processos Econômicos. *In*: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 30.

- ii) Decomposição analítica dos elementos relacionais dos direitos subjetivos:
- c) Indicar quais padrões de ação institucional e comportamento social são considerados necessários para a efetiva fruição de um direito: cidadania financeira em todas as suas dimensões (inclusão financeira; educação financeira; proteção ao consumidor e participação do cidadão);
- iii) Mensuração da fruição empírica de direitos subjetivos em uma situação empírica circunscrita:
- d) Elaboração de índice de fruição empírica (IFE): Índice de Cidadania Financeira (ICF); Índice de Inclusão Financeira (IIF); Índice de Educação Financeira (IEF) e Índice de Bancarizados (IB), que reflete o percentual de Adultos acima de 15 anos com Relacionamento Bancário;
- iv) Definição quantitativa de um padrão de validação jurídica:
- e) Escolha ou elaboração de um “padrão de validade jurídica” (PVJ): percentual de bancarizados extraído do *Global Findex Database* (Banco Mundial)⁶²²;
- v) Elaboração de propostas de reformas de políticas públicas mutuamente complementares:
- f) Avaliação de resultados em termos de verificação da efetividade ou falhas e ausências de efetividade: violação dos direitos de produção e de consumo com ofensa à Cidadania Financeira pela incidência da exação inflacionária decorrente de política monetária não efetiva;
- g) Na hipótese de falta ou ausência de efetividade, elaboração/recomendação de reformas: busca pela independência do Banco Central do Brasil como forma de se aumenta a sua capacidade para manter a estabilidade de preços.

Caracterizada a posição de fruição de direitos subjetivos em relação à política monetária, deve-se avaliar a efetividade ou as falhas na prestação da política monetária, a cargo do Banco Central do Brasil, após a definição das metas de inflação pelo Conselho Monetário Nacional.

⁶²² BANCO MUNDIAL. **The global findex database 2017**: adults with an account (%). Washington: WB, 2018. Disponível em: file:///C:/Users/Claudio/Downloads/9781464812590.pdf. Acesso em: 17 fev. 2022.

Marlos Erling ressalta que políticas econômicas comprometidas exclusivamente com metas de crescimento econômico e de emprego tendem a negligenciar eventuais riscos de inflação, o que pode representar violação às liberdades econômicas básicas, que o autor denomina “liberdade”, e prejudicar os economicamente menos favorecidos, aspecto referenciado pelo autor como agressão à “igualdade”.⁶²³

Com efeito, “A Missão do Banco Central é assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente”.⁶²⁴ Portanto, é esperado que a política monetária, espécie de política econômica, seja manejada para a proteção do poder de compra dos agentes econômicos, o que viabiliza tanto o usufruto dos direitos de consumo dos cidadãos (direito à propriedade civil) como os direitos de produção (direito à propriedade comercial e liberdade contratual) das empresas envolvidas na produção de bens e serviços e na circulação de mercadorias.

Ao assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda, o Banco Central garante a fruição dos direitos de consumo dos cidadãos e dos direitos de produção das empresas. Portanto, estariam caracterizados os direitos subjetivos em um contexto de fruição de direitos fundamentais.

Para se avaliar a fruição dos direitos, devem ser identificados “os padrões de ação institucionais e comportamento social considerados necessários”⁶²⁵ para efetividade da fruição dos direitos de consumo e de produção.

A cidadania financeira apresenta-se como “o exercício de direitos e deveres que permite ao cidadão gerenciar bem seus recursos financeiros.”⁶²⁶ Logo, esses direitos e deveres devem garantir ao cidadão a preservação do poder de compra da moeda, por meio dos instrumentos disponibilizados pelo Sistema Financeiro, a fim de amenizar ou evitar a incidência da exação inflacionária.

⁶²³ ERLING, Marlos Lopes Godinho. **Regulação do Sistema Financeiro Nacional**: desafios e propostas de aprimoramento institucional. São Paulo: Almedina, 2015. p. 422.

⁶²⁴ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Funções do Banco Central do Brasil**: informações até outubro de 2016. Brasília: BCB, 2016. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/Documents/publicacoes/serie_pmf/FAQ%2011-Fun%C3%A7%C3%B5es%20do%20Banco%20Central.pdf. Acesso em: 22 fev. 2022.

⁶²⁵ CASTRO, Marcus Faro de. Perspectivas sobre as relações entre direito e processos econômicos. *In*: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 31.

⁶²⁶ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Cidadania Financeira 2021**. Brasília: BCB, 2022. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/RIF/Relatorio_de_Cidadania_Financeira_2021.pdf. Acesso em: 15 fev. 2022.

Por conseguinte, para concretização da cidadania financeira, o Estado deve garantir aos cidadãos e empresas “quais padrões de ação institucional e comportamento social são considerados necessários para a efetiva fruição”⁶²⁷ da cidadania financeira nas várias dimensões, quais sejam: da inclusão financeira, da educação financeira, da proteção do consumidor de serviços bancários e da participação dos cidadãos. Por exemplo, um padrão de ação institucional combinado com um comportamento social, o que remete às “consultas públicas promovidas pelo Banco Central sobre normas a serem publicadas”⁶²⁸ com a finalidade de regular o Sistema Financeiro.

Para a determinação de um Padrão de Validade Jurídica suficiente para a comparação com valores considerados de excelência para a efetividade na fruição de direitos subjetivos para políticas equivalentes em outros contextos empíricos,⁶²⁹ recorre-se ao percentual de bancarizados extraído do *Global Findex Database* (Banco Mundial)⁶³⁰, que fornece um *benchmark* retirado de países que atingiram valores considerados adequados.

Como não há produção do IIF para todos os países, o percentual de bancarizados pode ser usado como um Padrão de Validade Jurídica para se avaliar a fruição da cidadania financeira e os direitos subjetivos dela decorrentes.

Países como Noruega, Holanda, Suécia, Finlândia, Austrália, Canadá, Alemanha e Japão atingiram percentual de 100% de bancarizados (referência 2017). Nesse relatório, o Brasil conta com índice de 70% e supera países como Argentina (49%), Colômbia (46%), México (37%), Nigéria (40%) e Marrocos (29%).

Os dados indicam que países desenvolvidos da Europa e do Sudeste Asiático tendem a ter valores mais elevados de inclusão bancária, em contraste com a realidade de países africanos e latino-americanos. Desse modo, é possível supor que o percentual de bancarizados de 96% e, conseqüentemente, o IIF de 52,9% apresentado pelo Banco Central para 2020, estejam inflados pela bancarização forçada decorrente do recebimento do Auxílio Emergencial durante a Pandemia de Covid-19.

⁶²⁷ CASTRO, op. cit., p. 31.

⁶²⁸ BANCO CENTRAL DO BRASIL, op.cit.

⁶²⁹ CASTRO, Marcus Faro de. Análise jurídica da política econômica. In: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 130.

⁶³⁰ BANCO MUNDIAL. **The Global Findex Database 2017**: Adults with an account (%). Disponível em: file:///C:/Users/Claudio/Downloads/9781464812590.pdf. Acesso em: 17 fev. 2022.

Assim sendo, há evidências de que a população vulnerável esteja em uma situação de fruição de direitos fundamentais marcada pela violação dos direitos de produção e de consumo com desgaste da cidadania financeira, o que conduz à necessidade de ampliação tanto da Inclusão Financeira quanto da melhoria da Educação Financeira da população.

Além disso, fatores como a implementação da independência do Banco Central do Brasil devem ser considerados como forma de ser reduzir a incidência do Imposto Inflacionário sobre a população vulnerável, conforme será abordado no capítulo 3 deste trabalho.

Caracterizada a fruição de direitos fundamentais por meio da Análise Posicional, parte-se para a elaboração da Matriz de Portfólio, necessária para identificar os contratos que serão submetidos ao crivo da Análise de Portfólio.

2.2.4.2 Análise de portfólio da política monetária

No caso específico da política monetária, o Sistema de Metas para Inflação exige que a autoridade monetária persiga uma meta anunciada previamente para a sociedade pelo Conselho Monetário Nacional.

Fixada a meta de inflação para determinado ano, o Conselho Monetário Nacional define um intervalo inflacionário para que as expectativas dos agentes econômicos convirjam para a meta estabelecida. Assim, o valor anunciado passa a ser internalizado por todos os agentes econômicos, tanto consumidores quanto empresários, que farão seus planos para produção e consumo, respectivamente, incluindo nas suas decisões o valor do Imposto Inflacionário, tanto como redutor de consumo para as famílias tanto como ampliador do custo de produção para as empresas.

Sob o ponto de vista contratual, trata-se de um pacto celebrado entre o Estado e a sociedade que tem como objetivo final o bem-estar econômico e social de sua população. Por conseguinte, o mesmo Estado passa a ser o fiador dos direitos de consumo das famílias (direito de propriedade civil) e dos direitos de produção das empresas (direito de propriedade comercial e liberdade contratual).

Sobre esse tipo de contrato, Marcos Faro teceu os seguintes comentários:

No caso dos contratos firmados entre os particulares e o Estado, a AJPE distingue, ainda, os de caráter formal, que são “contratos administrativos”, e os “pactos sociais”, que os juristas, para fins de

análise jurídica na perspectiva aqui explicitada, devem considerar como constitutivos de expectativas relevantes para a formação do que os membros da sociedade livremente valorizam como “bem”, “justiça” e “direito”.⁶³¹

No Regime de Metas para Inflação vigora um típico “pacto social” pela manutenção do poder de compra da moeda decorrente dos preceitos constitucionais, os quais incumbem ao Banco Central a condução da política monetária com o objetivo primordial de buscar a estabilidade de preços, a justiça econômica e, indiretamente, a justiça social.

Vale observar que “Os pactos sociais são considerados, nesse sentido, como variantes de contratos, ou balizamentos políticos deles, e assim integram as redes ou agregados contratuais que organizam a economia”.⁶³² Dessa forma, para a construção dos elementos analíticos exigidos para a análise pela AJPE, inicialmente devem ser determinados os elementos constitutivos desse “pacto social” firmado pelos atores Conselho Monetário Nacional e Banco Central de um lado e agentes econômicos de outro.

Para tanto, é útil compreender que o Sistema de Metas para Inflação é suportado pelo denominado “tripé” macroeconômico: meta de inflação, câmbio flexível e superávit primário. Com efeito, o compromisso com a estabilidade de preços definitiva passou pela “adoção do sistema de metas para a inflação, em conjunto com um regime de flutuação cambial e, finalmente, na presença tão longamente desejada de um superávit primário”⁶³³.

Cabe ressaltar que dos três componentes do referido “tripé macroeconômico” o superávit primário estaria diretamente relacionado à política de gastos do Poder Executivo. Logo, variável mais perceptível aos agentes econômicos, porque sinaliza o compromisso do governo com a estabilidade de preços por meio do controle de gastos públicos.

O comprometimento do governo federal com o estabelecimento de uma faixa de tolerância para a taxa de inflação, denominada intervalo da meta, indica valores máximo (teto) e mínimo (piso) considerados socialmente aceitáveis para a carga tributária

⁶³¹ CASTRO, Marcus Faro de. Análise jurídica da política econômica. *In*: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 124.

⁶³² CASTRO, Marcus Faro de. Análise jurídica da política econômica. *In*: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 125.

⁶³³ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei**: uma história monetária brasileira (1933-2013). Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 639.

inflacionária em determinado período. Assim, o teto da meta aponta para o valor máximo a ser suportado pela população para a inflação e corresponde, sob a perspectiva tributária, à máxima alíquota de Imposto Inflacionário que consumidores e empresários estariam dispostos a abrir mão em benefício do governo.

Sob essa perspectiva, o valor da meta fixada por Resolução do Conselho Monetário Nacional funciona como um compromisso assumido pela autoridade monetária junto à sociedade de que a meta, potencial alíquota do Imposto Inflacionário, será a fixada no referido instrumento normativo. Assim, eventual desvio gerará “surpresa inflacionária”, que, necessariamente, levará a maior apropriação da exação inflacionaria e o desejo social de rompimento do “pacto social”.

A título de exemplo, para o ano 2002, a Resolução nº 2.744/2000 havia fixado uma meta de 3,5% para o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Ainda assim, a inflação registrada pelo IPCA para aquele ano situou-se na faixa de 12,5%. Os 9 pontos percentuais acima da meta anunciada para a alíquota do Imposto Inflacionário ocasionaram surpresa inflacionária não desejada pelos agentes econômicos, o que provocou tanto menor nível de consumo das famílias quanto redução do valor real da formação de capital fixo pelas empresas.

Como forma de reforçar a noção de que a fixação de uma meta para a inflação tem o contorno de um contrato firmado pelo governo com a população, o Decreto nº 3.088, de 21 de junho de 1999, normatizou a sistemática de metas para a inflação como diretriz para a fixação do regime de política monetária. O Decreto ressaltava em seu art. 1º, §2º, que as “As metas e os respectivos intervalos de tolerância serão fixados pelo Conselho Monetário Nacional - CMN, mediante proposta do Ministro de Estado da Fazenda [...]”.

Como o Banco Central é o executor do monopólio de emissão de papel-moeda por determinação constitucional, compete a esta autarquia implementar essa política dentro dos limites delineados pelo Conselho Monetário Nacional para que a inflação não ultrapasse os limites estabelecidos pela meta. Com isso, o Banco Central passa a ser o responsável direto por manter o poder de compra da moeda dentro de patamares razoáveis parametrizados pela meta.

Como gestor do contrato firmado entre o governo e a sociedade, o Banco Central agrega ao seu passivo contábil todo o papel-moeda em circulação que será utilizado pelos agentes econômicos. Em contrapartida, a quantidade de moeda detida pela sociedade é

obviamente um ativo transacionável desses agentes. Essa essência do “pacto social”, se não obedecido, pode resultar em seu rompimento e no pagamento de Imposto Inflacionário além das expectativas formadas previamente pelos agentes econômicos.

Diante do exposto, para a demanda por moeda é possível a seguinte Matriz de Análise de Portfólio:

Quadro 2 – Matriz de Análise de Portfólio

CLÁUSULAS	DE UTILIDADE	MONETÁRIA
Interesse Privado	U= bens e serviços consumidos pelas famílias; insumos produtivos utilizados no processo produtivo e investimentos (formação bruta de capital fixo) para aumento do parque produtivo das empresas	M= preço dos bens e serviços consumidos pelas famílias; preços dos insumos produtivos e investimentos (formação bruta de capital fixo) para aumento do parque produtivo das empresas
Interesse Público	U'= manutenção do poder aquisitivo da moeda (missão do Banco Central; compromisso com a Cidadania Financeira) – Lei Complementar nº 179/2021; Decreto nº 3.088/1999 e suas atualizações; Resoluções do Conselho Monetário Nacional que fixam as metas de inflação; art. 164, §1º da CRFB/88	M'= valor do Imposto Inflacionário correspondente à parte poder de compra dos cidadãos e das empresas apropriada pelo Banco Central

Fonte: Elaboração própria (2022).

Analisando a Matriz de Portfólio, observa-se que a cláusula de utilidade privada (U) reflete os bens e serviços consumidos pelas famílias (direito de consumo, arts. 6º e 5ª, XXII, ambos da Constituição Federal) e os insumos produtivos e investimentos (direitos de produção e liberdade contratual, art. 170, II, da Constituição Federal). Por outro lado, a cláusula U' denota o conteúdo de interesse público nos contratos privados e prevê que o Banco Central deve manter o poder aquisitivo da moeda para que sejam garantidos o justo poder de compra e a liberdade contratual dos agentes econômicos. Dessa forma, o interesse público consiste na prestação de serviço público de fornecimento de meio circulante e na promoção da estabilidade de preços, nos termos das normas previstas na Matriz de Análise de Portfólio.

No que se refere aos conteúdos monetários, a cláusula monetária de interesse privado (M) denota os preços dos bens e serviços consumidos pelas famílias, e os preços dos insumos produtivos e investimentos (formação bruta de capital fixo) das empresas.

De outro lado, a cláusula de utilidade pública associada ao interesse público (M'), quando em um contexto de política inflacionária, refletirá o cerne do pacto social cujo objetivo é a estabilidade de preços com a incidência mínima da exação inflacionária anunciada pela meta. Neste caso, essa cláusula estará normalmente associada “aos

tributos incidentes sobre uma pluralidade de fatos geradores abrangidos por contratos,”⁶³⁴ que, no caso específico, resume-se ao Imposto Inflacionário incidente sobre a base poder de compra da moeda e apropriado pelo Banco Central.

O Imposto Inflacionário, ao reduzir o poder de compra da moeda, provoca “deflexão monetária”⁶³⁵ na cadeia contratual de consumo e de produção. Como resultado, ao se observar a Análise Posicional, mais especificamente no item Especificação de Direito Fundamental Correlato, constata-se violação aos direitos de consumo e de produção pela exação inflacionária. Além disso, os padrões de ação institucional que deveriam garantir a fruição da cidadania financeira para a proteção do poder de compra da população não são efetivos devido aos baixos índices de Inclusão e de Educação Financeiras calculados para o Brasil.

A incidência do Imposto Inflacionário (M³) não gera utilidade pública aos agentes econômicos, pelo contrário, provoca lesão a direitos de consumo e de produção com perda de bem-estar econômico e social, com consequências concretas que podem levar, no longo prazo, ao aumento da miséria, da concentração de renda e da exclusão social como a vivida pelo Brasil na década de 1980 e, atualmente, por Venezuela e Zimbábue.

Sob uma ótica alocativa, a decisão política pela exação inflacionária deságua na tradicional crítica a todo tributo que, por retirar recursos da atividade privada, altera as preferências ótimas de consumo e de investimento das famílias e das empresas, respectivamente.

Torna-se pertinente, portanto, a elaboração de recomendações de reformas que passem a ampliar o acesso ao Sistema Financeiro Nacional por parte das populações hipossuficientes, garantindo cidadania financeira à população. Políticas de incentivo ao consumo consciente e à formação de poupança são essenciais para que essa parcela da população possa amenizar os efeitos deletérios do Imposto Inflacionário.

⁶³⁴ CASTRO, Marcus Faro de. Direito, tributação e economia no Brasil: aportes da análise jurídica da política econômica. In: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 355.

⁶³⁵ De acordo com Marcus Faro de Castro, “A deflexão monetária é o ato mediante o qual um agente econômico transfere uma alteração de valor monetário registrada em seu portfólio para o portfólio de outro(s) agentes(s) econômicos”. CASTRO, Marcus Faro de. Perspectivas sobre as Relações entre Direito e Processos Econômicos. In: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018. p. 34.

2.3 CONCLUSÕES PARCIAIS

A análise jurídica do Imposto Inflacionário permite concluir que de fato essa exação tem potencial para violar direitos fundamentais dos contribuintes. Além disso, verificou-se a possibilidade de efeitos deletérios sobre o bem-estar dos cidadãos e sobre a eficiência econômica das empresas, os quais são intensificados devido à baixa cidadania financeira da população como um todo.

A análise dogmática realizada sob o crivo das limitações constitucionais ao poder de tributar evidenciou violação à legalidade tributária, à regra da imunidade recíproca, à capacidade contributiva e à vedação ao confisco. Aspectos que *de per se* depõem contra a utilização do Imposto Inflacionário como fonte de receita pública.

No que se refere à Análise Jurídica da Política Econômica, contactou-se que em processos inflacionários, especialmente no processo de alta intensidade e nas hiperinflações, haverá transgressão aos direitos de consumo das famílias (arts. 6º e 5º, XXII, ambos da Constituição Federal) e de produção por parte das empresas (art. 170, II).

Portanto, a apropriação do poder de compra das famílias além de restringir as opções de consumo e a poupança da maior parte população, afeta sobremaneira os hipossuficientes, com consequências que podem levar à concentração de renda, à miséria e, em casos extremos como o venezuelano e o zimbabuano, à migração. No que toca às empresas, a violação aos direitos de produção conduz a ineficiências na cadeia produtiva e na liberdade contratual, com reflexos na redução da oferta de bens e serviços para a população.

A opção metodológica pela construção da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária mostrou-se de fato produtiva como ferramenta capaz de revelar o núcleo estrutural lógico da exação inflacionária, confirmando a escolha da doutrina da Regra-Matriz Incidência como adequada para dar tratamento jurídico ao Imposto Inflacionário como se um imposto fosse.

Alcançado os objetivos propostos, foram confirmadas as hipóteses apresentadas sobre a violação de direitos fundamentais dos contribuintes pelo Imposto Inflacionário, além de diversos efeitos deletérios sobre os direitos de consumo dos cidadãos e sobre os direitos de produção das empresas.

Portanto, entende-se satisfatória a resposta ao problema complexo proposto no início do capítulo, ao ser preenchida a lacuna de conhecimento que antes existia nesse ramo do conhecimento.

Por último, cabe destacar que a legalidade foi avaliada pelas dimensões da formalidade e da transparência, ficando para o capítulo seguinte, devido à abrangência do tema, a análise do aspecto da representatividade popular na exigência do Imposto Inflacionário, a qual doravante será denominada de legalidade monetária.

3 A LEGALIDADE MONETÁRIA NA ESTRUTURA NORMATIVA DO SISTEMA FINANCEIRO NACIONAL

Nos termos da Lei Complementar nº 179/2001, o Banco Central do Brasil possui como objetivo fundamental assegurar a estabilidade de preços.⁶³⁶ Assim, é esperado que a política monetária seja manejada para a proteção do poder de compra dos agentes econômicos, com o setor público se utilizando dos impostos tradicionais e do endividamento para o financiamento de suas políticas em detrimento da utilização do Imposto Inflacionário como fonte de receita.

Por conseguinte, garantir que a política monetária seja executada sem aviltar os direitos fundamentais dos agentes econômicos é requisito do Estado de Direito. Para esse fim, fazem-se necessárias tanto a participação ativa do Poder Legislativo nas decisões monetárias do país quanto a maior autonomia da política monetária a cargo do Banco Central.

No capítulo anterior, foi constatado que o Imposto Inflacionário transgride um rol de preceitos fundamentais, capitaneados pelo princípio da legalidade.

Por opção metodológica, a análise dogmática da legalidade do Imposto Inflacionário foi realizada somente sobre a dimensão da legalidade tributária, tendo como parâmetro as limitações constitucionais ao poder de tributar.

Dessa forma, neste capítulo, a legalidade será explorada sob a perspectiva monetária. Portanto, aspectos materiais da legalidade como a transparência e a representatividade serão examinados à luz das competências normativas do Congresso Nacional e do poder do Conselho Monetário Nacional de definir a meta de política monetária, consoante o art. 2º da Lei Complementar nº 179/2001.

A legalidade monetária está contemplada na Constituição no art. 48, XIII e XIV, e preceitua que a política monetária, a moeda, seus limites de emissão estão entre as competências normativas do Congresso Nacional. Além disso, o art. 164 constitui um braço da legalidade monetária, ao trazer regra expressa vedando ao Banco Central a concessão de empréstimos ao Tesouro Nacional, o que indiretamente impede a utilização deliberada do Imposto Inflacionário como fonte de receita do governo federal.

⁶³⁶ Brasil. Lei Complementar nº 179/2001.

Assim, como análogo da legalidade tributária, que protege a propriedade privada em face do poder tributário do Estado, a legalidade monetária assegura a proteção da propriedade sob a forma do poder de compra da moeda em face do poder monetário do Estado exercido pelo Banco Central.

Portanto, para que a legalidade monetária seja respeitada, são atribuídas ao Parlamento Federal competências legislativas constitucionais que, à primeira vista, encontram-se delegadas ao Conselho Monetário Nacional.

A fixação da meta de inflação, alíquota do Imposto Inflacionário quando realizada, pelo referido Conselho sem a participação do Congresso Nacional imprime, na aparência, certa dose de ilegalidade monetária que, em certa medida, pode ameaçar a autonomia da política monetária a cargo do Banco Central quando a meta for fixada, por exemplo, de forma “frouxa” com certa tolerância à política monetária inflacionária.

Decerto, um Banco Central independente na prática prescindiria do papel exercido pelo Conselho Monetário como órgão normativo superior do Sistema Financeiro Nacional. Portanto, o melhor arcabouço de gestão da política monetária, capaz de garantir a menor incidência de Imposto Inflacionário sobre a população, parece apontar na direção da extinção do referido Conselho, assumindo o Parlamento suas competências delineadas pela Constituição Federal.

Dessa forma, o capítulo conta com dois objetivos específicos. Em primeiro lugar, buscar-se-ão diagnósticos para as razões da baixa participação do Poder Legislativo em assuntos monetários. Em seguida, o outro objetivo específico consiste em identificar a possível insuficiência ou ausência de norma no arcabouço normativo monetário constitucional que garanta ao Banco Central a condução da política monetária de forma efetivamente independente, ou seja, livre de pressões políticas, tendo como meta principal a incidência mínima do Imposto Inflacionário.

A baixa participação do Parlamento em assuntos monetários, supostamente parte da causa da ilegalidade monetária, é uma hipótese que deve ser testada sob a perspectiva de outras três sub-hipóteses mais precisas que, se comprovadas, validam a hipótese principal.

Em primeiro lugar, a acanhada participação do Poder Legislativo em assuntos monetários, quando comparada à sua atuação no processo orçamentário, dever-se-ia à

aridez do tema e à pouca familiaridade dos parlamentares⁶³⁷ em matéria monetária que, desde o início da carreira política como vereadores e prefeitos, são acostumados a lidar com o labirinto político inerente ao processo orçamentário. Contudo, não possuem o mesmo contato com matérias de natureza monetária, exclusivamente abordadas na esfera da União.

Em segundo lugar, a suposta concentração da política monetária no âmbito do Poder Executivo constitui um legado da Ditadura Militar no Brasil, arquitetada durante os anos 60 e que até hoje perdura, e garante certa dose de poder normativo primário ao Conselho Monetário Nacional.

Por último, como segundo objetivo específico, buscar-se-á comprovar a insuficiência ou ausência de norma constitucional que garanta a independência de fato do Banco Central e, simultaneamente, impeça a Deputados e a Senadores o exercício pleno do controle e do acompanhamento da fixação das metas de inflação, com possíveis reflexos negativos na capacidade de o Banco Central exercer de forma plena a independência na condução da política monetária e, por conseguinte, na maior trajetória de incidência da exação inflacionária sobre o poder de compra da população.

Para o teste das sub-hipóteses elencadas, far-se-á uso da pesquisa bibliográfica. Assim, a partir de modelos de bancos centrais independentes descrito pela literatura especializada, como os existentes em democracias consolidadas, buscar-se-á um arcabouço normativo compatível com um banco central de fato independente e com maior capacidade para manter a estabilidade de preços.

Neste capítulo o roteiro é o seguinte: inicialmente, far-se-á uma análise da legalidade monetária em todas as suas dimensões, sendo abordadas questões como a delegação normativa ao Conselho Monetário Nacional e o poder normativo desse órgão administrativo do Poder Executivo. Por último, será abordado o instituto da Independência como possível arranjo monetário capaz de garantir a incidência mínima do Imposto Inflacionário.

⁶³⁷ MARTINS, Ives Gandra da Silva. As finanças públicas na Constituição Federal. *In*: MARTINS, Ives Gandra da Silva; MENDES, Gilmar Ferreira; NASCIMENTO, Valder do. **Tratado de Direito Financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 136.

3.1 A LEGALIDADE MONETÁRIA

Das conclusões extraídas do capítulo 2, constata-se que o financiamento público de suas despesas por meio do Imposto Inflacionário infringe, de maneira mais intensa no atual arcabouço normativo monetário, um rol de preceitos constitucionais caros ao Estado Democrático de Direito, quais sejam: a legalidade tributária, a regra da imunidade de recíproca, a capacidade contributiva, a vedação ao confisco, os direitos de consumo das famílias e os direitos de produção das empresas.

Como ressaltado, para o Imposto Inflacionário, a legalidade deve ser analisada tanto sob a perspectiva tributária quanto pelo prisma monetário, dado que a sua utilização como fonte de recursos pelo Estado destoa, a princípio, de preceitos atinentes à ordem constitucional monetária delineados nos arts. 48, XIII e XIV, e 164, §1º, ambos da Constituição Federal de 1988.

Sob essa perspectiva, a legalidade deve ser explorada sob o âmbito da representatividade do Parlamento em assuntos de política monetária. Assim, questões referentes à competência normativa do Conselho Monetário Nacional e ao controle da execução da política monetária a cargo do Banco Central requerem análise à luz de preceitos constitucionais que determinam para o tema atuação legislativa e controle por parte Poder Legislativo, incluído nesse último ponto o auxílio do Tribunal de Contas da União.

Gustavo Franco, em análise dos planos econômicos heterodoxos executados no passado recente, destacou que a grande lição tirada das experiências fracassadas foi perceber a forma como a Constituição trata a gestão da moeda no Brasil. Não há, segundo ele, limitações ao poder do Estado de alterar as características de um sistema monetário, uma vez que o excessivo poder monetário do Estado “resulta em desproteger o cidadão do abuso, seja o praticado cotidianamente através da inflação, que nada mais é que um imposto sobre os detentores da moeda, seja o perpetrado em reformas monetárias.”⁶³⁸

Destarte, questões relevantes como a competência normativa do Conselho Monetário Nacional, a Independência do Banco Central do Brasil e a necessidade de maior participação do Poder Legislativo em assuntos relacionados à política monetária

⁶³⁸ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 474.

precisam ser enfrentadas sob a perspectiva de fortalecimento do Estado de Direito e da democracia.

Envolver o Parlamento em questões de política monetárias é atender aos ditames constitucionais do sistema de freios e contrapesos, já que o Imposto Inflacionário resulta de ação do Poder Executivo que deveria ser apreciada pelo Poder Legislativo. Essa maior participação legislativa, ao mesmo tempo, tende a equilibrar a representatividade popular em assuntos monetários, tendo como parâmetro o já existente e efetivo controle legislativo da elaboração e execução da política fiscal, com vistas a ter “a distribuição de funções fiscais e monetárias entre o Executivo e o Legislativo, segundo os cânones das democracias ocidentais.”⁶³⁹

De fato, a função fiscal do Estado está amplamente prevista na Constituição Federal. Tanto pela face dos tributos que são atualmente arrecadados pelos entes federativos quanto pela ótica das despesas públicas realizadas anualmente e detalhadas nas peças orçamentárias. Além disso, a vasta carga normativa em vigor, oriunda do Legislativo e do Judiciário, praticamente garante ao contribuinte a transparência necessária ao adequado exercício da cidadania fiscal.

Mesmo em sociedades democráticas, o debate legislativo em torno de temas fiscais é muito mais intenso que o verificado quando a temática gira em torno da política monetária. Nesses países, em maior ou menor grau, o debate sobre política fiscal é centralizado por políticos eleitos, enquanto questões de política monetária são relegadas a uma agência reguladora independente.⁶⁴⁰ Entretanto, diferentemente do que ocorre no Brasil, o Parlamento é envolvido de forma mais efetiva em questões de política monetária.

A questão foi tratada por Marcos Cavalcante de Oliveira:

Nos dias atuais, fazemos muito mais escolhas monetárias do que tributárias. Em um contexto assim, não se pode imaginar uma efetiva garantia do cidadão contra os abusos do Estado se não houver uma rígida proteção contra o poder monetário da União. A Constituição dispõe sobre um amplo conjunto de normas tributárias [...] Todavia, conquanto voraz seja o leão tributário, a principal “besta” que devora o patrimônio e cerceia a atividade econômica do país desde a década de 1930 é a manipulação monetária e a inflação. Os governos, hoje, conseguem absorver muito mais riqueza via inflação do que por

⁶³⁹ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 442.

⁶⁴⁰ BLINDER, Alan S. **Bancos centrais: teoria e prática**. São Paulo: Editora 34, 1999. p. 76.

intermédio dos impostos. E contra esta hedionda forma de desrespeito dos governos não há qualquer proteção constitucional.⁶⁴¹

O autor aponta, sob a perspectiva da legalidade monetária, a falta de norma constitucional capaz de proteger o poder de compra da moeda. Contudo, a questão não se resume à falta de norma no Texto Maior.

Se, por um lado, não existe norma constitucional que garanta à independência do Banco Central, por outro, há um excesso de regras infraconstitucionais que impedem a atuação efetiva do Parlamento no planejamento e controle da política monetária e, ainda, delegam ao Conselho Monetário Nacional um papel relevante na produção normativa primária, a qual deveria estar a cargo do Congresso Nacional, nos termos do art. 48, XIII, da Constituição.

O grande emaranhado de leis monetárias construídas a partir do Governo Militar, e ainda em vigor, aliada a falta de regulamentação de pontos da Constituição Federal no que tange ao Sistema Financeiro, tornam a proteção do cidadão insuficiente diante do mecanismo ardiloso de incidência do Imposto Inflacionário. Esses aspectos realçam as diferenças existentes na proteção do poder de compra da moeda em relação ao contexto de proteção da propriedade verificado no arcabouço constitucional tributário, já plenamente voltado a satisfazer as exigências de um Estado Democrático de Direito.

De acordo com José Roberto Afonso, a ausência de princípios constitucionais nas constituições anteriores sobre o tema Sistema Financeiro foi a razão para “a usurpação da competência legislativa que deveria caber ao Congresso”. E a causa para a ausência foi a demorada estreia do Sistema Financeiro como tema constitucional. Somente com a Constituição de 1988, foi dedicado um capítulo ao tema. Com efeito, as Constituições anteriores limitavam-se a remeter definições como as de “sistema monetário, títulos, metais, políticas de créditos e de cambio e de Direito Financeiro” ao arcabouço normativo infraconstitucional.⁶⁴²

Protegido o cidadão pelo arcabouço normativo tributário, o mesmo não se verifica sob o prisma da política monetária. Sendo o Imposto Inflacionário um “elo perdido” entre as políticas monetária e fiscal, a maior participação do Poder Legislativo tenderia a

⁶⁴¹ OLIVEIRA, Marcos Cavalcante de. **Moeda, juros e instituições financeiras**: regime jurídico. Rio de Janeiro: Forense, 2006. p. 46-47.

⁶⁴² AFONSO, José Roberto R. Memória da Assembleia Constituinte de 1987/88: o Sistema Financeiro. **Revista de Direito Público do IDP**, Brasília, ano IX, n. 51, p.132-137, maio/jun. 2013.

esplandecer as consequenciais concretas na vida da população dos efeitos tributários da inflação e o tipo de relação envolvida entre o Estado e os que arcam com o ônus da exação inflacionária.

Por conseguinte, a legalidade monetária deve ser vista sob duas vertentes. A primeira, doravante denominada de normativa, é analisada a partir da norma constitucional inscrita no art. 48, XIII, que trata da competência normativa do Congresso Nacional para dispor sobre política monetária. A segunda, daqui em diante denominada de legalidade de moedagem, é investigada sob o ângulo das normas trazidas pelos art. 48, XIV, e art. 164, §1º, ambos do Texto Maior, e que tratam das regras de moedagem e das vedações ao financiamento inflacionário do Estado pelo Banco Central do Brasil.

Com efeito, essa divisão apresenta utilidade, e está de acordo com os objetivos do Direito Monetário, que permitem ao Estado “o exercício da política monetária” e “a administração da moeda como instrumento de pagamento geral da sociedade”.⁶⁴³

Sob a perspectiva da legalidade monetária normativa, a atividade legislativa primária a cargo do Conselho Monetário Nacional, ao decidir pela meta de inflação, aponta para a violação de preceitos fundamentais como a competência atribuída pela Constituição ao Congresso Nacional para dispor sobre política monetária, conforme desenho do art. 48, inciso XIII, da Constituição Federal.

O Decreto nº 3.088/1999 estabelece a sistemática do regime de metas para inflação no Brasil e, no seu art. 1º, §2º, define a competência do Conselho Monetário Nacional para as referidas metas inflacionárias, mediante proposta do Ministro da Economia.

O referido decreto, anteriormente, buscava seu fundamento legal em normas do art. 4º da Lei nº 4.595, de 31 de dezembro de 1964, e no art. 14, da Lei nº 9.649, de 27 de maio de 1998.

No entanto, as normas não são precisas quanto à competência a ser exercida pelo Conselho em questões monetárias. Ao contrário, são gerais e estabeleciam diretrizes como, por exemplo, o art. 3º, II, que prescrevia caber ao Órgão Normativo Superior do Sistema Financeiro Nacional “Regular o valor interno da moeda, para tanto prevenindo ou corrigindo os surtos inflacionários ou deflacionários de origem interna ou externa, as

⁶⁴³ QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética, 2006. p. 31.

depressões econômicas e outros desequilíbrios oriundos de fenômenos conjunturais”⁶⁴⁴, e nos termos do art. 4º, VI, ainda em vigor, que prescreve caber ao Conselho “Disciplinar o crédito em todas as suas modalidades e as operações creditícias em todas as suas formas...”⁶⁴⁵.

De fato, são normas que visam a uma resposta rápida às flutuações econômicas exigidas pela dinâmica da conjuntura econômica⁶⁴⁶. Entretanto, no que tange à definição da meta de inflação, os regramentos revelam negligência em relação ao direito de propriedade representado pelo poder de compra da moeda, potencialmente em risco pela ação do Imposto Inflacionário.

As metas de inflação, definidas por meio de Resolução pelo Conselho Monetário, é preciso lembrar, são as alíquotas em potencial do Imposto Inflacionário que vigorarão três anos-calendário à frente, conforme sistemática prevista no Decreto nº 3.088/1999. A questão que se levanta é se essa competência normativa porventura não seria uma das muitas competências delegadas pela Lei nº 4.595/64 ao Conselho Monetário, revogadas pelo art. 25, I, do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias em 1988, e, posteriormente, prorrogadas pelo art. 73 da Lei nº 9.069/95.

A resposta não é simples. É por demais complexa e será tratada mais adiante. Por ora, basta chamar a atenção para o intrincado arcabouço monetário vigente no país que, contudo, não protege de forma efetiva o poder de compra da população.

Como bem assevera Marcos Cavalcante de Oliveira:

Até hoje não há um único artigo constitucional que dê efetiva proteção aos credores do Estado – todos aqueles que direta, ou indiretamente, se utilizam do sistema financeiro do país – contra as manipulações de índices e deflações, que tinham o escandaloso objetivo de reduzir o valor da dívida pública mediante a expropriação dos credores. Ora, a vida de qualquer pessoa, hoje, se desenvolve em um contexto eminentemente monetário.⁶⁴⁷

⁶⁴⁴ BRASIL. **Lei Federal nº 4.595/64, de 31 de dezembro de 1965**. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias. Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14595.htm. Acesso em: 19 ago. 2021.

⁶⁴⁵ BRASIL. **Lei Federal nº 4.595/64, de 31 de dezembro de 1965**. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias. Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/14595.htm. Acesso em: 19 ago. 2021.

⁶⁴⁶ GRAU, Eros Roberto. O direito posto e o direito pressuposto. 7. ed. São Paulo, 2008. p. 232.

⁶⁴⁷ OLIVEIRA, Marcos Cavalcante de. **Moeda, juros e instituições financeiras**: regime jurídico. Rio de Janeiro: Forense, 2006. p. 46.

Com o advento da Lei Complementar nº 179, de 24 de fevereiro de 2021, o arcabouço legislativo monetário, à primeira vista, parecia sanar o vício de competência presente no Decreto nº 3.088/1999. Entretanto, a referida Lei Complementar dedicou o seu art. 2º a estabelecer, de forma explícita, que as metas de política monetária seriam estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional e que caberia ao Banco Central do Brasil o cumprimento dessas metas.

Com efeito, a Lei Complementar nº 179/21 regulamenta o art. 192 da Constituição Federal. Contudo, delega ao Conselho Monetário Nacional a competência para fixar a alíquota em potencial do Imposto Inflacionário, representada pela meta de inflação para o triênio à frente, ainda nos termos do §2º, do art. 1º, do Decreto nº 3.088/99.

Esse fato merece análise acurada, pois tem-se aí uma nova delegação de competência do legislador a um órgão administrativo do Poder Executivo, hipótese vetada pelo art. 25 ADCT, com consequentes “efeitos patrimoniais” aos detentores de papel-moeda. Assim, o sentido da norma do art. 25 ADCT era a revogação de delegações ilegítimas, inclusive ao Conselho Monetária, durante a ditadura, por violarem o regime democrático e o Estado de Direito, portanto, não mais aceitáveis em nome do direito de propriedade e da transparência na gestão pública.

A nova Lei Complementar em nada alterou o panorama da política monetária no que tange às funções exercidas pelo Conselho Monetário Nacional “na prática”. Exceto que esse órgão definia a meta com fundamento em um decreto e agora a define tendo como baliza uma lei complementar.

Por outro lado, não há na Lei Complementar qualquer dispositivo que garanta ao Parlamento o controle anterior ou posterior das decisões tomadas pelo Conselho Monetário em matéria relacionada à definição da meta de inflação, fato que vai de encontro ao determinado no art. 48, XIII, da Constituição Federal. Há, na verdade, violação à legalidade monetária, pois, de forma efetiva, o Conselho Monetário Nacional continua a estabelecer a meta de inflação que vigorará para o triênio a frente; porém, ainda sem controle parlamentar dessa opção política.

No tocante ao Imposto Inflacionário, a legalidade monetária de moedagem garante ao Banco Central a “competência exclusiva” para emitir moeda, diretamente extraída do art. 164 da Constituição Federal. Portanto, a competência é da União, nos termos do art. 21, VII, exercida exclusivamente pelo Banco Central.

De outra parte, o art. 48, inciso XIV, da Carta Magna, também prescreve que cabe ao Congresso Nacional dispor das matérias de competência da União que versem sobre moeda e seus limites de emissão. Quanto ao comando “dispor”, inscrito no *caput*, traduz a determinação de se garantir que lei em sentido estrito regule as matérias elencadas pelo artigo.

Nesse sentido, a legalidade monetária de moedagem está relacionada tanto à quantidade de moeda necessária e suficiente para que os agentes econômicos realizem suas transações econômicas quanto ao instrumento normativo lei do Congresso Nacional em sentido estrito para a regulação do tema. Portanto, estará violada se o Banco Central fizer uso do Imposto Inflacionário para financiar o Tesouro ou órgão do Poder Executivo utilizar outro instrumento normativo que não lei em sentido estrito para a regulamentação primária do tema.

De fato, a Lei Complementar nº 179/21, em seu art. 1º, definiu como objetivo fundamental do Banco Central do Brasil a estabilidade de preços. Para tanto, a referida Lei Complementar dispôs que a Autarquia Monetária goza de autonomia para executar a política monetária necessária para que a inflação convirja para as metas definidas pelo Conselho Monetário.

Entretanto, antes da Lei Complementar nº 179/21, era o Conselho Monetário, com fulcro no art. 3º, I, da Lei nº 4.595/64, quem determinava a adequação do volume de meios de pagamentos às reais necessidades da economia. Destarte, cabia ao Órgão Normativo Superior do Sistema Financeiro definir o volume de senhoriagem real e, eventualmente, o montante de Imposto Inflacionário arrecadado, sem o controle efetivo do Congresso Nacional, conforme visto no relato de Gustavo Franco sobre o episódio com o Tribunal de Contas da União, durante o governo do Presidente Itamar Franco (Ofício Secon/TCU, de 28 de abril de 1994), referido no subitem 2.1.2.2 do capítulo 2 desta tese.

A Lei Complementar nº 179/21, ao dispor sobre a autonomia do Banco Central do Brasil, transferiu a competência do Conselho Monetário Nacional para regulamentar as emissões de papel-moeda para a referida Autarquia Federal, sem que fosse ampliado o debate sobre maior controle da disciplina das emissões pelo Congresso Nacional.

O princípio da legalidade monetária, nas duas dimensões, garante ao contribuinte o valor real da moeda, ao vetar o financiamento inflacionário do déficit e da dívida

pública. Entretanto, a falta de participação efetiva do Poder Legislativo em assuntos monetários tende a dificultar o controle da incidência do Imposto Inflacionário.

Há certa analogia entre o financiamento inflacionário das despesas públicas e a utilização de um imposto extrafiscal com objetivo primordial de arrecadação, pois ambas as situações partem de um ponto comum que é a opção política de desvirtuar a política econômica. No entanto, a dinâmica peculiar da política monetária, uma vez que basta a emissão monetária sem transparência, a torna mais eficiente em termos arrecadatórios quando comparada à inércia arrecadatória dos tributos legislados, que requerem a publicação de decreto para a execução de determinada política tributária extrafiscal.

Em ambas as situações, há desvirtuamento do propósito natural que caracteriza as referidas políticas, pois, na extrafiscalidade, leva-se em conta “a aptidão dos tributos para produzirem efeitos externos, diversos da arrecadação”⁶⁴⁸, e na política monetária o foco recai sobre o poder arrecadatório em detrimento da estabilidade de preços, sua aptidão natural.

Na execução da política monetária, há arrecadação salutar da senhoriagem real quando a oferta de moeda é readequada para compensar o aumento real da renda verificado na economia. Por outro lado, a arrecadação do Imposto Inflacionário provém dos excessos da política monetária utilizada com fins arrecadatórios, o que desvirtua os objetivos da própria política monetária de manter a estabilidade de preços. Logo, as normas protetoras do poder de compra da moeda não vedam a arrecadação de senhoriagem real, mas o excesso de senhoriagem sob a forma de exação inflacionária.

Em ambientes marcados por aceleração da inflação, a imprevisibilidade dos índices inflacionários e a perda de poder de compra da moeda deixam os agentes econômicos em situação de vulnerabilidade frente ao poder detido pelo Banco Central e aos interesses da política monetária. Conforme ressaltado por Olivier Blanchard, para o ano de 2002, a inflação medida pelo IPCA situou-se na casa dos 12,53% devido à relutância em se tomar uma medida impopular como o aumento de juros no meio da disputa eleitoral de 2001.⁶⁴⁹

⁶⁴⁸ CORREIA NETO, Celso de Barros. **O avesso do tributo**. 6. ed. São Paulo: Almedina, 2015. p. 93.

⁶⁴⁹ BLANCHARD, Olivier. **Fiscal dominance and inflation targeting: lessons from Brazil**. Cambridge: NBER, Mar. 2004. p. 33-34. (Working Paper, 10389).

Em relação à hipótese que aponta a baixa participação do Parlamento em assuntos monetários como um legado da ditadura, Adalberto Cruz e José Matias-Pereira pontuaram que o Banco Central foi concebido em sua criação para sofrer baixa interferência do Poder Legislativo tanto no que concerne ao planejamento quanto na execução da política monetária. Somente após a redemocratização, a autarquia passou a ser avaliada, ainda de forma precária, em quesitos como a responsabilização dos dirigentes e o acompanhamento de decisões relevantes, restando ao Parlamento papel subsidiário no controle da autoridade monetária.⁶⁵⁰

Sendo o Imposto Inflacionário uma forma antidemocrática e regressiva de se retirar recursos da população, estender ao Poder Legislativo o debate acerca da definição da meta de inflação teria o condão de legitimar a participação da representatividade popular em matéria que verse sobre a transferência de poder de compra do setor privado para o Estado.

Em relação à tese que defende a insuficiência normativa para a efetiva atuação do Parlamento, cabe destacar que a produção legislativa em matéria de política fiscal é plena. Tanto para o endividamento público quanto para a arrecadação tributária, há regras explícitas que norteiam as diversas operações realizadas, como as autorizações previstas no art. 52, V a IX, a cargo do Senado Federal.

A tradição brasileira de insuficiente participação parlamentar em assuntos de política monetária ficou, à época, flagrante no ora revogado art. 6º da Lei nº 9.069/95, que tratava da programação monetária executada pelo Banco Central. O referido artigo assim delineava as funções do Parlamento em relação à programação monetária elaborada pelo Banco Central e aprovada pelo Conselho Monetário Nacional:

Art. 6º O Presidente do Banco Central do Brasil submeterá ao Conselho Monetário Nacional, no início de cada trimestre, programação monetária para o trimestre, da qual constarão, no mínimo:

I - estimativas das faixas de variação dos principais agregados monetários compatíveis com o objetivo de assegurar a estabilidade da moeda;

II - análise da evolução da economia nacional prevista para o trimestre, e justificativa da programação monetária.

§ 1º Após aprovação do Conselho Monetário Nacional, a programação monetária será encaminhada à Comissão de Assuntos

⁶⁵⁰ CRUZ JUNIOR, Adalberto F., MATIAS-PEREIRA, José. Análise do arcabouço legal do controle congressional sobre o Banco Central do Brasil. **Revista de Administração Contemporânea**, [s. l.], v. 11, n. 1, p. 55, jan./mar. 2007.

Econômicos do Senado Federal.

§ 2º O Congresso Nacional poderá, com base em parecer da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal, rejeitar a programação monetária a que se refere o caput deste artigo, mediante decreto legislativo, no prazo de dez dias a contar do seu recebimento.

§ 3º O Decreto Legislativo referido no parágrafo anterior limitar-se-á à aprovação ou rejeição "in totum" da programação monetária, vedada a introdução de qualquer alteração. (grifo do autor)

§ 4º Decorrido o prazo a que se refere o § 2º deste artigo, sem apreciação da matéria pelo Plenário do Congresso Nacional, a programação monetária será considerada aprovada. (grifo do autor)

§ 5º Rejeitada a programação monetária, nova programação deverá ser encaminhada, nos termos deste artigo, no prazo de dez dias, a contar da data de rejeição.

§ 6º Caso o Congresso Nacional não aprove a programação monetária até o final do primeiro mês do trimestre a que se destina, fica o Banco Central do Brasil autorizado a executá-la até sua aprovação.⁶⁵¹

Dos §3º e §4º infere-se que para um assunto relevante como a programação monetária, que poderia trazer consequências severas para a população, como o ônus do Imposto Inflacionário, não era permitido maior aprofundamento por parte do Congresso Nacional. Assim, a matéria deveria ser rejeitada ou aprovada em sua totalidade, sem a possibilidade de emenda, ou mesmo, ser aprovada tacitamente sem nenhuma deliberação Parlamentar.

Sobre o rito da programação monetária, Adalberto Cruz e José Matias-Pereira destacaram que:

Assim, a despeito da submissão do assunto à apreciação legislativa, o que se tinha, de fato, era uma consolidação da manutenção da autoridade monetária no âmbito do Poder Executivo, consagrando-se princípios já previstos na lei 4595. Dessa forma, impôs-se limites à ação do Congresso Nacional e, o que poderia constituir um mecanismo de controle eficaz, **por tratar da possibilidade de manifestação a priori da autoridade monetária legislativa sobre o assunto**, consolidando uma supervisão do tipo *ex-ante*, tornou-se mais um rito formal a ser cumprido pelo Legislativo.⁶⁵²

⁶⁵¹ BRASIL. **Lei Ordinária N° 9.069, de 1995**. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1995/lei-9069-29-junho-1995-372117-norma-pl.html>. Acesso em: 19 set. 2021.

⁶⁵² CRUZ JUNIOR, Adalberto F.; MATIAS-PEREIRA, José. Análise do arcabouço legal do controle congressional sobre o Banco Central do Brasil. **Revista de Administração Contemporânea**, [s. l.], v. 11, n. 1, p. 67-68, jan./mar. 2007.

De acordo com esses autores, o desenho original da Lei nº 4.595/65 deixava claro que os assuntos referentes à diretrizes da política monetária e da moeda não se destinavam à participação na coordenação *ex-ante* por parte do Congresso Nacional, como normalmente acontece com as matérias de natureza orçamentária.⁶⁵³

Sobre o vácuo de atividade legislativa monetária, Ives Gandra Martins destacou a insatisfatória participação do Parlamento brasileiro na discussão de matéria de cunho monetário. Em relação à competência do Banco Central para emitir papel-moeda, afirmou que “A maioria dos Bancos Centrais do mundo tem essa autonomia e essa independência, mas a formulação de uma política monetária fica condicionada às leis dos Parlamentos, razão pela qual, no choque entre o Executivo e o Banco Central, a solução do embate surge da composição legislativa.”⁶⁵⁴

Quanto à hipótese que argumenta tanto pela aridez do tema quanto pela desenvoltura do Parlamento para assuntos orçamentários em detrimento da política monetária, verifica-se na tradição brasileira o não aprofundamento na solução de antigas deficiências do arcabouço monetário (caso típico da Lei nº 4.595/65) capazes de trazer maior transparência e representatividade à execução e controle da política monetária.⁶⁵⁵

Nessa perspectiva, Ives Gandra Martins compara atuação legislativa nacional à de Parlamentos, segundo ele, de “países civilizados”.

Nos países civilizados, o momento maior da atuação legislativa é aquele em que se discute o orçamento ou em que se estabelece a política monetária para o exercício seguinte, pois, nesse momento, discute-se o que fazer com dinheiro público, com as poupanças privadas, assim como qual a participação da sociedade em tais assuntos e de que forma estarão seus representantes portando-se na escolha dos melhores caminhos para o desenvolvimento máximo com o mínimo de custo à comunidade.⁶⁵⁶

De fato, nos “países civilizados” há preocupação com a exação inflacionária. Há participação ativa do Parlamento em assuntos monetários e, conseqüentemente, no controle da alíquota do Imposto Inflacionário que incidirá sobre as “poupanças privadas”,

⁶⁵³ Ibid., p. 63-64.

⁶⁵⁴ MARTINS, Ives Gandra da Silva. As finanças públicas na Constituição Federal. In: MARTINS, Ives Gandra da Silva; MENDES, Gilmar Ferreira; NASCIMENTO, Valder do. **Tratado de Direito Financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 136.

⁶⁵⁵ Ibid., p. 136.

⁶⁵⁶ Ibid., p. 136.

uma vez que os excessos da política monetária podem comprometer resultados políticos em futuras eleições.

O Congresso dos Estados Unidos da América, ao mesmo tempo em que tornou o Banco Central independente, buscou o aumento de transparência e mais comprometimento da instituição com a prestação de contas. Nesse sentido, o Presidente do Banco Central é chamado semestralmente ao Congresso para explicar como a condução da política monetária está em consonância com os objetivos traçados pela lei que criou o Sistema da Reserva Federal.⁶⁵⁷

Relatórios semestrais⁶⁵⁸ informam o Congresso sobre a conjuntura econômica e sobre os objetivos do sistema bancário para crescimento da moeda e do crédito. Além disso, o presidente do *Federal Reserve* deve defender, semestralmente, junto ao Congresso as decisões tomadas⁶⁵⁹ sobre as metas e sobre a condução da política monetária.⁶⁶⁰

Laurence Whitehead acentua os deveres legais do Presidente do *Federal Reserve*, ao pontuar que “Provisões adicionais incluem a obrigação do *chairman* de prestar contas, em depoimento no Senado, a cada seis meses (Lei *Humphrey-Hawkins*) e a publicação das atas das reuniões mensais do conselho (no prazo de seis semanas).”⁶⁶¹

Em termos estritamente políticos, o Banco Central americano não possui liberdade plena para balancear metas de emprego com limites para a inflação. No Parlamento, Republicanos e Democratas divergem para definir quais deveriam ser as ferramentas que o Banco deveria utilizar e buscam influenciar nessas decisões quando conseguem maioria

⁶⁵⁷ MISHKIN, Frederic. S. **The economics of money, banking and financial markets**. 8. ed. Boston: Pearson, 2007. p. 322.

⁶⁵⁸ “Nesses relatórios estará incluído circunstanciado relato sobre as ações adotadas no ano precedente no campo da política e das operações de *open market*. Para esse efeito, a junta de governadores deve manter um registro completo de tais operações, inclusive os votos manifestados pelos seus membros em cada instância.” In: VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Bancos centrais no direito comparado: o Sistema Financeiro Nacional e Banco Central do Brasil (o regime vigente e as propostas de reformulação)**. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 273.

⁶⁵⁹ De acordo com Alan Blinder, no sistema de governo americano nem o Presidente da República e nem a Suprema Corte podem anular as decisões do Federal Open Market Committee (FOMC). O Congresso pode, mas apenas aprovando uma lei que o Presidente concorde em não vetar. BLINDER, Alan S. **Bancos centrais: teoria e prática**. São Paulo: Editora 34, 1999. p. 73.

⁶⁶⁰ LASTRA, Rosa Maria. **Banco Central e regulamentação bancária**. Belo Horizonte: Del Rey, 2000. p. 53.

⁶⁶¹ WHITEHEAD, Laurence. O delicado equilíbrio entre credibilidade financeira e responsabilidade política: reestruturando a autoridade monetária em novas democracias. In: SOLA, Loudes; KUGELMAS, Eduardo; WHITEHEAD, Laurence (org.). **Banco Central: autoridade política e democratização: um equilíbrio delicado**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2002. p. 52.

nas respectivas Casas do Congresso⁶⁶². E o Banco Central está efetivamente sujeito a influências do Congresso, pois quando os legisladores estão insatisfeitos com os rumos da política monetária, em geral, ameaçam com ações legislativas⁶⁶³ que, se implementadas, reduziriam a sua independência.⁶⁶⁴

De fato, a participação do Poder Legislativo norte-americano na Política Monetária é exercida de forma intensa. Como destacado por Estrela e Orsi, em referência a Blinder⁶⁶⁵:

A constituição americana estabelece que a emissão de moeda é prerrogativa do Legislativo e não faz nenhuma menção ao *Fed* nem, muito menos, à independência da política monetária [...] A prerrogativa do Legislativo de supervisionar o *Fed* é exercida por meio da necessidade do presidente do *Board* de se reportar periodicamente ao Congresso e pela ampla auditoria que executa sobre o *Fed* – há projeto em tramitação que pretende ampliar a extensão da auditoria a duas atividades que atualmente não são abrangidas: a política monetária e as relações com o exterior.⁶⁶⁶

No caso da Nova Zelândia, a meta de inflação é acertada entre o Ministro da Finanças e o Presidente do Banco Central. Contudo, pode ser negociada pelo Governador-Geral, espécie de chefe de Estado nomeado pelo Primeiro Ministro. O campo de negociação permite inclusive a revisão da meta de inflação, que é de no máximo 3% ao ano, a depender de outros interesses econômicos em jogo.⁶⁶⁷

Em relação aos resultados da execução da política monetária, o Ministro das Finanças e o Presidente do Banco Central neozelandês devem enviar, periodicamente, relatório de desempenho para o Parlamento (*House of Representatives*). Assim, em

⁶⁶² BLINDER, Sarah; SPINDEL, Mark. **The myth of independence**: how congress governs the federal reserve. New Jersey: Princeton University Press, 2017. p. 7-17.

⁶⁶³ Fato também relatado por Peter Conti-Brown nos casos Wright Patman e Henry Gonzales. CONTI-BROWN, Peter. **The power and independence of the federal reserve**. New Jersey: Princeton University Press, 2016. p. 200-203.

⁶⁶⁴ MISHKIN, Frederic. S. **The economics of money, banking and financial markets**. 8. ed. Boston: Pearson, 2007. p. 321.

⁶⁶⁵ BLINDER, Alan S. **How Central should the central bank be?** [S. l.]: Princeton University, Jan. 2010. (CEPS Working Paper, n. 198).

⁶⁶⁶ ESTRELA, M. A.; ORSI, R.V. **Moeda, Sistema Financeiro e Banco Central**: uma abordagem prática e teórica sobre o funcionamento de uma autoridade monetária no mundo e no Brasil. Brasília: Banco Central do Brasil, 2010. p. 152.

⁶⁶⁷ PELLEGRINI, Josué A. **Autonomia do Banco Central**. Brasília: Consultoria Legislativa do Senado Federal, nov. 2004. p. 23. (Textos para Discussão).

intervalos não menores que seis meses o Presidente do Banco central deve submeter as decisões tomadas no âmbito da política monetária ao Parlamento.⁶⁶⁸

Na Alemanha, mais intenso que o controle legislativo, que obriga o *Bundesbank* a apresentar um relatório anual de suas atividades ao Parlamento⁶⁶⁹, o controle popular exerce papel relevante sobre a política monetária, especificidade decorrente da traumática experiência da grande hiperinflação de 1923 e do nazismo durante a Segunda Guerra, os quais tornaram a sociedade alemã altamente resistente em aceitar a inflação.⁶⁷⁰

Além dessas evidências, Simon Mee esclarece que a opção cultural alemã pela estabilidade de preços, denomina *Stabilitätskultur*, faz do *Bundesbank*, sancionado pelo controle popular, quase um quarto poder. Outro fator a favor da cultura anti-inflacionária alemã deve-se à disposição popular de tolerar políticas econômicas e monetárias mais restritivas que podem acarretar perdas econômicas no curto prazo, mas levar a ganhos de bem-estar econômico no longo prazo.⁶⁷¹

A opção cultural alemã pela estabilidade de preços é o que Laurence Whitehead denomina de controle democrático da política monetária, ou seja, a exigência popular de um arcabouço monetário eficiente para além da estabilidade de preços. O cidadão também exige prestação de contas e responsabilização política da autoridade monetária, pois, o controle democrático atua como mecanismo corretivo de erros e como um difusor do controle político com efeito altamente educativo, criando cidadãos interessados no bom funcionamento das instituições.⁶⁷²

Os resultados tanto do controle legislativo quanto do democrático de caráter educativo foram destacados por Jens Weidemann:

The Bundesbank has been among the most independent central banks from its inception. Over decades, Germany enjoyed low inflation rates. Even during the inflation-ridden 1970s, Germany kept inflation rates at

⁶⁶⁸ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Bancos centrais no direito comparado**: o Sistema Financeiro Nacional e Banco Central do Brasil (o regime vigente e as propostas de reformulação). São Paulo: Malheiros, 2006. p. 348-349.

⁶⁶⁹ LASTRA, Rosa Maria. **Banco Central e regulamentação bancária**. Belo Horizonte: Del Rey, 2000. p.53.

⁶⁷⁰ SADDI, Jairo. **O poder e o cofre**: repensando o Banco Central. São Paulo: Texto Novo, 1997. p.119-120.

⁶⁷¹ MEE, Simon. **Central Bank independence and the legacy of the german past**. Cambridge: Cambridge University Press, 2021. p. 23-26.

⁶⁷² WHITEHEAD, Laurence. O delicado equilíbrio entre credibilidade financeira e responsabilidade política: reestruturando a autoridade monetária em novas democracias. *In*: SOLA, Loudes; KUGELMAS, Eduardo; WHITEHEAD, Laurence (org.). **Banco Central**: autoridade política e democratização: um equilíbrio delicado. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2002. p. 55-59.

*comparatively modest levels ... The Bundesbank has been strongly engaged in the field of economic education for many decades, and we have stepped up our efforts in recent years. Our main aim is to enhance the public's knowledge about the role of central banks, and the Bundesbank in particular. For that purpose, we organise seminars for teachers and lectures for school classes; we publish teaching aids; and we run a money museum as a place to learn about the world of money and central banking.*⁶⁷³

Seguindo as regras de transparências e de prestação de contas adotadas em outros países, a Lei Complementar nº 179/21 estabeleceu, em seu art.11, que o presidente do Banco Central do Brasil deverá apresentar, ao Senado Federal, em arguição pública, no primeiro e no segundo semestres de cada ano, relatório de inflação e relatório de estabilidade financeira, explicando as decisões tomadas no semestre imediatamente anterior.

No Brasil, existe arcabouço normativo que prevê prestações de contas pelo Banco Central ao Congresso Nacional tanto sobre a condução da política monetária quanto sobre seus impactos fiscais. Por exemplo, art. 7º, § 2º, e art. 9º, § 5º, da Lei de Responsabilidade Fiscal, bem como as Leis de Diretrizes Orçamentárias de cada exercício. Além disso, a Resolução Senado Federal nº 93/70 (Regimento Interno), no art. 99, § 1º, trata do comparecimento do Presidente do Banco Central à Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal “para discutir as diretrizes, implementação e perspectivas futuras da política monetária”, sem, contudo, existir possibilidade de revisão das metas de inflação fixadas pelo Conselho Monetário Nacional e sem a transparência necessária quanto aos valores apropriados da senhoriagem pela autoridade monetária.

⁶⁷³ WEIDMANN, Jens. The role of the central bank in a modern economy: a European perspective. [S. l.]: Deutsche Bundesbank Eurosystem, 2019. Disponível em: <https://www.bis.org/review/r190212d.htm>. Acesso em: 31 ago. 2021. Tradução livre: “O Bundesbank está entre os bancos centrais mais independentes desde o seu início. Durante décadas, a Alemanha desfrutou de baixas taxas de inflação. Mesmo durante a década de 1970, marcada pela inflação, a Alemanha manteve as taxas de inflação em níveis relativamente modestos ... O Bundesbank tem se empenhado fortemente no campo da educação econômica por muitas décadas e intensificamos nossos esforços nos últimos anos. Nosso principal objetivo é aumentar o conhecimento do público sobre o papel dos bancos centrais, e do Bundesbank em particular. Para isso, organizamos seminários para professores e palestras para as turmas escolares; publicamos materiais didáticos; e administramos um museu do dinheiro como um lugar para aprender sobre o mundo do dinheiro e do banco central.”

Em que pese essa melhoria no controle da transparência da execução política monetária, trata-se de supervisão *ex-post* que ocorre após a tomada de decisão quando as consequências econômicas já surtiram seus efeitos sobre a população.⁶⁷⁴

A medida também reforça a tese de que não existe no Brasil participação efetiva do Parlamento na política monetária, que fica em sua plenitude a cargo do Poder Executivo. Há que ser verificado nas próximas décadas se a aplicação da norma do referido artigo terá apenas como resultado prático o cumprimento de uma mera formalidade, sem controle efetivo por parte do Congresso Nacional da política monetária, como antes já havia ocorrido com a extinta programação monetária executada pelo Banco Central.

Alan Blinder defende que, mesmo em bancos centrais independentes, os objetivos da política monetária em uma democracia deveriam ser definidos pelas autoridades políticas. Assim, o autor assevera que “Os representantes eleitos da população deveriam tomar tais decisões.”⁶⁷⁵

Uma proposta *de lege ferenda* razoável seria a definição da alíquota do Imposto Inflacionário por meio de lei específica e, simultaneamente, ao Banco Central o papel de sujeito ativo na relação regida pela exação inflacionária com a publicação regular da informação sobre o montante da exação inflacionária auferida em cada exercício financeiro. Atualmente, todo o sistema que organiza o arcabouço de metas para inflação está regido pelo Decreto nº 3.088, de 21 de junho de 1999, do Poder Executivo Federal.

A ausência de participação efetiva do Parlamento em assuntos de política monetária pode gerar consequências que vão além da ameaça ao direito de propriedade envolvido no inflacionamento público com a emissão de moeda. Laurence Whitehead ressalta que as crises financeiras no México (1994) e na Coréia (1997) foram marcadas pela falta de “mandato político ou legislativo” no controle de operações que mostraram a incapacidade do Poder Legislativo em controlar o elevado poder discricionário das

⁶⁷⁴ CRUZ JUNIOR, Adalberto F., MATIAS-PEREIRA, José. Análise do arcabouço legal do controle congressional sobre o Banco Central do Brasil. **Revista de Administração Contemporânea**, [s. l.], v. 11, n. 1, P. 66, jan./mar. 2007.

⁶⁷⁵ BLINDER, Alan S. **Bancos Centrais: teoria e prática**. São Paulo: Editora 34, 1999. p. 72.

autoridades monetárias, apaniguadas pela desobrigação de prestarem contas e pela impossibilidade de serem responsabilizadas publicamente.⁶⁷⁶

Uma hipótese para a limitada participação do Legislativo em assuntos monetários no Brasil, no que tange à pouca desenvoltura dos parlamentares com o assunto, decorrente da cultura política vigente no país. Deputados e Senadores, geralmente, iniciam suas carreiras políticas como Vereadores, Deputados Estaduais, Prefeitos e Governadores. Nesses cargos, a maior parte da atividade legislativa resume-se ao embate por emendas orçamentárias que tragam mais visibilidade política e, conseqüentemente, mais votos no próximo ciclo eleitoral.

André Viana Custódio e Elizandro Sabino destacam que os vereadores lidam com as necessidades básicas da cidadania. São atribuições voltadas à apreciação do orçamento (LOA) e à apresentação de emendas que os colocam na melhor posição para a propositura e a implantação de políticas de interesse local.⁶⁷⁷

Na mesma direção, Priscilla Perelles *et al* argumentam que somente com a Constituição Federal de 1988 houve o resgate da participação legislativa em assuntos orçamentários por meio de emendas às leis que norteiam o processo. Entretanto, persiste o papel coadjuvante da representação popular na atuação orçamentária em face da centralidade exercida pelo Poder Executivo que detém a iniciativa para as referidas leis.⁶⁷⁸

De fato, se ainda existe um papel coadjuvante no processo que rege o ciclo orçamentário do país na esfera regional, *a fortiori* torna-se mais evidente o papel acessório em matéria monetária que ex-Vereadores e ex-Deputados Estaduais terão quando ingressam no Parlamento Federal e passarem a ter contato com as áridas disciplinas que regem a política monetária.

A exigência de maior presença do Poder Legislativo nos assuntos monetários do país é condição essencial para a garantia de representatividade na política monetária, pois

⁶⁷⁶ WHITEHEAD, Laurence. O delicado equilíbrio entre credibilidade financeira e responsabilidade política: reestruturando a autoridade monetária em novas democracias. *In*: SOLA, Loudes; KUGELMAS, Eduardo; WHITEHEAD, Laurence (org.). **Banco Central: autoridade política e democratização: um equilíbrio delicado**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2002. p. 59-63.

⁶⁷⁷ CUSTÓDIO, André Viana; SABINO, Elizandro Silva de Freitas. As atribuições do vereador nas políticas públicas da criança e do adolescente em Porto Alegre. **RIL**, Brasília, v. 53 n. 210, p. 149-164, abr./jun. 2016.

⁶⁷⁸ PERELLES, Priscila, OLIVEIRA, Antônio Gonçalves de, VICENTIN, Ivan Carlos, DUENHAS, Rogério Allon. A participação do poder legislativo no planejamento público municipal: análise das propostas de emendas parlamentares às leis orçamentárias de Curitiba. **Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais**, [s. l.], v. 22, p. 6, 2020.

como destacado, o Imposto Inflacionário é um *modus operandi* de financiamento antidemocrático e injusto do déficit e da dívida pública.

Lei específica para a escolha das metas de inflação faria cumprir o princípio da legalidade em todas as suas duas dimensões, ampliando o controle da política monetária por parte do Parlamento. Esse seria o requisito fundamental para a implementação de um mecanismo democrático capaz de trazer legitimidade popular ao uso controlado do poder de compra da população no financiamento do déficit e da dívida pública, o que leva ao próximo tópico.

3.1.1 O Imposto Inflacionário no arcabouço normativo monetário nacional: a questão da legalidade monetária de moedagem na prática

Conforme já destacado ao longo deste trabalho, o setor público de uma forma geral se financia por meio da tributação, do endividamento ou pela emissão de moeda. Para essas formas de financiamento público, o ordenamento jurídico traça limites que, ao fim e ao cabo, visam à proteção do cidadão contra os exageros do poder estatal.

As limitações constitucionais ao poder de tributar, previstas nos arts. 150 a 152 da Constituição, delineiam as fronteiras para o exercício da capacidade do Estado de retirar recursos da atividade privada via taxas, impostos e contribuições em geral. Por outro lado, as regras para os limites globais de endividamento do Estado estão primordialmente previstas nos incisos VI e VII do art. 52 da Constituição Federal.

Já em relação à emissão de moeda para financiamento do déficit público, a Constituição Federal, no §1º do art. 164, veda explicitamente que o Banco Central, direta ou indiretamente, financie o Tesouro Nacional.

Ives Gandra Martins enxerga com preocupação a norma do §1º, que permite o financiamento de instituições financeiras pelo Banco Central. Desse modo, afirma que “A manutenção, todavia, de um poder paralelo de financiar as instituições financeiras traz certa intranquilidade sobre a capacidade do Banco Central de resistir à sanha emissora dos governos brasileiros, em momentos de crise.”⁶⁷⁹

⁶⁷⁹ MARTINS, Ives Gandra da Silva. As Finanças Públicas na Constituição Federal. *In*: MARTINS, Ives Gandra da Silva; MENDES, Gilmar Ferreira; NASCIMENTO, Valder do. **Tratado de Direito Financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 143.

A preocupação do autor é pertinente. Há certa fragilidade tanto na regra geral quanto na ressalva feita em relação às instituições financeiras.

No âmbito da intrincada rede contábil que permeia o relacionamento financeiro entre o Banco Central e o Tesouro Nacional, mecanismos sofisticados que viabilizam a operações compromissadas do Banco Central podem, ao mesmo tempo, permitir de forma sutil o financiamento do Tesouro, com violações ao §1º do art. 164 da Constituição.⁶⁸⁰ Assim, em um momento de vulnerabilidade financeira, haveria sempre a alternativa do Imposto Inflacionário como o último recurso à disposição do Estado.

Por outro lado, em relação ao §2º do art. 164, Ives Gandra Martins enxerga uma brecha que permitiria aos “bancos oficiais” captarem recursos junto ao Banco Central para atenderem às necessidades financeiras do Estado.⁶⁸¹

A fragilidade da norma do art. 164 ficou evidenciada na recente pandemia da Covid-19, quando diversos economista de renome, conforme já exposto no capítulo 1 desse trabalho, enfrentaram o tema argumentando que o governo deveria abrir mão da restrição constitucional para angariar recursos suficientes no combate efetivo da pandemia. Nesse sentido, a Emenda Constitucional nº 106/2020, entre outros temas, dispôs transitoriamente, no art. 7º, sobre operações do Banco Central em resposta à pandemia, autorizando a Autarquia Monetária a comprar e vender títulos de emissão do Tesouro Nacional.

Pressões como essa ressaltam a importância desse trabalho na direção de expor as consequências deletérias de medidas como as referidas acima que, se vierem a ser adotadas pelo Governo Federal, poderiam penalizar os vulneráveis com o ônus da exação inflacionária.

De acordo com Alex Cukierman, economistas e gestores de bancos centrais acreditam que o uso indiscriminado de “*seignorage*” (*helicopter money*) e “*quantitative easing*” poderia pôr em risco a instituição “banco central independente” se essas duas

⁶⁸⁰ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei**: uma história monetária brasileira (1933-2013). Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 146-147.

⁶⁸¹ MARTINS, Ives Gandra da Silva. As Finanças Públicas na Constituição Federal. *In*: MARTINS, Ives Gandra da Silva, MENDES; Gilmar Ferreira, NASCIMENTO, Valder do. **Tratado de Direito Financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 143.

fontes de estímulo econômico passassem a ser utilizadas mesmo em períodos não marcados por crises.⁶⁸²

Jordi Galí realça que o uso recorrente de políticas como o *helicopter money* pode ser uma fonte de viés inflacionário e provocar desvios nas expectativas inflacionárias dos agentes econômicos⁶⁸³, prejudicando o esforço da instituição banco central independente no controle da inflação.

Gustavo Franco relata que o *quantitative easing* implementado pelo *Federal Reserve* nos Estados Unidos foi além de uma solução para problemas bancários surgidos durante a crise financeira de 2008. De acordo com autor, o afrouxamento quantitativo engendrou verdadeiras políticas fiscais anticíclicas por meio da expansão do crédito.⁶⁸⁴

De qualquer forma, mesmo que não haja no Brasil o financiamento deliberado do déficit público por meio da exação inflacionária, institutos credenciados divulgam índices de inflação que indicam arrecadação de Imposto Inflacionário decorrente de pressões inflacionárias. Como exemplo, o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatísticas (IBGE)⁶⁸⁵ anunciou a taxa inflação de 4,52% para o ano de 2020, segundo o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Para 2021, a taxa medida pelo mesmo índice situou-se em 10,06%. Para 2022, o mercado financeiro e institutos paralelos de pesquisa anunciam taxa próxima a 8,89%.⁶⁸⁶

Valores expressivos ao longo dos anos revelam que o governo tem se beneficiado de forma positiva do Imposto Inflacionário. Rubens Cysne, Paulo Coimbra e Sidney Caetano calcularam o Imposto Inflacionário para o Brasil no período pós-Plano Real com base na inflação apurada pelo IPCA. O resultado mostrou que, mesmo não havendo emissão deliberada de moeda, pois vedada pela Constituição Federal, houve para o

⁶⁸² CUKIERMAN, Alex. Covid-19, seignorage, quantitative easing and the fiscal-monetary nexus. *Comparative Economic Studies*, [s. l.], n. 63, p. 188, 2021. <https://doi.org/10.1057/s41294-021-00150-7>.

⁶⁸³ GALÍ, Jordi. Helicopter money: the time is now. In: BALDWIN, Richards; DI MAURO, Beatrice Weder (org.). *Mitigation the covid economic crisis: act fast and do whatever it takes*. [S. l.]: Centre for Economic Policy Research, 2020. cap. 6. p. 60.

⁶⁸⁴ FRANCO, Gustavo H. B. *A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)*. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 684.

⁶⁸⁵ INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo**. Brasília: IBGE, 2022. (Séries Históricas). Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidoramplo.html?edicao=20932&t=series-historicas>. Acesso em: 13 jun. 2022.

⁶⁸⁶ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Focus**: Relatório de Mercado: expectativas de mercado abril de 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus/29042022>. Acesso em: 4 jul. 2022.

período compreendido entre 1994-2014 uma taxa anual média para a exação inflacionária da ordem de 0,23%/PIB ao ano.⁶⁸⁷

Não existem valores atualizados calculados pelos autores para a exação inflacionária. No entanto, como a inflação acumulada pelo IPCA para o período de 2015 a 2021 atingiu a marca de 50,75%⁶⁸⁸, é razoável supor que durante esse período o Imposto Inflacionário certamente fez parte das receitas do Banco Central.

Cabe ressaltar que a meta de inflação fixada pelo Conselho Monetário não é necessariamente dirigida à arrecadação do Imposto Inflacionário, sendo, portanto, uma consequência da execução da política monetária direcionada ao controle de determinado índice de preços. Entretanto, em qualquer situação inflacionária, incluídos os resultados de inflação ocorridas dentro da meta, há efeito redistributivo dos agentes econômicos em direção ao Banco Central provocado pela inflação.

E essa perda de poder de compra suportada pelos agentes econômicos revela que, mesmo não havendo processo inflacionários deliberados ou hiperinflação, choques de demanda e de oferta também provocam redução dos saldos reais dos portadores de moeda, que buscarão a recomposição para manterem o poder de compra, fechando o ciclo de arrecadação do Imposto Inflacionário. Desse modo, fornecem receitas aos cofres públicos sem transparência e legalidade.

Nelson Barbosa afirmou que a demanda por moeda causada pela pandemia de Covid-19 elevou a base monetária para 5,8% do PIB, um aumento de R\$ 80,6 bilhões em papel-moeda em poder do público.⁶⁸⁹ Contudo, o autor não distingue os valores apropriados para senhoriagem total, composto pela senhoriagem real e pelo Imposto Inflacionário.

Assim, mesmo com taxas de inflação consideradas toleráveis pelo governo ou dentro de faixas aceitáveis pela população, haverá Imposto Inflacionário, o que reacende o debate sobre a necessidade de um instrumento normativo aprovado pelo Congresso Nacional que autorize a sua apropriação pelo Banco Central.

⁶⁸⁷ CYSNE, Rubens P.; COIMBRA, Paulo C., CAETANO, Sidney M. Imposto inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil: 1947-2014. **Revista de Economia Política**, [s. l.], maio de 2015. Disponível em: https://epge.fgv.br/users/rubens/wp-content/uploads/2015/05/Imposto_Inflacionario_Cysne-Coimbra-Caetano1.pdf. Acessado em: 17 de maio de 2019.

⁶⁸⁸ INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA, op. cit.

⁶⁸⁹ BARBOSA, Nelson. Senhoriagem e financiamento do tesouro. **Blog do IBRE**, mar. 2022. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/senhoriagem-e-financiamento-do-tesouro>. Acesso em: maio 2022.

No caso do Imposto Inflacionário, de forma mais grave, não há delegação, mas sim, usurpação de uma função – definição “de parte” da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) – que caberia a princípio ao Parlamento. Tal aspecto reforça a natureza implícita do Imposto Inflacionário violadora da legalidade, por não contar com lei em sentido estrito, elaborada pelo Poder Legislativo no processo de definição de seus elementos estruturantes.

A norma prevista no art. 164 da Constituição Federal atribui, de forma exclusiva, ao Banco Central a emissão de moeda. Ela possui como fim ou “*ratio essendi*” a delimitação para que a competência seja exercida com o objetivo típico de prover a economia de meio circulante e, ao mesmo tempo, atender aos propósitos da política monetária. Portanto, não há espaço interpretativo para a finalidade arrecadatória na norma contida no art. 164 da Constituição. Tanto que o Banco Central possui como missão institucional “assegurar a estabilidade do poder de compra da moeda e um sistema financeiro sólido e eficiente”⁶⁹⁰.

De outra parte, o art. 48, XIII e XIV, da Constituição Federal, estabelece que compete ao Congresso Nacional dispor sobre política monetária. Desse modo, o Parlamento teria, em tese, a atribuição de controlar o volume de base monetária emitida pelo Banco Central e impedir eventual financiamento inflacionário do déficit público.

Tendo em conta esse objetivo, a Lei nº 9.069/1995 (Lei do Plano Real) anteriormente estabelecia regras e condições para a expansão da base monetária. Para tanto, o seu revogado art. 6º determinava a Programação Monetária, a cargo do Banco Central do Brasil. Nesse arcabouço, a fixação de metas para a emissão monetária, no início de cada trimestre, para o trimestre à frente, permitia o controle a posteriori do Parlamento com o objetivo de serem evitados excessos da política monetária, tão comuns em anos anteriores.

A referida programação, após submetida ao crivo do Conselho Monetário Nacional, era enviada ao Congresso Nacional para aprovação. Dessa forma, o Parlamento cumpria as formalidades previstas no art. 48 da Constituição Federal, aprovando, por decreto legislativo, a programação monetária meses após a sua execução.

⁶⁹⁰ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Missão institucional do Banco Central do Brasil**. Brasília: BCB, 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/Pre/Surel/RelAdmBC/2012/orientacoes-estrategicas-do-banco-central-do-brasil/index.html#:~:text=Miss%C3%A3o%20institucional,sistema%20financeiro%20s%C3%B3lido%20e%20eficiente>. Acesso em: 1 fev. 2021.

No geral, essa medida se mostrava inócua e com poucos efeitos práticos devido ao fato de no sistema de metas para inflação a ancora ser a inflação, não fazendo sentido em termos econômicos a fixação de metas de agregados monetários, que regularmente variam para que a meta de inflação fixada seja atingida.

Esse fato foi reconhecido pelo próprio Banco Central do Brasil em seu Relatório de Inflação publicado em março de 2002.

Com a adoção do regime de metas para a inflação, em junho de 1999, o compromisso da autoridade monetária junto à sociedade passou a ser com os resultados de sua política monetária em termos de estabilidade de preços, prescindido do cumprimento estrito da emissão monetária. Nesse contexto, considerando o regime de câmbio flutuante, os instrumentos de política monetária não mais são utilizados na defesa de taxas de câmbio preestabelecidos e a vinculação das emissões monetárias às reservas internacionais, além de desnecessária, tende a constituir entrave à adequada condução da política econômica.⁶⁹¹

Em total falta de sintonia com os novos rumos da política monetária, o Congresso Nacional aprovou, quase duas décadas depois, a Lei nº 13.820, de 3 de maio de 2019, que revogou a norma que determinava a programação monetária a cargo do Banco Central do Brasil.

Além disso, sem inovar em matéria de controle legislativo da política monetária, o novo normativo ainda reforçou⁶⁹², em seu art. 2º, que o resultado positivo no balanço semestral do Banco Central do Brasil passasse a ser considerado obrigação da entidade com a União, devendo ser liquidado até o 10º dia útil subsequente ao da aprovação do balanço semestral, ressalvadas o resultado financeiro positivo de operações com reservas cambiais e das operações com derivativos cambiais que deveriam ser destinados à constituição de reservas nos termos do art. 3º.

Para mais, o § 2º do referido artigo ainda prescreveu que o *quantum* transferido ao Tesouro Nacional pelo Banco Central, em decorrência do resultado positivo semestral, deverá ser destinado exclusivamente ao pagamento da Dívida Pública Mobiliária Federal.

Deve ser ressaltado que entre os componentes do referido “resultado positivo” do Banco Central está o Imposto Inflacionário, recolhido sob a forma de senhoriagem total, pois como ressaltado, o saldo desta conta acumula o saldo da senhoriagem real e da

⁶⁹¹ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de inflação**. Brasília: BCB, mar. 2002. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2002/03/ri200203b3p.pdf>. Acesso em: 2 fev. 2021.

⁶⁹² Essa sistemática, em suas linhas gerais, está prevista há na legislação, tendo sofrido ajustes paulatinos (MP 2179-36/2001; LRF, art. 7º; e Lei 11803/2008).

exação inflacionária. Assim, a norma do art. 2º da Lei nº 13.820/2019 autoriza a transferência do poder de compra dos cidadãos diretamente ao Tesouro Nacional. Oportunos, portanto, os Acórdãos 1204/2012 – Plenário – TCU e 1384/2012 – Plenário – TCU, do Tribunal de Contas da União, que recomendam maior transparência na contabilização da receita de senhoriagem por parte do Banco Central.

A Lei nº 13.820/2019, ao dispor sobre o relacionamento financeiro entre o Banco Central e o Tesouro Nacional, pecou em não regulamentar, em toda a sua essência, o art. 48, XIV, da Constituição Federal. Nesse sentido, se não há mais espaço para o controle estrito das emissões pelo Congresso Nacional, que ficariam em função dos objetivos determinantes da meta de inflação, conforme afirmado pelo próprio Banco Central, nada mais adequado que fosse estabelecida a competência privativa do Congresso Nacional para a fixação dessa mesma meta de inflação, atualmente a cargo do Conselho Monetário Nacional. Estariam, assim, cumpridos os ditames regulamentares do art. 48, XIV, da Carta Magna.

Entretanto, mecanismos sofisticados podem viabilizar o financiamento do Tesouro pelo Banco Central. Conforme destacado por Affonso Pastore, sempre existirão “válvulas” que permitirão ao Banco Central financiar o Tesouro sem que se repita, necessariamente, o padrão de emissão de base monetária tão característico dos anos 70 e 80.⁶⁹³

Por último, cabe destacar que a despretensiva participação do Poder Legislativo em matéria monetária tem permitido certo poder normativo primário ao Conselho Monetário Nacional, em franca contradição a preceitos constitucionais caros ao Estado Democrático de Direito. Tema para o próximo tópico.

3.1.2 A competência normativa do Conselho Monetário Nacional e a questão da legalidade monetária normativa

A recente Lei Complementar nº 179/21 aprovada pelo Congresso Nacional foi inovadora ao alterar a Lei nº 4.595/64, regulamentando, em diversos aspectos parte do art. 192 da Constituição Federal.

Estabeleceu a autonomia do Banco Central e definiu os objetivos das políticas monetária, creditícia e cambial. Além disso, no art. 2º, atribuiu de forma explícita

⁶⁹³ PASTORE, Affonso C. Desajuste fiscal e inflação: uma perspectiva histórica. *In*: BACHA, Edmar (org.). **A crise fiscal e monetária brasileira**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2016. p. 431.

competência normativa ao Conselho Monetário Nacional para a fixação das metas de política monetária, que contemplam em seu bojo as metas de inflação.

Todavia, questiona-se, no âmbito deste trabalho de pesquisa, se a referida atribuição encontra amparo constitucional sob a perspectiva da legalidade monetária.

Por certo, na fixação das metas de inflação, o Conselho faz uso de Resoluções, as quais são atos normativos emanados para o exercício de sua função normativa. Entretanto, como já ressaltado, as referidas metas a serem perseguidas funcionam como sinalização para a sociedade, ao induzirem a convergência das expectativas dos agentes econômicos, indicando a potencial alíquota da exação inflacionária sobre o poder de compra da população quando realizada.

Marçal Justen Filho leciona que para a análise de compatibilidade das normas emanadas pelo Conselho Monetário Nacional com a Constituição Federal devem ser utilizados parâmetros como o princípio da separação dos poderes e o princípio da legalidade. Ressalta também que as hipóteses autorizadoras para que a lei seja substituída por outro ato normativo devem estar previstas no Texto Maior⁶⁹⁴, a exemplo das normas do art. 84, VI⁶⁹⁵, e do art. 153, § 1º.⁶⁹⁶

A Constituição Federal, quando intenta permitir substituição da lei por ato administrativo, expressamente o indica. Há hipóteses onde é exigida a lei, mas se faculta a edição de disposições normativas por parte do Poder Executivo. **Logo, o CMN só poderia receber competência administrativa, nunca normativa.** Não se admite que, na via administrativa, haja edição de normas inovadoras do ordenamento jurídico. Assim, poder-se-ia atribuir, quando muito, competência fiscalizadora ao CMN, objetivando assegurar o cumprimento das disposições previstas em lei.⁶⁹⁷ (grifo nosso).

De forma singular, um órgão com relevantes competências normativas como o Conselho Monetário⁶⁹⁸ sequer é citado por alguma linha da Constituição Federal. Além

⁶⁹⁴ JUSTEN FILHO, Marçal. Competência Normativa do Conselho Monetário Nacional. *In*: ANAIS Jurídicos 1: condições gerais dos contratos bancários e a ordem pública econômica. Curitiba: Juruá, 1988. p. 60.

⁶⁹⁵ Autoriza o Presidente da República, mediante decreto, sobre a organização e funcionamento da administração federal, quando não implicar aumento de despesa nem criação ou extinção de órgãos públicos; e a extinção de funções ou cargos públicos, quando vagos.

⁶⁹⁶ Permite ao Poder Executivo, atendidas as condições e os limites estabelecidos em lei, alterar por decreto as alíquotas dos impostos sobre importação e produtos estrangeiros; exportação, para o exterior, de produtos nacionais ou nacionalizados; produtos industrializados; e operações de crédito, câmbio e seguro, ou relativas a títulos ou valores mobiliários.

⁶⁹⁷ JUSTEN FILHO, op. cit., p. 59-61.

⁶⁹⁸ De acordo com Eros Grau, as atividades normativas do Conselho Monetário Nacional caracterizam a atuação do Estado por direção. Nesse caso, o Estado, mediante atividade normativa, exerce pressão

disso, do atual art. 192, não é possível divisar competências normativas para o referido órgão. Portanto, nem o poder constituinte derivado e nem o originário, este idealizador do antigo art. 192, alterado pelas EC nº13/96 e EC nº 40/2003, fizeram menção a essas competências.

Por outro lado, no que concerne ao princípio da separação dos poderes, algumas considerações devem ser tecidas, tendo em vista o que foi ressaltado por Justen Filho.

Eros Grau argumenta que o Poder Executivo, dotado de funções executivas, deve ser exercido em situações dinâmicas ou momentâneas, e que o Poder Legislativo, dotado de função normativa, deve ser exercido em situações estáveis ou não-momentâneas. Contudo, alega que caberia também ao Executivo certa dose de função normativa, denominada de “capacidade normativa de conjuntura”⁶⁹⁹, de natureza dinâmica, capaz de permitir a ele certa produção normativa suficiente para acompanhar a realidade dos fatos, sem, todavia, colocar em risco o referido princípio constitucional da separação dos poderes.⁷⁰⁰

Portanto, devido a flutuações econômicas de curto prazo, haveria necessidade de produção normativa mais célere, exigência incompatível com rito mais compassado praticado no Poder Legislativo. Nesse sentido, seria totalmente viável a atuação legislativa amparada na prerrogativa dessa capacidade normativa de curto prazo. Por outro lado, o exercício deste “dever-poder” estaria condicionado a objetivos constitucionais e aos limites delineados pela lei autorizadora da referida capacidade normativa.⁷⁰¹

Egon Bockmann Moreira, em referência à doutrina de Eros Grau sobre a capacidade normativa de conjuntura, analisou as competências normativas do Conselho Monetário. Segundo o autor, são viáveis os “regulamentos autônomos”, contudo, devem obedecer a certos limites para que não aviltem a essência da Constituição Federal. Além disso, afirma que tais regulamentos, exceto se autorizados diretamente pela Constituição,

sobre a economia, estabelecendo mecanismos e normas de comportamento compulsória para os sujeitos da atividade econômica em sentido estrito. Além disso, são atividades normativas cujo exercício lhes tenha sido autorizado por lei. GRAU, Eros Roberto. **O direito posto e o direito pressuposto**. 7. ed. São Paulo, 2008. p. 231-233.

⁶⁹⁹ Segundo o autor, a capacidade normativa de conjuntura visa a conferir resposta à exigência de produção imediata de textos normativos, que as flutuações da conjuntura econômica exigem continuamente a produção de normas dentro de padrões de dinamismo e flexibilidade da conjuntura econômica. GRAU, Eros Roberto. **O direito posto e o direito pressuposto**. 7. ed. São Paulo, 2008. p. 232.

⁷⁰⁰ Ibid., p. 230-231.

⁷⁰¹ Ibid., p. 232.

não devem, dentre outras limitações citadas pelo autor, criar de forma inédita obrigações e deveres às pessoas privadas, sanções, penas e tributos.⁷⁰²

Trazendo à baila a Lei Complementar nº 179/21, é possível vislumbrar que a prerrogativa conferida pelo art. 2º da referida norma ao Conselho Monetário Nacional para fixação da meta de inflação e, portanto, para o estabelecimento da alíquota em potencial do Imposto Inflacionário, não pode ser escorada pela capacidade normativa de conjuntura.

Inicialmente, cabe ressaltar que o exercício da referida capacidade normativa seria não-momentânea ou estável, uma vez que a meta de inflação é definida em julho de cada ano para os três anos-calendário à frente. Portanto, pertencente ao campo da competência normativa privativa do Congresso Nacional, o que coloca a referida atribuição fora da esfera de exercício da capacidade normativa de conjuntura.

Assim sendo, a referida competência normativa exige, por se trata da fixação da alíquota de uma exação que tem como base o poder de compra, um amplo debate no Poder Legislativo, representante eleito e legítimo delegado das preferências da população.

Em segundo lugar, como se trata de competência privativa do Congresso Nacional para dispor sobre a política monetária, nos termos do art. 48, XIII, poderia eventualmente ser atribuída, exclusivamente, ao Presidente da República para o exercício mediante Lei Delegada ou Medida Provisória. No entanto, é o Decreto nº 3.088/1999, amparado na Lei Complementar nº 4.595/65, que estabelece a sistemática do regime de metas para inflação no Brasil. E com efeito, no art.1º, §2º, em franca delegação de competência, o Decreto define que as referidas metas inflacionárias serão fixadas pelo Conselho Monetário Nacional, mediante Resolução, por proposta do Ministro da Economia.

E a referida mencionada delegação de competência do Congresso Nacional a um órgão administrativo do Poder Executivo foi reforçada com o advento do art. 2º da Lei Complementar nº 179/21, ratificando que a atribuição legislativa do Congresso Nacional continuaria a ser exercida, por meio de Resolução pelo Conselho Monetário, fato que por si já evidencia violação da legalidade monetária e da separação dos poderes.

⁷⁰² MOREIRA, Egon Bockmann. Agências administrativas, poder regulamentar e o sistema financeiro nacional. **Revista de Direito Administrativo & Constitucional**, Curitiba, n. 4, p. 73-81, 2000.

Eros Grau, tomando como base a doutrina de Ricardo Alessi⁷⁰³, diferencia função normativa de função legislativa. A primeira, mais ampla, compõe-se de estatuições primárias sempre com conteúdo material que operam por força própria, portanto, autônomas e produtoras de preceitos genéricos e abstratos. São, desse modo, elaboradas por todos os Poderes. Por outro lado, a função legislativa, concentra estatuições primárias sob a forma de leis; no entanto, os atos produzidos podem ou não apresentar conteúdo material. No caso das leis sem conteúdo normativo, ostentam a forma de atos legislativos denominados de leis em sentido formal, em oposição às leis em sentido material que carregam determinado conteúdo normativo e constituem a fração da função normativa, exercida pelo Legislativo, por meio de lei material.⁷⁰⁴

Nessa toada, as Resoluções do Conselho Monetário Nacional que fixam a meta de inflação são autônomas e produtoras de preceitos genéricos e abstratos, uma vez que a fixação de potencial alíquota do Imposto Inflacionário carrega relevante conteúdo normativo com consequências patrimoniais para toda população, conforme visto no capítulo 2. As normas veiculadas por essas Resoluções, desse modo, deveriam adentrar ao mundo jurídico por meio da função legislativa, emanada do Congresso Nacional por lei em sentido material, não havendo espaço para o exercício da capacidade normativa de conjuntura por parte de desse órgão administrativo do Poder Executivo.

Dessarte, Eros Grau conclui que haverá derrogação do princípio da separação dos poderes quando houver delegação normativa por meio da função legislativa⁷⁰⁵, o que se verifica no exercício da função normativa pelo Conselho Monetário Nacional em delegação explícita pela Lei Complementar nº 179/21.

Assim sendo, cabe investigar a natureza dessa delegação e quais as consequências jurídicas, tendo em vista que o Banco Central continua a ser beneficiado pelo Imposto Inflacionário, o que remete ao objetivo do próximo item.

3.1.3 O poder normativo do Conselho Monetário Nacional

O fato de o Conselho Monetário Nacional possuir poder para emanar atos normativos “ultrapassa em muito o tradicional conceito de poder regulamentar de que a

⁷⁰³ ALESSI, Renato. **Principii di diritto amministrativo**. 4. ed. Milano: Giuffrè, 1978. v. 1.

⁷⁰⁴ GRAU, Eros Roberto. **O direito posto e o direito pressuposto**. 7. ed. São Paulo, 2008. p. 238-241.

⁷⁰⁵ GRAU, Eros Roberto. **O direito posto e o direito pressuposto**. 7. ed. São Paulo, 2008. p. 249.

administração pública usualmente é portadora”⁷⁰⁶ é uma que questão que exige uma análise cuidadosa.

A Lei nº 4.595/64, ao instituir o Sistema Financeiro Nacional, efetuou delegação legislativa em branco para que o Conselho providenciasse a regulamentação das matérias pertinentes ao assunto.⁷⁰⁷ Todavia, com o advento da Constituição Federal de 1988, seu art. 25 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias determinou que ficariam revogados, a partir de 180 dias da promulgação da Constituição, sujeito este prazo a prorrogação por lei, todos os dispositivos legais que atribuíssem ou delegassem a órgão do Poder Executivo competência assinalada pela atual Constituição ao Congresso Nacional.⁷⁰⁸

Dessa forma, para prorrogar a competência normativa do Conselho Monetário, diversas leis foram editadas até que lei complementar sobre a matéria regulamentasse o art. 192 da Constituição⁷⁰⁹. A primeira prorrogação se deu com a Lei nº 8.056/90, a seguinte com a Lei nº 8.392/91⁷¹⁰, e a última com a Lei nº 9.069/95.

Diante dessa realidade, vislumbra-se que a Constituição Federal tenha revogado o instituto da delegação de competência por meio de normas em branco, o que inclui, por consequência, a norma da Lei nº 4.595/64, que permitia ao Conselho Monetário legislar sobre matérias “reservadas privativamente ao Congresso Nacional”.⁷¹¹

Jean-Paul Veiga da Rocha assim se expressou sobre a suposta revogação dos poderes normativos do Conselho Monetário Nacional pelo art. 25 do ADCT:

O Texto Constitucional, *prima facie*, parece claro: trata-se de revogação explícita das competências normativas do CMN e do Banco Central, dentre outros órgãos da Administração Pública. **A lei (= em sentido formal) que seria necessária para prorrogar a vigência dessas competências só foi promulgada em junho/1990, portanto, depois do prazo de 180 dias.** Do ponto de vista técnico-jurídico, portanto, não

⁷⁰⁶ OLIVEIRA, Marcos Cavalcante de. **Moeda, juros e instituições financeiras: regime jurídico**. Rio de Janeiro: Forense, 2006. p. 56.

⁷⁰⁷ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Bancos Centrais no direito comparado: o Sistema Financeiro Nacional e Banco Central do Brasil (o regime vigente e as propostas de reformulação)**. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 362-363.

⁷⁰⁸ BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF: Senado Federal: Centro Gráfico, 1988.

⁷⁰⁹ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar. 2017. p. 461.

⁷¹⁰ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Bancos Centrais no direito comparado: o Sistema Financeiro Nacional e Banco Central do Brasil (o regime vigente e as propostas de reformulação)**. São Paulo: Editora Malheiros, 2006. p. 362-363.

⁷¹¹ *Ibid.*, p. 362.

teria ocorrido a prorrogação. Já que não se pode prorrogar a vigência de leis já revogadas, a lei editada em junho/1990 estaria, na verdade, criando nova delegação legislativa, o que seria inconstitucional na nova ordem, que veda a delegação.⁷¹² (grifo nosso).

Portanto, de acordo com a tese do autor, a Lei nº 8.056/90, que efetuou a primeira prorrogação das competências normativas do Conselho Monetário Nacional, seria inconstitucional. Desse modo, a partir de abril de 1990, revogadas estariam, pois todas as Resoluções publicadas pelo referido órgão que extrapolem o poder regulamentar atribuído à Administração Pública.

Contudo, Marlos Erling entende possível a competência normativa administrativa ao Conselho Monetário Nacional e ao Banco Central, ambos amparados pela capacidade normativa de conjuntura, para tratar de questões referentes à regulação do Sistema Financeiro Nacional. Ainda de acordo com o autor, o fundamento para o referido poder normativo estaria no art. 174 da Constituição Federal, que admite, por meio de lei, delegação normativa do Poder Legislativo à Administração Pública, sendo apenas vedada quando o Texto Constitucional expressamente exigir reserva de lei específica.⁷¹³

Ocorre que a Lei Complementar nº 179/21, que dispôs sobre a autonomia do Banco Central, regulamentou parte da norma do art. 192 da Constituição Federal, sem, contudo, tratar da questão da competência normativa do Conselho, que continua a ser prorrogada com fundamento no art. 73 da Lei nº 9.069/95, última prorrogação realizada.

Nesse contexto, a referida Lei Complementar definiu que cabe ao referido órgão administrativo do Poder Executivo a competência para estabelecer as metas de política monetária. Desse modo, a recente Lei Complementar nº 179/21 delegou, de forma indevida, nova competência normativa ao Conselho Monetário Nacional para a legislar sobre a alíquota do Imposto Inflacionário que, como já ressaltado, tem potencial para causar perdas patrimoniais aos portadores de poder de compra e, por conseguinte, ao direito de propriedade.

Assim, se a Constituição Federal de 1988 não mais admite novas delegações da função legislativa a órgãos pertencentes à administração do Poder Executivo, e a

⁷¹² ROCHA, Jean-Paul V. da. Direito e moeda no debate constitucional. In: SUNDFELD, Carlos A.; ROSILHO, André. (org.). **Direito da regulação e políticas públicas**. São Paulo: Malheiros, 2014. p. 243.

⁷¹³ ERLING, Marlos Lopes Godinho. **Regulação do Sistema Financeiro Nacional: desafios e propostas de aprimoramento institucional**. São Paulo: Almedina, 2015. p. 336-337.

prorrogação das competências normativas do Conselho Monetário não foi concretizada, é fato que o Parlamento não exerceu a sua competência legislativa originária, transferindo-a de forma tácita ao referido órgão.

Considerando que o Imposto Inflacionário constitui ameaça ao direito de propriedade da população, vale a lição de Hugo de Brito Machado que, sem perda de generalidade, pode ser aplicada por analogia ao caso em análise:

Realmente, é fácil compreender que bem pouco valeria a afirmação, feita pela Constituição Federal, de que só a lei pode instituir tributo se o legislador pudesse transferir essa atribuição, no todo ou em parte, a outro órgão estatal desprovido, segundo a Constituição, de competência para o exercício de atividade normativa.⁷¹⁴

Na mesma toada, Marcos Cavalcante de Oliveira, ao comentar o poder normativo do Conselho Monetário em matéria tributária, ressalta a questão da perda de propriedade que pode resultar do exercício da referida competência:

Tal poder não é, entretanto, equiparado ao do Congresso Nacional. É poder delegado, que só pode ser exercido nos estritos limites da delegação que lhe foi conferida. Assim, por exemplo, Resoluções do CMN não podem determinar os elementos necessários para a exigência de tributos, a não ser quanto tal competência lhe é expressamente conferida.⁷¹⁵

As lições de Hugo de Brito Machado e Marcos Cavalcante de Oliveira sublinham o impacto normativo que as Resoluções do Conselho podem acarretar na sociedade. Os exemplos alertam, respectivamente, para a competência normativa primária não autorizadas pela Constituição e para as consequências patrimoniais que os atos normativos oriundos do exercício dessa competência podem acarretar na vida da população. Com efeito, são duas observações que permeiam a análise da legalidade monetária do Imposto Inflacionário, objeto específico deste capítulo, e que destacam a importância do tema em um contexto de escalada da inflação.

Situação esdrúxula ocorre com o Imposto Inflacionário. A referida exação não possui lei que a autorize. Possui uma alíquota fixada por Resolução do Conselho Monetário Nacional; portanto, não é uma exação criada por lei sem alíquota; é uma

⁷¹⁴ MACHADO, Hugo de Brito. **Curso de Direito Constitucional Tributário**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2015. p. 210.

⁷¹⁵ OLIVEIRA, Marcos Cavalcante de. **Moeda, juros e instituições financeiras: regime jurídico**. Rio de Janeiro: Forense, 2006. p. 57.

alíquota de uma exação sem lei. Desse modo, a Administração integra o todo do “imposto” não previsto em lei.

Somente com representatividade popular poderia existir tal legitimação. E o art. 48, XIII, autoriza lei que venha dispor sobre política monetária, em especial, sobre a meta de inflação, ampliando o debate popular sobre o resultado prático sentido pelos cidadãos, que é a apropriação do poder de compra por meio do Imposto Inflacionário.

Sobre o papel do Parlamento em assuntos monetários, Ludwig Von Mises assim se expressou:

Quem deveria deter o poder supremo? Os parlamentares eleitos pelos cidadãos, que podem restringir os gastos do governo negando-lhe o direito de cobrar impostos? Ou, ao contrário, instituições que desejam passar por cima dos interesses do povo aumentando a quantidade de dinheiro em circulação para expandir os gastos governamentais e, dessa maneira, suprimir as prerrogativas e a independência do eleitor individual [...] O governo constitucional baseia-se no fato de que a autoridade pública só pode gastar aquilo que arrecadou por meio dos impostos. E ele só pode cobrar tributos se o povo consentir com isso por intermédio de seus representantes no parlamento. Desse modo, os eleitores são soberanos. O problema do planejamento monetário nos países modernos não pode, portanto, ser separado do problema constitucional; isto é, da doutrina segundo a qual todos os problemas do governo, todas as questões governamentais, são decididas, em última instância pelo voto popular.⁷¹⁶

Torna-se inócuo o controle exercido pelo Poder Legislativo sobre a política orçamentária se o Poder Executivo puder superar as restrições impostas aos gastos pela Lei Orçamentária Anual, recorrendo ao financiamento inflacionário do déficit público.

Portanto, é fundamental que o Parlamento decida sobre a meta de inflação, após envio de medida provisória ou de projeto de lei específico de autoria do Presidente da República contendo proposta de meta sugerida pelo Conselho Monetário Nacional ou, na extinção deste, pelo Banco Central, nos moldes praticados pelo rito de aprovação da Lei Orçamentária Anual.

Daniel Lannes, em análise do grau de densidade normativa presente nas leis, postula as leis de “baixa densidade normativa”⁷¹⁷ para hipóteses gerais que normatizem

⁷¹⁶ VON MISES, Ludwig. **Sobre moeda e inflação**. 2. ed. São Paulo: LMV, 2018. p. 132-137.

⁷¹⁷ Segundo Daniel Lannes, Alexandre Santos Aragão define leis de baixa densidade normatividade como a hipótese em que a lei estabelece apenas parâmetros bem gerais da regulamentação a ser efetuada pela Administração Pública, situação próprias das matérias de grande complexidade técnica ou suscetíveis

matérias de grande complexidade técnica ou suscetíveis a mudanças, permitindo, desse modo, maior atividade regulamentar do Poder Executivo.⁷¹⁸ Essa variante apontada pelo autor seria, devido à complexidade do tema e ao carácter impermanente da política monetária, o instrumento normativo a ser emanado pelo Parlamento e capaz de fixar os limites dos valores das metas de inflação.

Nessa perspectiva, Daniel Lannes destaca que em leis de baixa densidade normativa é necessário “que a lei crie parâmetros, critérios ou padrões (*standards*), criando a regulamentação básica da matéria, o núcleo do assunto com os direitos, deveres e obrigações primários, a partir do quais se abre espaço à atividade de atuação normativa da Administração Pública.”⁷¹⁹

Como se vê, a Lei Complementar nº 179/21 não estabelece uma margem de atuação para que o Conselho Monetário atue em uma faixa de valores para a escolha da potencial alíquota do Imposto Inflacionário. O referido instrumento normativo delega por completo ao órgão administrativo o poder de definir, de forma discricionária, a alíquota da exação inflacionária.

Dessarte, a ausência de Lei prejudica a transparência na gestão fiscal, pois, o tecnicismo das resoluções do Conselho Monetário Nacional não alcança o mesmo nível de publicidade de uma lei, abstrata e geral, publicada pelo Congresso Nacional. Assim, é dificultado ao cidadão de nível educacional médio prever o quanto de sua renda ou riqueza seria apropriado pelo governo via Imposto Inflacionário.

Sobre a transparência das decisões no âmbito do Conselho Monetário Nacional, Marlos Erling teceu os seguintes comentários:

Digno de nota é o fato de que as informações sobre o CMN são escassas, defasadas ou insuficientes no sítio eletrônico do Ministério da Fazenda e mais acessíveis somente no sítio eletrônico do Banco Central. Ademais, percebe-se que o grau de confidencialidade das deliberações no âmbito do CMN é um traço institucional marcante, eis que somente se dá publicidade ao resultado de algumas deliberações, notadamente, conteúdos das Resoluções. Por fim, o grau de participação social nas deliberações do CMN é muito baixo e a única forma de interação social

de constantes mudanças. LANNES, Daniel. Legalidade tributária. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 75.

⁷¹⁸ Ibid., p. 74-75.

⁷¹⁹ Ibid., p. 75-76.

nas reuniões ocorre mediante convites formais para mera participação, sem direito a voto.⁷²⁰

Com efeito, a falta de transparência prejudica o controle social das decisões do Conselho. Além do mais, há certa discricionariedade na definição da meta de inflação pelo Conselho Monetário Nacional, apesar do papel desempenhado pelo Banco Central do Brasil, que fornece complexos subsídios técnicos para a referida decisão.

Além de tudo, a composição essencialmente política do Conselho Monetário tende a favorecer desvios dos subsídios técnicos fornecidos pelo Banco Central, com a “modificação nos projetos de Resolução enviados ao CMN”, em franco benefício de interesses corporativos.⁷²¹

Indícios dessa discricionariedade decorrem das constantes alterações em seu arranjo ao longo do tempo. A composição do Conselho Monetário⁷²², ao longo dos anos, sempre foi arquitetada para atender aos interesses do Poder Executivo. Nas décadas de 1960 e 1970, o órgão máximo do Sistema Financeiro Nacional contou em média com 13 membros, ante um total de 20 membros em média que predominou na década de 1980⁷²³. Somente a partir de 1994, a composição atingiu os 3 membros que integram a atual composição.

Gustavo Franco argumenta que existe clara disfunção no debate das questões monetárias no país devido à baixa participação do Poder Legislativo e a um arcabouço monetário ultrapassado que não mais atende aos anseios do Estado Democrático de Direito:

A organização autoritária do Estado no seio da ditadura militar introduziu controles discricionários que evitaram o abuso dos poderes à disposição do CMN. A transição para a democracia deveria compreender a substituição desses controles por um redesenho completo do sistema, a fim de que fossem adotados os paradigmas de pesos e contrapesos, bem como a distribuição de funções fiscais e monetárias entre o Executivo e o Legislativo, segundo os cânones das

⁷²⁰ ERLING, Marlos Lopes Godinho. **Regulação do Sistema Financeiro Nacional**: desafios e propostas de aprimoramento institucional. São Paulo: Almedina, 2015. p. 354.

⁷²¹ *Ibid.*, p. 406.

⁷²² De acordo com Eduardo Raposo, a estabilidade política e institucional do Banco Central é maior quando a composição do Conselho é mais reduzida, uma vez que torna essa instituição mais impermeável a demandas clientelistas. RAPOSO, Eduardo. **Banco Central do Brasil**: o leviatã ibérico: uma interpretação do Brasil contemporâneo. São Paulo: Hucitec; Rio de Janeiro: PUC-Rio, 2011. p. 221.

⁷²³ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei**: uma história monetária brasileira (1933-2013). Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 435-436.

democracias ocidentais. Infelizmente, contudo, não foi isso o que se passou.⁷²⁴

Atualmente, o Conselho Monetário⁷²⁵ é integrado pelo Ministro da Economia (Presidente do Conselho), pelo Secretário Especial de Fazenda do Ministério da Economia e pelo Presidente do Banco Central do Brasil. Essa composição revela o poder que detém o Ministro da Economia na determinação das metas de inflação, uma vez que o Secretário Especial estaria em posição política de inferioridade, não muito confortável para eventual questionamento da meta submetida pelo Presidente ao Conselho para votação.

Diante dessa perspectiva, mesmo com o subsídio técnico do Banco Central, a alíquota do Imposto Inflacionário seria praticamente determinada, com pouca transparência, por agentes sem representatividade popular, em detrimento do legítimo competente para o debate e a escolha, que é o Poder Legislativo.

José Oreiro *et al* criticam a estrutura de governança da política monetária no que diz respeito à fixação das metas inflacionárias no regime de metas brasileiro:

O processo de fixação das metas inflacionária no âmbito do Conselho Monetário Nacional não obedece ao requisito de representatividade das preferências sociais por inflação e desemprego que se espera da instituição responsável pela fixação da política monetária. A teoria da política econômica, tal como elaborada pioneiramente por Tinbergen (1952), prevê que os objetivos da política econômica sejam fixados como resultado de uma ampla discussão entre os segmentos representativos da sociedade. **No caso específico da política monetária, os objetivos desta devem refletir um equilíbrio obtido por consenso entre o “grau de aversão social” à inflação e o “grau de aversão social” às perdas de produção e emprego decorrentes de toda a política monetária.** (grifo nosso)⁷²⁶

Todavia, os autores propõem para a solução do problema a ampliação do número de membros do Conselho Monetário como forma a aumentar a representatividade da sociedade na governança da política monetária, especialmente na escolha da meta de

⁷²⁴ Ibid., p. 442.

⁷²⁵ Alteração da Lei 9.069/1995 pela Medida Provisória 870/2019, convertida na Lei 13.844/2019.

⁷²⁶ OREIRO, JOSÉ Luís da Costa; PASSOS, Marcelo de Oliveira; LEMOS, Breno Pascualote; PADILHA, Rodrigo Ayres. Meta de inflação, independência do banco central e a governança da política monetária no Brasil: análise e proposta de mudança. *In*: OREIRO, JOSÉ Luís da Costa, PAULA, Luiz Fernando, SOBREIRA, Rogério (org.). **Política monetária, bancos centrais e metas de inflação**. Rio de Janeiro: FGV, 2009. p. 310.

inflação,⁷²⁷ medida já apontada por Gustavo Franco como responsável pela politização excessiva da política monetária durante os anos 80, pois havia sido criada a “ideia de reproduzir no CMN um microcosmos de interesses especiais sob a ilusão de que essa configuração tornaria a gestão da moeda e do crédito mais consistente com a reconstrução democrática [...]”.⁷²⁸

E esse “consenso social” também é defendido por Rubens Cysne ao afirmar que a fixação da meta para o triênio à frente “embute uma escolha social”.⁷²⁹

Para compreender o papel do Conselho Monetário no arcabouço normativo monetário vigente, faz-se necessária uma incursão nas origens de sua criação.

3.1.4 A gênese do Poder Normativo do Conselho Monetário Nacional

Conforme foi ressaltado, o art. 48, XIV, da Constituição Federal, estabelece que compete ao Congresso Nacional dispor sobre moeda, seus limites de emissão, e montante da dívida mobiliária federal. Desse modo, o Parlamento teria, em tese, a atribuição de controlar o volume de base monetária emitida pelo Banco Central e impedir eventual financiamento inflacionário do déficit público. Além disso, o art. 164 da Constituição Federal afirma que compete ao Banco Central, de forma exclusiva, a emissão de moeda.

De outra parte, nos termos do art. 48, XIII, compete ao Congresso Nacional dispor sobre a política monetária, a ser conduzida privativamente pelo Banco Central nos termos do art. 2º da Lei nº 179/2021.

Da leitura conjunta dos incisos XIII e XIV do art. 48 é possível inferir que não há espaço para a atuação do Conselho Monetário nacional no papel de órgão normativo máximo do Sistema Monetário Nacional em matéria de política monetária, cabendo ao Congresso Nacional esse relevante papel. Contudo, torna-se salutar descobrir de que fonte normativa superior o Conselho parece justificar a sua atividade normativa primária.

⁷²⁷ OREIRO, JOSÉ Luís da Costa; PASSOS, Marcelo de Oliveira; LEMOS, Breno Pascualote; PADILHA, Rodrigo Ayres. Meta de inflação, independência do banco central e a governança da política monetária no Brasil: análise e proposta de mudança. *In*: OREIRO, JOSÉ Luís da Costa, PAULA, Luiz Fernando, SOBREIRA, Rogério (org.). **Política monetária, bancos centrais e metas de inflação**. Rio de Janeiro: FGV, 2009. p. 313.

⁷²⁸ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 441.

⁷²⁹ CYSNE, Rubens Penha. Política monetária de inflação: análise retrospectiva e desafios para o futuro. *In*: OREIRO, JOSÉ Luís da Costa, PAULA, Luiz Fernando, SOBREIRA, Rogério (org.). **Política monetária, bancos centrais e metas de inflação**. Rio de Janeiro: FGV, 2009. p. 360.

De fato, o Conselho não aparece em nenhuma linha da Constituição Federal, tanto para exercer competências administrativas quanto normativas. Nem o antigo art. 192, alterado pelas EC nº13/96 e EC nº 40/2003, trazia tal previsão.

Sobre o poder normativo do Conselho Monetário Marcos Cavalcante de Oliveira destacou que:

O feixe de poderes conferidos ao Conselho Monetário Nacional pela Lei nº 4.595/64 ultrapassa em muito o tradicional conceito de poder regulamentar de que a administração pública usualmente é portadora. Com efeito, as Resoluções do CMN, no limite dos poderes previstos no art. 4º da Lei de Reforma Bancária, têm natureza verdadeiramente legislativa. Elas preenchem normas em branco contidas como meros programas nos diversos incisos dos art. 3º e 4º da Lei nº 4.595/64.⁷³⁰

Mas essa competência normativa do Conselho Monetário Nacional, conferida pela Lei nº 4.595/64, não mais se sustenta à luz de preceitos constitucionais, por exemplo, que agora autorizam o Banco Central a emitir moeda, diretamente com fulcro no art. 164, nos contornos delineados pelo Congresso Nacional traçados pelo art. 48, XIII e XIV, e pelo art. 192. Trata-se, portanto, a Lei nº 4.595/64 de legislação não integrativa que promove a usurpação da função legislativa típica do Congresso Nacional.⁷³¹

Da lição de Edvaldo Brito, é possível inferir que a atividade normativa primária do Conselho Monetário não mais teria respaldo constitucional:

A Constituição não legitima a atribuição normativa desses órgãos oficiais componentes do sistema, os quais, anteriormente, emitiam regras jurídicas com a materialidade da lei, agasalhadas pelo sintoma das sociedades em desenvolvimento, sintoma das mudanças do Estado liberal para o intervencionismo, nas quais há a hipertrofia legislativa e a diversificação das fontes legislativas.⁷³²

Portanto, normas, como as Resoluções que não enunciam a “preferência” ou “consenso” sociais sobre qual deverá ser a fatia do poder de compra da população que caberá ao Estado em cada exercício monetário, não mais devem ser emanadas de um órgão administrativo do Poder Executivo. Devem buscar representatividade popular no

⁷³⁰ OLIVEIRA, Marcos Cavalcante de. **Moeda, juros e instituições financeiras: regime jurídico**. Rio de Janeiro: Forense, 2006. p. 56.

⁷³¹ BRITO, Edvaldo. O Sistema Financeiro Nacional. In: CRETELLA JÚNIOR, José; MARTINS, Ives Grandra da Silva; REZEK, José Francisco. **A Constituição Brasileira de 1988: interpretações**. Rio de Janeiro: Forense Universitária: Fundação Dom Cabral, 1988. p. 400.

⁷³² BRITO, Edvaldo. O Sistema Financeiro Nacional. In: CRETELLA JÚNIOR, José; MARTINS, Ives Grandra da Silva; REZEK, José Francisco. **A Constituição Brasileira de 1988: interpretações**. Rio de Janeiro: Forense Universitária: Fundação Dom Cabral, 1988. p. 400.

Legislativo, por meio de decreto legislativo ou lei, ou no Poder Executivo, via medida provisória ou projeto de lei.

Para compreender como o Conselho ainda atua, disciplinando a atividade do Banco Central e de diversas outras instituições reguladoras, é preciso compreender o ambiente político de sua construção.

O Conselho Monetário Nacional “parece ter sido concebido de forma experimental para tentar estabelecer algum controle sobre o Banco Central”⁷³³ e ser o “foro de governança apropriado, em que conflitos de interesses pudessem ser resolvidos”⁷³⁴, o que denota a veia predominantemente política por trás da idealização do órgão incumbido de realizar a atividade normativa superior do Sistema Financeiro Nacional.

Mas a sua organização, a partir do Conselho da Sumoc, foi preparada em uma nova ordem político-institucional vigente no Brasil a partir de 1964.

O novo cenário de competição corporativa e desestabilizadora desenvolveu-se a partir de 1930 dando origem a um modelo de Estado denominado de Estado corporativo. Nesse cenário, os diversos grupos políticos se digladiavam buscando o controle da máquina pública. Quando um dos lados atingia o controle político, alijava os seus concorrentes dos benefícios gerados pelas políticas públicas implementadas, deixando em segundo plano objetivos maiores como o desenvolvimento econômico, a justiça social e a democracia política.⁷³⁵

Para tal tarefa, o Governo Militar esvaziou de poderes as instituições democráticas como os partidos políticos, o Congresso Nacional e o Poder Judiciário, tornando-as “instituições de fachada”, com “atribuições constitucionais restringidas e desconsideradas”. Além disso, militares e economistas passaram a ser os condutores da política nacional, em franco favorecimento da classe empresarial, tendo como critério maior o desempenho econômico em detrimento dos “clássicos instrumentos de valores e da representação política”.⁷³⁶

⁷³³ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 337.

⁷³⁴ Ibid., p. 347.

⁷³⁵ RAPOSO, Eduardo. **Banco Central do Brasil: o leviatã ibérico: uma interpretação do Brasil contemporâneo**. São Paulo: Hucitec; Rio de Janeiro: PUC-Rio, 2011. p. 27-31.

⁷³⁶ Ibid., p. 93-94.

A gênese funcional do Conselho Monetário Nacional, órgão normativo superior do Sistema Financeiro, com atribuições típicas do Congresso Nacional e capturado por interesses corporativos⁷³⁷, colocava-o em confronto com os valores democráticos necessários à realização de política monetária amparada por ideais de justiça distributiva.

Maria Lúcia Werneck Vianna, em referência a Celso Lafer⁷³⁸, pontuou que “O autor nota que, no pós-64, o Congresso Nacional deixou de desempenhar o papel de conciliador entre os múltiplos interesses, passando a participação política a se inserir “no interior da própria máquina governamental”.⁷³⁹ Com isso, as atribuições legislativas e normativas⁷⁴⁰ do Poder Legislativo em matéria econômica em geral foram realocadas no conjunto de atribuições a serem desempenhada pelo Conselho Monetário.

Sobre o fato de muitas agências governamentais terem sido idealizadas como o “*locus de policy making*” e de “organização de interesses”, especialmente o Conselho Monetário em questões de política monetária, Maria Lúcia Werneck Vianna, em referência a Sérgio Abranches⁷⁴¹, destaca que:

O autoritarismo reforça, ainda, um aparente paradoxo: a política econômica é simultaneamente burocratizada e privatizada. A burocratização se dá na medida em que os instrumentos políticos da sociedade civil são desativados, levando ao “encapsulamento burocrático” dos interesses sociais no que concerne à formação de *policies*. As forças sociais dificilmente conseguem articular, agregar e organizar politicamente seus interesses de forma autônoma diante dos centros decisórios. O Estado se torna a grande e necessária instância mediadora. Isto não significa – o autor enfatiza bastante esse ponto – que a dominação burguesa não seja assegurada. Ela o é, efetivamente, às custas sobretudo da exclusão dos setores populares do jogo político e do recorrente recurso à coerção. Ocorre, porém, que a organização da direção política se dá de maneira tal que nenhuma das frações no bloco de poder pode garantir hegemonia política. Aí entra a privatização de toda política direta ou indiretamente relacionada aos interesses das

⁷³⁷ De acordo com Amaury Gremaud *et al*, o período de 1964/67 foi marcado pela pressão dos apoiadores do Golpe Militar para a adoção de políticas de cunho mais liberal, com uma sólida “aliança tática entre militares e tecnocratas” tendo como objetivo a redução do gasto público e a contenção salarial. GREMAUD, Amaury; SAES, Flávio Azevedo; TONETO JÚNIOR, Rudiney. **Formação econômica do Brasil**. São Paulo: Atlas, 1997. p. 167-177.

⁷³⁸ LAFER, Celso. **O sistema político brasileiro**. São Paulo: Perspectiva, 1975.

⁷³⁹ VIANNA, Maria Lúcia Werneck. **A administração do milagre: o Conselho Monetário Nacional 1964-1974**. Rio de Janeiro: Vozes, 1987. p. 30.

⁷⁴⁰ Para Amaury Gremaud *et al*, em termos políticos, o período foi marcado por um governo exercido de forma autoritária, sem a participação do popular. Foi mantida aparência democrática, já que ao longo do período o Congresso Nacional continuou em atividade, todavia, em alguns momentos fechado. Além disso, nem todos os seus membros eram efetivamente eleitos, com os poderes do Parlamento considerados solapados. GREMAUD; SAES; TONETO JÚNIOR, *op. cit.*, p. 168.

⁷⁴¹ ABRANCHES, Sérgio. **The divided leviathan: states and economics policy formation in authoritarian Brazil**. 1978. Tese (Doutorado)-Cornell, University of Cornell, 1978.

classes dominantes – ou seja, seu tratamento a portas fechadas, em câmaras corporativas. Com o que se reduz o conflito, de modo a “impedir a mobilização, por qualquer fração, das forças da sociedade civil”.⁷⁴²

Sem participação legislativa efetiva do Congresso Nacional, a política monetária passa a ser desenvolvida dentro das diretrizes traçadas pelo Conselho Monetário Nacional que, a partir desse momento, assume o papel de legislador primário em assuntos de dessa natureza. Este poder legiferante do Conselho, mesmo após o advento da Constituição Federal de 1988, move-se por inércia, conforme visto nas disposições trazidas pelo art. 2º da Lei Complementar nº 179/21.

É possível que a passividade do Parlamento em assuntos de política econômica, iniciada com o esvaziamento de suas funções em 1964, seja a razão principal que levou Gustavo Franco e Ives Gandra Martins a classificarem-no “de omissor” em questões monetárias.

Por outro lado, as disposições trazidas pelo art. 25 da ADCT são uma tentativa de frear o poder normativo do Conselho Monetário, há tempos a serviço exclusivo do Poder Executivo, conforme ressaltado por Haroldo Verçosa:

A restrição constitucional do impedimento à delegação tem explicações nas resistências do Congresso à atuação pregressa do Conselho Monetário Nacional, que teria alcançado um poder Legislativo paralelo e sem controle, prestando-se docilmente aos interesses governamentais.⁷⁴³

De qualquer forma, a suposta delegação normativa ao Conselho Monetário implica, em certa medida, redução da transparência necessária para que haja o controle social do financiamento do setor público com as receitas do Impostos Inflacionário. É o que se buscará compreender no próximo tópico.

3.1.5 A delegação Normativa ao Conselho Monetário Nacional

⁷⁴² VIANNA, Maria Lúcia Werneck. **A administração do milagre: o Conselho Monetário Nacional 1964-1974**. Rio de Janeiro: Vozes, 1987. p. 35.

⁷⁴³ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Bancos Centrais no direito comparado: o Sistema Financeiro Nacional e Banco Central do Brasil (o regime vigente e as propostas de reformulação)**. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 362.

Voltando ao problema da delegação legislativa em benefício do Conselho, faz-se salutar destacar que a falta de lei acarreta insuficiente transparência no processo de apropriação pelo governo da receita do Imposto Inflacionário.

De fato, a legalidade em todas as suas dimensões (formal e material) deve ser estendida ao Imposto Inflacionário. O instrumento normativo a ser promulgado pelo Parlamento deveria prever, de forma similar aos impostos tradicionais, todos os aspectos relacionados à transparência arrecadatória.

De acordo com Celso de Barros Correia Neto e Gilmar Ferreira Mendes, a gestão transparente na arrecadação tributária é formada por quatro aspectos fundamentais: i) “a definição clara e prévia de competência e da legislação tributária aplicável”; ii) “a determinação da carga fiscal incidente sobre os setores econômicos e contribuintes”; iii) “a previsão adequada de toda a receita pública a que faz jus o ente federativo, juntamente com a identificação e quantificação das renúncias fiscais concedidas”; e iv) “a elaboração e divulgação de informações exatas acerca da arrecadação tributária efetivada”.⁷⁴⁴

Na prática, a autoridade monetária continua a auferir receita com o Imposto Inflacionário e a repassá-la ao Governo Federal, pois conforme determina o art. 2º da Lei nº 13.820/19, o resultado positivo apurado no balanço do Banco Central, após a constituição de reservas, deve ser transferido ao Tesouro Nacional em até o décimo dia útil após a apuração do balanço semestral.

Em síntese, há uma espécie de delegação não autorizada por lei que permite ao sujeito ativo Banco Central arrecadar, em favor do ente competente União, o Imposto Inflacionário.

Portanto, a lei que fixar as alíquotas do Imposto Inflacionário (metas de inflação para o triênio à frente) deveria estimar o valor da exação inflacionária, tendo como referência a base monetária real prevista para o período. Poderia ainda estabelecer ao Banco Central que divulgue no início de cada ano o montante da exação inflacionária apropriada no ano anterior, o que atenderia as determinações dos Acórdãos 1204/2012 – Plenário – TCU e 1384/2012 – Plenário – TCU, que demandam maior transparência na gestão da receita de senhoriagem.

⁷⁴⁴ CORREIA NETO, Celso de Barros; MENDES, Gilmar Ferreira. *Transparência Fiscal*. In: MARTINS, Ives Gandra da Silva; MENDES, Gilmar Ferreira; NASCIMENTO, Valder do. **Tratado de Direito Financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2013. p. 185.

Daniel Lannes defende a tese da delegação normativa intencional de elementos da obrigação tributária ao Poder Executivo. Entende possível certa margem de conformação à atividade da Administração Pública no âmbito da delegação normativa intencional, desde que:

A delegação tributária, então será entendida nessa perspectiva como: a atribuição – conferida, de forma expressa e intencional, pelo Legislativo ao Executivo, por meio de lei que estabeleça parâmetros e critérios de controle – para que a Administração Pública, valendo-se de sua atividade normativa, complemente o sentido de algo que já está expressamente previsto na lei, fixando a alíquota ou base de cálculo da obrigação tributária, observados os limites e contornos legalmente estabelecidos.⁷⁴⁵

Fazendo um paralelo com a exação inflacionária, a Lei Complementar nº 179/21 estabelece em seu art. 2º que compete ao Conselho Monetário Nacional a fixação das metas de política monetária e ao Banco Central conduzir as ações para o cumprimento das referidas metas. Assim sendo, a referida Lei delega ao Conselho Monetário a fixação da alíquota em potencial do Imposto Inflacionário sem estabelecer os critérios que possibilitem o controle posterior da atividade normativa a ser desenvolvida pelo órgão superior monetário.

Como o valor fixado da meta de inflação tende a convergir para a alíquota do Imposto Inflacionário do período escolhido, a relevância da matéria requer competência legislativa primária do Congresso Nacional.

Também não há que se falar, trançando um paralelo entre os impostos tradicionais e o Imposto Inflacionário, em mitigação à legalidade tributária prevista no Texto Maior. Segundo Daniel Lannes, as hipóteses de mitigação à legalidade tributária foram expressamente previstas no texto da Constituição Federal de 1988. Elencados estão o Imposto de Importação, o Imposto de Exportação, o Imposto sobre Produtos Industrializados, o Imposto sobre Operações Financeiras e a CIDE-combustíveis, todos na esfera da União; além do ICMS monofásico incidente sobre combustíveis e lubrificantes, na esfera dos Estados e Distrito Federal.⁷⁴⁶

Portanto, para Daniel Lannes, a legalidade na atual Constituição suporta a delegação normativa se atendidas duas condições fundamentais prescritas.

⁷⁴⁵ LANNES, Daniel. **Legalidade tributária**. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 126-147.

⁷⁴⁶ LANNES, Daniel. **Legalidade tributária**. São Paulo: Quartier Latin, 2018. p. 159-163.

A primeira estabelece que o ato administrativo emanado do Poder Executivo deverá estar circunscrito aos ditames da lei aprovada pelo Poder Legislativo, fixando os limites das alíquotas dos impostos tradicionais. De forma análoga, no caso do Imposto Inflacionário, no processo de fixação das metas de inflação, se assim for realizado, suprirá a falta de legitimidade democrática normalmente atribuída à apropriação da exação inflacionária. Além disso, o autor ainda assevera que, para reduzir a incerteza e, portanto, aumentar a previsibilidade por parte do sujeito passivo, ao estabelecer uma alíquota máxima ou, no caso, espécie de limite superior para a meta de inflação, também estará garantida suficiente publicidade para quem suportará o ônus da exação da inflacionária.⁷⁴⁷

Contornar essa situação exigiria, a partir dos parâmetros fixados na Lei Complementar nº 179/21, que lei específica estabeleça a meta de inflação para determinado período, além de outros elementos necessários à caracterização da exação inflacionária.

Sendo assim, para a execução da política monetária em determinado período, a meta deveria estar expressa no corpo da lei que a definir, juntamente com o intervalo de confiança para a devida modulação dos valores necessários às determinantes da política monetária. Por outro lado, o maior debate legislativo sobre as metas de inflação para o triênio vindouro teria o condão de ampliar a participação legislativa, tornando mais democrática eventual opção do governo pelo financiamento inflacionário.

Portanto, pensar a legalidade em todas as suas dimensões permite ampliar o papel do Parlamento na elaboração da política monetária, ao conciliar os interesses do Estado e os direitos dos cidadãos, em especial dos mais vulneráveis.

3.2 INDEPENDÊNCIA CONSTITUCIONAL DO BANCO CENTRAL COMO ARRANJO ÓTIMO PARA A DESPOLITIZAÇÃO FISCAL DA POLÍTICA MONETÁRIA

No tópico anterior, foi ressaltada a necessidade de legitimação democrática na condução da política monetária com menor interferência do Poder Executivo, na figura do Conselho Monetário Nacional, em assuntos monetários como, por exemplo, a fixação das metas para inflação para triênio à frente.

⁷⁴⁷ Ibid., p. 165-166.

De fato, a demanda por uma condução mais técnica e despolitizada (em termos fiscais) da política monetária parece reverberar contrariedade argumentativa no sentido de “despolitizar” para “politizar”. Entretanto, a “despolitização executiva” (do Poder Executivo) e a “politização legislativa” (do Poder Legislativo) apontam para a separação técnica e política entre as políticas fiscal e monetária.

Ao longo deste capítulo, vem sendo apontada a baixa participação do Poder Legislativo em assuntos monetários como sintoma de violação da legalidade monetária. O protagonismo do Conselho Monetário Nacional, órgão administrativo do Poder Executivo, na relevante atribuição de definir a potencial alíquota do Imposto Inflacionário tende a abrir espaço para a politização ilegítima da política monetária conforme apontado por Gustavo Franco e Eduardo Raposo.

O presente estudo mostra sua preocupação com o risco de “politização fiscal” da política monetária pelo Conselho Monetário, pois interesses divergentes da estabilidade de preços podem relegar a proteção do poder de compra da população a segundo plano, como no caso de escolha de “metas frouxas”, que impedem a efetividade da política monetária na regulação do valor da moeda.

Vislumbra-se que a ampliação da participação do Parlamento no debate acerca da meta de inflação também possa trazer riscos de politização fiscal da política monetária. Todavia, essa participação teria o condão de trazer representatividade popular à gestão da moeda pelo Banco Central ao sistema com a ampliação do controle e da responsabilização da autoridade monetária como corolário do direito de propriedade da população na figura do poder de compra da moeda.

Como ressaltado por Murray Rothbard, um banco central dependente torna-se potencial vetor da politização fiscal da política monetária dado que “O que governos querem, afinal, não é simplesmente inflação, mas sim inflação totalmente controlada e dirigida por eles próprios”.⁷⁴⁸

Rosa Lastra denomina de “despolitização parcial do processo de produção de moeda” a concessão de independência ao banco central para a condução da política monetária livre de pressões política indesejadas⁷⁴⁹. A politização remanescente, a cargo

⁷⁴⁸ ROTHBARD, Murray N. **O que o governo fez com o nosso dinheiro?** São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2013. p. 61.

⁷⁴⁹ LASTRA, Rosa Maria. **Banco Central e regulamentação bancária.** Belo Horizonte: Del Rey, 2000. p. 22.

o Poder Legislativo, apenas salvaguardaria a transparência e o mecanismo de responsabilização da autoridade monetária, ambos exigidos na tomada de decisões delegadas nas democracias e parte essencial do sistema de freios e contrapesos.⁷⁵⁰

No que tange ao papel exercido pelo Conselho Monetário Nacional no arcabouço monetário, a politização fiscal da política monetária decorreria dos interesses políticos do Poder Executivo que poderiam transformar o Banco Central em uma agência de fomento a serviço do Tesouro. Nesse sentido, é que o Conselho Monetário poderia funcionar como uma ponte entre a política fiscal e a monetária, como normalmente é constatado em processos de dominância fiscal.

James Livingston salienta que o processo de “despolitização” da política monetária nos Estados Unidos teve início, antes mesmo da criação do *Federal Reserve System*, com propostas que pregavam a separação das contas do banco central das contas do Tesouro.⁷⁵¹ Portanto, o escopo era o de livrar o futuro banco central, criado em 1913, das influências do Poder Executivo.

Nesse sentido, as decisões de política monetária são delegadas ou descentralizadas para um banco central conservador, totalmente focado na estabilidade de preços, que age de forma independente do governo central.⁷⁵² A ideia subjacente à independência é separar o “poder de gastar dinheiro” (Poder Executivo) do “poder de imprimir dinheiro” (Banco Central)⁷⁵³, pois, “o Banco Central sempre terá incentivos para surpreender o público”⁷⁵⁴ com a criação de viés inflacionário para a política monetária.

Como ressaltado por Rosa Maria Lastra, emissões de títulos e aumento de impostos são preferidos à emissão de moeda em uma economia de mercado. Contudo, a tentação para usar o recurso da emissão para financiar despesas públicas continua sendo

⁷⁵⁰ HALDANE, Andy. What has central bank independence ever done for us? In: BANK OF ENGLAND. **UCL Economist’s Society Economics Conference, 28 november 2020**. [S. l.: s. n.], 2000. p. 4.

⁷⁵¹ LIVINGSTON, James. Monetary history of America. In: SADDI, Jairo. **O poder e o cofre: repensando o Banco Central**. São Paulo: Texto Novo, 1997. p. 92.

⁷⁵² HALDANE, Andy. What has central bank independence ever done for us? In: BANK OF ENGLAND. **UCL Economist’s Society Economics Conference, 28 november 2020**. [S. l.: s. n.], 2000. p. 7.

⁷⁵³ GRIFFIN, Carroll Howard. The external impacts of Central Bank Independence. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 21, n. 54, p.51-63, set./dez. 2010. p.51.

⁷⁵⁴ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar. 2017. p. 745.

um poderoso argumento para a despolitização da gestão do dinheiro e para exigência de independência do banco central.⁷⁵⁵

Gustavo Franco alerta que a questão da vedação ao financiamento do governo, por meio da emissão de moeda, depende essencialmente, na prática, do tipo de relacionamento existente entre o Banco Central e o Tesouro. Portanto, a depender da complexidade da relação, poderiam existir “infinitas vias indiretas pelas quais é possível aos bancos centrais fornecer recursos derivados em última instância da criação de moeda [...]”⁷⁵⁶

De fato, a independência mostra-se como um arranjo que permite a despolitização parcial da política monetária no sentido de proteger o Banco Central “de influências políticas e de ciclos eleitorais”⁷⁵⁷ exercidas pelo Poder Executivo. Dessa forma, a politização remanescente ficaria a cargo do Congresso Nacional, que detém representatividade popular para controle da política monetária.

De forma divergente da maioria da doutrina, Jairo Saddi argumenta que a figura de um banco central independente com poderes para escolher os meios de implantação da política monetária e suas metas não se coaduna com o regime democrático. Para o autor, um banco central independente significaria um poder de Estado paralelo aos outros três poderes constitucionais.⁷⁵⁸

No entanto, há exemplos de bancos centrais plenamente independentes como o da Alemanha e dos Estados Unidos que, em sintonia com o sistema de freios e contrapesos, sob o controle do Poder Legislativo, conseguem desempenho singular no que tange à estabilidade de preços.

Se o Brasil legalmente instituísse um Banco Central independente, certamente haveria o risco de politização fiscal da escolha da meta de inflação e de outros objetivos da política monetária; porém, a ampliação da transparência⁷⁵⁹ e da responsabilização

⁷⁵⁵ LASTRA, Rosa Maria. *International Finance and Monetary Law*. 2nd ed. Oxford Legal Research Library. Disponível em: [International Financial and Monetary Law - Rosa Lastra - Oxford University Press \(oup.com\)](#). Acesso em: jun 2022.

⁷⁵⁶ FRANCO, op. cit., p. 693.

⁷⁵⁷ Ibid., p. 745.

⁷⁵⁸ SADDI, Jairo. **O poder e o cofre**: repensando o Banco Central. São Paulo: Texto Novo, 1997. p.52-54.

⁷⁵⁹ De acordo com Rosa Lastra o debate sobre independência e transparência assemelha-se a disputa filosófica entre liberdade e responsabilidade; independência sem transparência seria como liberdade sem responsabilidade. LASTRA, Rosa Maria. **Banco central e regulamentação bancária**. Belo Horizonte: Del Rey, 2000. p. 55.

permitiriam o controle democrático das decisões do Banco Central amparadas em objetivos estabelecidos em ambiente permeado por amplo debate, com participação efetiva do Poder Legislativo, ao invés de proposta do Ministro da Economia normatizada por meio de Resolução do Conselho Monetário Nacional.

Ponto relevante para o desenvolvimento desse tópico decorre do fato de o poder normativo do Conselho Monetário Nacional poder afetar de fato a autonomia do Banco Central em seu compromisso institucional com a estabilidade de preços. Sendo um órgão politizado, o Conselho Monetário pode ter outros objetivos que não os prescritos na Lei Complementar nº 179/2021, que podem induzir ao uso de financiamentos inflacionários em períodos eleitorais ou diante da impossibilidade de serem aumentados impostos e dívida.

A título de exemplo, a partir de 2005, houve flexibilização da política monetária no Brasil. Deixou-se a estabilidade de preços em segundo plano em benefício de políticas públicas que visavam ao crescimento econômico pela ampliação do gasto público. Por conseguinte, durante o período de 2006 a 2015, a inflação acumulada medida pelo IPCA atingiu a cifra de 77,21%⁷⁶⁰.

No que se refere ao regime de metas de inflação, a saída de Antônio Palocci do Ministério da Fazenda e sua substituição por Guido Mantega levou ao abandono da sistemática de “metas de inflação declinantes”, na qual a autoridade monetária perseguia metas de inflação cada vez mais baixas ano a ano de maneira a obter uma meta de inflação de longo prazo de 3% a.a. A partir de 2005, com efeito, o Conselho Monetário Nacional manteve a meta de inflação constante (4,5% a.a.). O abandono desse sistema de metas declinantes abriu espaço para uma maior redução da taxa de juros (tanto em termos nominais como em termos reais), permitindo que a taxa real de juros ficasse abaixo da “convenção” de 9% a.a., valor mantido durante os primeiros anos da administração petista.⁷⁶¹

Com certeza, o exemplo trazido por Oreiro realça o papel do Conselho Monetário Nacional como vetor da politização fiscal da política monetária exclusivamente por ação do Poder Executivo. A determinação política de baixar a taxa de juros, à margem de

⁷⁶⁰ INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo**. Brasília: IBGE, 2022. (Séries Históricas). Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidoramplo.html?edicao=20932&t=series-historicas>. Acesso em: 28 jun. 2022.

⁷⁶¹ OREIRO, José Luís da Costa. **Macroeconomia do desenvolvimento**: uma perspectiva keynesiana. Rio de Janeiro: LTC, 2016. p. 185.

escolhas técnicas, penalizou a população com taxas de inflação consideradas elevadas para o período.

O tema já movimentou debates no Congresso a respeito de um novo arranjo que tornasse possível eliminar o papel do Conselho Monetário na ordem monetária nacional.

O projeto de Lei Complementar nº 162/1989, projeto Fernando Gasparian, partia do pressuposto de que a Constituição Federal havia extinto o Conselho Monetário Nacional, tomando como fundamento o fato de os arts. 68 e 48 determinarem, respectivamente, a competência do Congresso Nacional sobre a matéria e possível delegação apenas por meio das leis delegadas.⁷⁶²

O projeto ainda previa, de forma ousada, a subordinação do Banco Central a uma Comissão Mista Permanente para Assuntos Econômico-Financeiros, que ficaria incumbida de legislar sobre a matéria econômico-financeira.⁷⁶³

Outra tentativa de alteração do funcionamento do Sistema Financeiro Nacional surgiu por meio do projeto César Maia, Projeto de Lei Complementar nº 47/1991, que atribuía ao Presidente da República a formulação da política monetária, a partir de proposta elaborada pelo presidente do Banco Central. No projeto, o Conselho Monetário também seria extinto e substituído por um colegiado, sem competência normativa, a ser instituído pelo presidente da República com a função meramente consultiva. O Banco Central assumiria, por delegação de competência, certa capacidade normativa, estando submetido ao controle do referido órgão colegiado.⁷⁶⁴

Outro projeto inovador, denominado Projeto José Serra, Projeto de Lei Complementar nº 67/91, buscava criar uma “Junta de Política Financeira”, substituta do Conselho Monetário Nacional, que ficaria responsável por formular as políticas monetária, de crédito e de câmbio, além da regulação da legislação referente ao Sistema

⁷⁶² VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Bancos Centrais no direito comparado: o Sistema Financeiro Nacional e Banco Central do Brasil (o regime vigente e as propostas de reformulação)**. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 365-366.

⁷⁶³ Ibid., p. 365-366.

⁷⁶⁴ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Bancos Centrais no direito comparado: o Sistema Financeiro Nacional e Banco Central do Brasil (o regime vigente e as propostas de reformulação)**. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 370-372.

Financeiro Nacional. A referida junta incorporaria aos membros do extinto Conselho os diretores do Banco Central além dos presidentes de outras entidades.⁷⁶⁵

Apesar das atribuições mais amplas no campo da política monetária à Junta de Política Financeira⁷⁶⁶, o Projeto de Lei Complementar nº 67/91 deixava de forma subjacente que “o objetivo da mudança poderia estar baseado em substituir o Conselho Monetário e não algo novo, mas para suprir o estigma de que este tem sido revestido perante a sociedade.”⁷⁶⁷

Nenhum desses projetos foi abraçado efetivamente pelo Congresso Nacional, uma vez que na época das tramitações, as ideias de bancos centrais independentes eram ainda incipientes ao redor do mundo, com poucas experiências consolidadas como a do Banco Central dos Estados Unidos e a do Banco Central da Alemanha.

A importância de um banco central independente decorre de sua institucionalização permitir menor incidência de Imposto Inflacionário sobre a população. Como destacado por Alan Blinder “Um achado comum, mas não universal, é que países com bancos centrais mais independentes gozam de índices médios de inflação mais baixos, sem sofrer índices de crescimento mais baixos.”⁷⁶⁸

Desse modo, se o banco central legalmente independente é capaz de garantir uma trajetória mínima para a exação inflacionária; portanto, torna-se uma opção política em consonância com o princípio da legalidade monetária e preferível a qualquer outra.

De acordo com a Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE), um banco central legalmente independente (independência *de jure*) exige garantias legais de autonomia operacional, de requisitos de prestação de contas e de transparências. Essas disposições legais para a garantia da independência podem estar previstas em leis primárias ou na própria constituição.⁷⁶⁹

⁷⁶⁵ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Bancos Centrais no direito comparado: o Sistema Financeiro Nacional e Banco Central do Brasil (o regime vigente e as propostas de reformulação)**. São Paulo: Malheiros, 2006. p. 381.

⁷⁶⁶ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 462.

⁷⁶⁷ VERÇOSA, op. cit., p. 384.

⁷⁶⁸ BLINDER, Alan S. **Bancos Centrais: teoria e prática**. São Paulo: Editora 34, 1999. p. 75.

⁷⁶⁹ OECD. **Constitutions in OECD countries: a comparative study**. In: OECD. **Central banks governance and operations**. [S. l.]: OECD Publishing, 28 Feb. 2022. cap. 8. Disponível em: <https://www.oecd.org/digital/constitutions-in-oecd-countries-a-comparative-study-ccb3ca1b-en.htm>. Acesso em: 1 jul. 2022.

Rosa Lastra aponta diversos estudos que demonstraram por meio de testes econométricos correlação negativa entre inflação e independência legalmente concedida a um banco central. Assim, cita: Parkin e Bade (1978); Banaian, Laney e Willet (1983); Alesina (1988, 1989); Alesina e Summers (1991); Grilli, Masciandaro e Tabellini (1991); Cukierman (1992); Cukierman, Webb e Neyapti (1992).⁷⁷⁰

Em especial, vale destacar o trabalho de Cukierman, Webb e Neyapti, pioneiro sobre o assunto. Os autores encontraram resultados estatisticamente significantes entre independência legal e estabilidade de preços para países industrializados. Para países em desenvolvimento os resultados não foram estatisticamente relevantes, o que implica que existem discrepâncias entre a independência legal e a verificada na prática, evidenciando nesses países a fragilidade do Estado de Direito. Citam como exemplos Argentina, Peru e Nicarágua com graus de independência legal acima da média; porém, reféns de altas taxas de inflação.⁷⁷¹

Trabalhos mais recentes também corroboram com as conclusões de que um banco central legalmente independente pode ser o arranjo ideal para a proteção mais efetiva da população contra o Imposto Inflacionário, contribuindo com maior legitimidade democrática à política monetária. No entanto, os estudos também revelam que não basta a figura da independência legal (independência *de jure*), outros fatores caros ao Estado Democrático de Direito são também relevantes para se garantir a independência de fato.

Em referência à Carola Binder⁷⁷², a OCDE admitiu que a independência legal é uma condição necessária, mas não suficiente para a condução da política monetária independente. A ausência de “instituições fortes e sistemas políticos democráticos bem funcionais” favorecem tentativas políticas que visam a influenciar as decisões do banco central.⁷⁷³

⁷⁷⁰ LASTRA, Rosa Maria. **Banco Central e regulamentação bancária**. Belo Horizonte: Del Rey, 2000. p. 25.

⁷⁷¹ CUKIERMAN, Alex; WEBB, Steven B.; NEYAPTI, Bilin. Measuring the independence of central banks and its effects on policy outcomes. **The World Bank Economic Review**, Washington, v. 6, n. 3, p. 370-383, Sept. 1992.

⁷⁷² BINDER, Carola C. Political Pressure on Central Banks. **Journal of Money, Credit and Banking**. 2021.

⁷⁷³ OECD. Constitutions in OECD countries: a comparative study. In: OECD. **Central banks governance and operations**. [S. l.]: OECD Publishing, 28 Feb. 2022. cap. 8. Disponível em: <https://www.oecd.org/digital/constitutions-in-oecd-countries-a-comparative-study-ccb3ca1b-en.htm>. Acesso em: 1 jul. 2022.

Ana Garrida realizou testes econométricos sobre a significância estatística de amostras no sentido de captar eventual associação entre banco central independente e redução das taxas de inflação. Relatou que, para uma amostra de 182 países, entre 1970 e 2012, os resultados apontaram para um alto nível de significância da amostra selecionada e para correlação negativa decorrente da associação entre inflação e banco central independente.⁷⁷⁴

Cristina Bodea e Raymond Hicks argumentam que democracias que possuem múltiplos mecanismos de freios e contrapesos, imprensa livre e maior rigidez no processo de alteração constitucional são mais capazes de manter seus bancos centrais livres de pressões políticas de curto prazo. Para confirmar o argumento, os autores testaram uma amostra de 78 países – formada por democracias, regimes mistos e ditaduras –, no período de 1973 a 2008. Os resultados foram estatisticamente significativos, confirmando empiricamente a hipótese de que em democracias que atendem aos requisitos de um Estado de Direito, a figura de um banco central legalmente independente reduz as taxas de inflação no longo prazo.⁷⁷⁵

Na mesma direção, David Stasavage e Philip Keefer, ao analisarem uma amostra de 66 países, entre países-membros da OCDE e países industrializados, no período de 1960-1989, concluíram que um banco central legalmente independente pode reduzir a trajetória inflacionária apenas na presença de mecanismos “de freios e contrapesos”, que os autores usam indistintamente como “múltiplos atores com poder de veto”, existentes no sistema político de um país.⁷⁷⁶

Daniyar Nurbayev analisou a relação entre Estado de Direito, banco central independente e inflação. Para uma amostra de 124 países, no período de 1970-2013, os resultados mostraram que a efetividade de um banco central legalmente independente no controle da inflação e na redução de sua volatilidade depende da densidade do Estado de Direito em vigor em determinado país.⁷⁷⁷

⁷⁷⁴ GARRIDA, Ana C. Central Bank Independence in the world: a new dataset. **International Interaction**, [s. l.], v. 42, n. 5, p. 849-868.

⁷⁷⁵ BODEA, Cristina; HICKS, Raymond. Price stability and central bank independence: discipline, credibility and democratic institutions. **International Organization**, [s. l.], v. 69, n. 1, p. 35-61, 2015.

⁷⁷⁶ KEEFER, Philip; STASAVAGE, David. **The limits of delegation: veto players, central bank independence, and the credibility of monetary policy**. London: LSE Research Online, 2003. p. 16-22. Disponível em: http://eprints.lse.ac.uk/184/1/Limits_of_delegation.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

⁷⁷⁷ NURBAYEV, Daniyar. The role of law, central bank independence, and price stability. **Journal of Institutional Economics**, Cambridge, v. 14, n. 4, p. 1-29, June 2017. p.14.

As amostras analisadas pelos trabalhos referenciados anteriormente não distinguem autonomia de independência, limitando-se a uma classificação binária entre bancos centrais dependentes e legalmente independentes, nos termos da diferenciação feita por Jairo Saddi⁷⁷⁸ para um banco central dependente.

Para melhor entendimento da matéria adiante abordada, convém diferenciar os conceitos de autonomia e independência que, se usados como sinônimos, podem dificultar a compreensão da realidade brasileira. Autonomia significa que o banco central possui liberdade para perseguir os objetivos estabelecidos pelo Poder Executivo, controlando os instrumentos necessários e suficientes para a condução da política monetária. Por outro lado, a independência “indica ausência de interferência política e traz o mais amplo campo de manobra na condução das políticas delegadas ao Banco Central”, inclusive a liberdade para definir e implementar os objetivos da política monetária.⁷⁷⁹

Guy Debelle e Stanley Fischer propuseram uma classificação útil na diferenciação entre o conceito de independência e autonomia. De acordo com os autores, a independência de metas ocorre quando o banco central é livre para determinar as metas de política monetária. Por exemplo, pode decidir que estabilidade de preço é menos importante do que o crescimento do produto. Citam como exemplos o Banco Central da Alemanha e o da Holanda. Por outro lado, definem independência de instrumentos quando o banco central possui liberdade para escolher os meios operacionais para a execução da política monetária para que a meta, definida externamente, seja alcançada. Tomam como exemplo o Banco Central da Nova Zelândia que possui as metas estabelecidas por contrato firmado com o governo.⁷⁸⁰

Diante dessa classificação, infere-se que independência de metas confunde-se com o conceito de independência plena. De outra maneira, independência de instrumentos é sinônimo de autonomia para a escolha dos instrumentos necessários ao atingimento das metas definidas fora da instituição.

⁷⁷⁸ Para Jairo Saddi, “Um banco central dependente tem objetivos tão vagos e amplos quanto os do próprio Executivo, que com ele se confunde”. SADDI, Jairo. **O poder e o cofre: repensando o Banco Central**. São Paulo: Texto Novo, 1997. p. 57.

⁷⁷⁹ LASTRA, Rosa Maria. **Banco Central e regulamentação bancária**. Belo Horizonte: Del Rey, 2000. p. 22.

⁷⁸⁰ DEBELLE, Guy; FISCHER, Stanley. **How independent should a central bank be?** Boston: Federal Reserve Bank of Boston, s.d. (Guidelines and Constraints Facing Monetary Policymakers. Conference Series, n. 38). p. 197.

Analisando o caso do Banco Central do Brasil, é possível afirmar que a instituição é autônoma ou independente para escolher os instrumentos de política monetária (independência de instrumentos), conforme definido no art. 2º da Lei Complementar nº 179/2021. Contudo, a referida instituição não teria independência de metas ou plena, pois, a definição das metas de política monetária cabe, por Resolução, ao Conselho Monetário nacional, nos termos do mesmo art. 2º da referida Lei Complementar.

Portanto, a autonomia é operacional na escolha das ferramentas necessárias para se atingir os objetivos definidos em lei⁷⁸¹; e independência, um conceito a ser analisado na esfera da emancipação institucional, ou seja, da autonomia institucional plena. De uma forma geral, a autonomia é um conceito utilizado de forma mais restrita e espelha a liberdade operacional para perseguir os objetivos e metas traçados externamente ao banco central.

Cristina Bodea e Raymond Hicks classificam em suas amostras o Banco Central do Brasil como dependente.⁷⁸² De fato, à época do texto, o Banco Central ainda não era legalmente autônomo, possuía apenas autonomia operacional ou independência de instrumentos concedida, de forma precária, pelo Decreto nº 3.088/1999. Os autores reúnem, por exemplo, Brasil, Japão e Austrália como países que teriam bancos centrais dependentes. Por outro lado, Estados Unidos, Venezuela e Argentina formam o conjunto de países que possuem bancos centrais legalmente independentes. Logo, a opção dos autores por lei em sentido formal como critério definidor do grau de autonomia de um banco central não se mostra à primeira vista razoável.

Bancos centrais como o do Zimbábue e da Venezuela também seriam autônomos por contarem com um arcabouço legal para a definição dos objetivos e metas; porém, na prática, funcionam como órgãos do Poder Executivo comprometidos com a arrecadação do Imposto Inflacionário, sendo, de fato, instituições dependentes.

Nesse sentido, as amostras selecionadas pelos trabalhos descritos anteriormente parecem convergir em um conceito de independência que gradua a autonomia legal concedida pelos diversos países de acordo com a rigidez do arcabouço normativo garantidor da liberdade do banco central para definir ou não seus objetivos e metas.

⁷⁸¹ A Lei Complementar nº 179/21 estabelece, em seu art. 1º, como objetivos do Banco Central do Brasil tem como objetivo fundamental assegurar a estabilidade de preços.

⁷⁸² BODEA, Cristina; HICKS, Raymond. Price stability and central bank independence: discipline, credibility and democratic institutions. **International Organization**, [s. l.], v. 69, n. 1, p. 38, 2015.

Assim, bancos centrais como os da Alemanha e dos Estados Unidos seriam plenamente independentes, com um grau máximo de autonomia. Por outro lado, bancos centrais como o do Brasil e Argentina seriam apenas autônomos e medianamente independentes.

Tais estudos são relevantes, pois apontam que, independentemente da classificação binária dependente/independente, a rigidez do arcabouço legal, que concede o grau de liberdade da instituição para a definição da meta e escolha dos objetivos a serem perseguidos pela política monetária, deve ter força normativa suficiente para manter o banco central livre das pressões políticas exercidas pelo Poder Executivo.

Por conseguinte, o grau de autonomia ou de independência resulta, na prática, da densidade do Estado de Direito que, de maneira subjacente, depende da robustez da democracia, da força normativa do princípio da legalidade e da existência de mecanismos de freios e contrapesos com múltiplos atores com poder de veto.

Cabe ressaltar que o conceito de legalidade trazido pelos autores abarca a definição de legalidade monetária proposta por este trabalho de pesquisa. Assim, a legalidade monetária constitui preceito constitucional que vincula a atuação das autoridades a fim de garantir ao Banco Central a gestão da moeda de forma independente e com controle político exercido pelo Poder Legislativo. Assegura, portanto, o papel da política monetária na regulação do poder de compra da moeda em benefício da população, tendo como pressuposto “a estabilidade de preços como um bem público”.⁷⁸³

Portanto, analisar como bancos centrais legalmente independentes passaram a ser o arranjo garantidor da trajetória de incidência mínima da exação inflacionária torna essas instituições essenciais para a democracia e para o Estado de Direito, e vice-versa.

Nesse sentido, se o banco central independente é livre de pressões e interesses políticos pode de fato ser mais eficiente no controle do Imposto Inflacionário e, certamente, terá o condão de minimizar os efeitos nocivos da exação inflacionária sobre os mais vulneráveis, ao permitir maior controle democrático sobre o financiamento inflacionário do gasto público.

⁷⁸³ SOLA, Lourdes; GARMAN, Christopher; MARQUES, Moisés. Banco central, autoridade monetária e governabilidade democrática. *In*: SOLA, Lourdes; KUGELMAS, Eduardo; WHITEHEAD, Laurence (organizadores). **Banco Central**: autoridade política e democratização: um equilíbrio delicado. Rio de Janeiro: FGV, 2002. p.118-121.

Goodhar argumenta que um banco central independente, ao reduzir as influências do Ministério da Fazenda e do Tesouro sobre a política monetária de curto prazo, tem o atributo de tornar a política monetária mais disciplinada.⁷⁸⁴

A relação entre banco central independente e legalidade monetária é estabelecida a partir do pressuposto de ser este arranjo institucional monetário garantidor da menor trajetória de inflação em um Estado Democrático de Direito, tendo em conta a maior disciplina fiscal do governo.

Lourdes Sola, Christopher Garman e Mosés Marques partem da perspectiva que aborda a autoridade monetária do banco central como uma “modalidade especial de autoridade política” essencial para a governabilidade democrática no Estado de Direito. Esta proeminência dos bancos centrais decorre do processo de consolidação de sua autoridade monetária⁷⁸⁵, amparada pelo compromisso social e ideológico de buscar a estabilidade de preços ou evitar que governos façam uso político excessivo da política monetária, desvirtuando-a para finalidades fiscais a fim de financiarem seus projetos de governo.⁷⁸⁶

Mas o papel de um banco central independente em um Estado de Direito não é perceptível à primeira vista. Experiências como a dos Estados Unidos e da Alemanha parecem distantes da realidade brasileira que, somente em 2021, por meio da Lei Complementar nº 179/2021, conseguir oficializar legalmente a autonomia operacional do Banco Central, antes concedida de forma precária por um decreto do Poder Executivo.

Em trabalho de 2010, Carrol Griffin afirmou que o Banco Central do Brasil “vem operando de forma semi-independente e informal em um arranjo do tipo acordo” entre

⁷⁸⁴ GOODHART, 1995 apud OREIRO, JOSÉ Luís da Costa; PASSOS, Marcelo de Oliveira; LEMOS, Breno Pascualote; PADILHA, Rodrigo Ayres. Meta de inflação, independência do banco central e a governança da política monetária no Brasil: análise e proposta de mudança. In: OREIRO, JOSÉ Luís da Costa; PAULA, Luiz Fernando; SOBREIRA, Rogério (org.). **Política monetária, bancos centrais e metas de inflação**. Rio de Janeiro: FGV, 2009. p. 306.

⁷⁸⁵ Como exemplo os autores citam o caso específico do Bundesbank que deve seu bom desempenho como instituição independente e a sua autoridade monetária tanto a devastadora hiperinflação dos anos 20 quanto ao uso político de sua estrutura pelo regime nazista. SOLA Lourdes; GARMAN, Christopher; MARQUES, Moisés. Banco Central, autoridade monetária e governabilidade democrática. In: SOLA, Lourdes; KUGELMAS, Eduardo; WHITEHEAD, Laurence (org.). **Banco Central: autoridade política e democratização: um equilíbrio delicado**. Rio de Janeiro: FGV, 2002. p.177.

⁷⁸⁶ FRANCO, Gustavo H. **O desafio brasileiro: ensaios sobre desenvolvimento, globalização e moeda**. São Paulo: Editora 34, 1999. p. 214.

autoridades.⁷⁸⁷ Portanto, de forma precária, sem a segurança jurídica necessária à efetiva regulação do poder de compra da moeda.

Adam Przeworski põe em dúvida se instituições supramajoritárias como o veto presidencial e o bicameralismo ou contramajoritárias como o banco central independente ou as cortes constitucionais garantiriam o Estado Democrático de Direito, conforme propagado pela doutrina⁷⁸⁸.

Todavia, o fato de o autor elencar a figura do banco central independente destaca a importância dessa instituição para o Estado de Direito e para a democracia. Mas o mais relevante é destacar que a figura do banco central independente necessita, para ser eficiente, de pilares institucionais providos pelos sistemas jurídico, político, econômico e social para o seu eficiente funcionamento.

Simon Mee destaca a crença popular alemã, cuidadosamente construída no pós-guerra, de que um banco central independente constitui um pilar crucial de um Estado de Direito bem-sucedido.⁷⁸⁹ Esse aspecto ressalta a importância do controle popular, a partir do sistema social, sobre a configuração do arcabouço garantidor da estabilidade de preços, ao abonar a figura institucional do banco central independente como relevante para o bem-estar econômico e social em um Estado de Direito.

Decerto, os primeiros bancos centrais se tornaram viáveis somente após a instauração de governos constitucionais estáveis. Esses governos garantiram instrumentos monetários mais confiáveis que viabilizaram a formação de reserva de valor e as transferências de fundos de forma mais barata e segura.⁷⁹⁰ Por exemplo, Inglaterra (1694), Holanda (1814), França (1800) e Suécia (1668).⁷⁹¹

O movimento mundial em busca de arranjos políticos que garantissem independência aos bancos centrais, a partir dos anos 90, sinaliza na direção de ser esse o

⁷⁸⁷ GRIFFIN, Carroll Howard. The external impacts of Central Bank Independence. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 21, n. 54, p. 53, set./dez. 2010.

⁷⁸⁸ PRZEWORSKI, Adam. **Crise da democracia**. Rio de Janeiro: Zahar, 2019. p. 30.

⁷⁸⁹ MEE, Simon. **Central Bank independence and the legacy of the german past**. Cambridge: Cambridge University Press, 2021. p. 25.

⁷⁹⁰ WHITEHEAD, Laurence. O delicado equilíbrio entre credibilidade financeira e responsabilidade política: reestruturando a autoridade monetária em novas democracias. *In*: SOLA, Loudes; KUGELMAS, Eduardo; WHITEHEAD, Laurence (org.). **Banco Central: autoridade política e democratização: um equilíbrio delicado**. Rio de Janeiro: FGV, 2002. p. 45.

⁷⁹¹ Gustavo Franco argumenta que para uma instituição ser considerada banco central de fato, um critério fundamental a ser observado é o exercício do monopólio de emissão. Algo que só ocorreu com o Banco da Inglaterra em 1844 e com o Banco Central da Suécia em 1897. FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 285.

arranjo monetário que garantiria em tese a menor incidência de Imposto Inflacionário e, conseqüentemente, atenderia às pressões populares “pelo fortalecimento dos direitos de propriedade e por maior proteção contra a degradação da moeda”.⁷⁹²

Andy Haldane reforça que no final do século XX já existiam cerca de 200 bancos centrais no mundo, aproximadamente um para cada Estado Nação. Desse total, a percentagem com independência operacional para conduzir a política monetária em seu respectivo país cresceu para um patamar entre 80 e 90%, fazendo do instituto da independência uma norma internacional em um espaço de um século.⁷⁹³

Pioneiros no tema, Cukerman, Weeb e Neyapti enumeram quatro parâmetros essenciais para a avaliação do grau de independência de um banco central, quais sejam: as garantias dos administradores do banco (indicação e demissão, por exemplo)⁷⁹⁴; os critérios de formulação da política monetária (quem formula a política monetária e quem decide sobre conflitos entre o Executivo e o banco central); os objetivos definidos (estabilidade de preços ou estabilidade de preços e produto, por exemplo); e as limitações de emprestar ao governo.⁷⁹⁵

Alan Blinder concentra a independência em duas dimensões. A primeira reflete a capacidade de o banco central de ter liberdade para atingir os seus objetivos, não significando que possa selecioná-los sozinho. A segunda indica o grau de dificuldade apresentada por qualquer outro setor do governo em anular suas decisões⁷⁹⁶, apontando para a irreversibilidade de suas decisões.⁷⁹⁷

⁷⁹² WHITEHEAD, Laurence. O delicado equilíbrio entre credibilidade financeira e responsabilidade política: reestruturando a autoridade monetária em novas democracias. In: SOLA, Loudes; KUGELMAS, Eduardo; WHITEHEAD, Laurence (org.). **Banco Central: autoridade política e democratização: um equilíbrio delicado**. Rio de Janeiro: FGV, 2002. p. 55.

⁷⁹³ HALDANE, Andy. What has central bank independence ever done for us? In: BANK OF ENGLAND. **UCL Economist's Society Economics Conference, 28 november 2020**. [S. l.: s. n.], 2000. p. 2.

⁷⁹⁴ Rosa Lastra denomina de salvaguardas orgânicas da independência. São prescrições legais que regulam por exemplo a contratação, os mandatos, as demissões, as vedações e as restrições aos administradores. LASTRA, Rosa Maria. **Banco Central e regulamentação bancária**. Belo Horizonte: Del Rey, 2000. p. 34-41.

⁷⁹⁵ CUKIERMAN, Alex; WEBB, Steven B.; NEYAPTI, Bilin. measuring the independence of central banks and its effects on policy outcomes. **The World Bank Economic Review**, Washington, v. 6, n.3, p. 356-359, Sept. 1992.

⁷⁹⁶ No caso dos Estados Unidos, Blinder destaca que nem o nem o Presidente da República e nem a Suprema Corte podem anular as decisões do Federal Open Market Committee (FOMC). Isto torna as decisões do comitê de política monetária (FOMC) imune a revogações. Ainda segundo o autor, sem esta componente da imunidade, o banco central não seria de fato independente, já que suas decisões seriam acatadas apenas quando não desagradassem alguém mais poderoso. BLINDER, Alan S. **Bancos centrais: teoria e prática**. São Paulo: Editora 34, 1999. p. 73.

⁷⁹⁷ BLINDER, op. cit., p. 72.

Na mesma direção, Carroll Griffin aborda a independência de um banco central sob a perspectiva da capacidade de tomada de decisões. De acordo com o autor, em um contexto de banco central independente, o governo não poderá reverter as decisões tomadas no âmbito da política monetária e nem forçar ações como, por exemplo, a impressão de moeda para cobrir déficits públicos.⁷⁹⁸

Contudo, Andy Haldane⁷⁹⁹ assevera que o conceito de independência não é binário se consideradas as diversas dimensões que podem qualificá-la. Existem, portanto, diferentes graus, dimensões e modelos de bancos centrais independentes. Nesse sentido, a independência legal de um banco central pode ser construída em torno de quatro pilares:

- a) independência quase-constitucional;⁸⁰⁰
- b) independência institucional;^{801 802}
- c) independência pessoal;^{803 804}
- d) independência econômica e financeira.^{805 806 807}

⁷⁹⁸ GRIFFIN, Carroll Howard. The external impacts of Central Bank Independence. *Revista Contabilidade e Finanças*, São Paulo, v. 21, n. 54, p. 52, set./dez. 2010.

⁷⁹⁹ HALDANE, Andy. What has central bank independence ever done for us? In: BANK OF ENGLAND. **UCL Economist's Society Economics Conference, 28 november 2020**. [S. l.: s. n.], 2000. p. 4-5.

⁸⁰⁰ De acordo com Vanessa MacDonnell as normas quase-constitucionais situam-se hierarquicamente entre as normas constitucionais e as normas ordinárias. Ainda segundo aquela autora, as normas quasi-constitucionais são normas fundamentais, uma vez que implementam imperativos constitucionais que representam atribuições de direitos determinadas pelo texto da constituição. Portanto, obrigam instituições e procedimentos por parte do governo. MACDONNELL, Vanessa. A theory of quasi-constitutional legislation. *Osgoode Hall Law Journal*, [s. l.], v. 53, Issue 2, article 5, p. 512-519, 2016.

⁸⁰¹ Para Haldane é garantia de que não haverá interferência ou intromissão do Poder Executivo na condução da política monetária, sendo assegurada a independência operacional. HALDANE, op. cit., p. 5.

⁸⁰² Rosa Lastra denomina este pilar de "autonomia decisória" no sentido de o banco central não ser obrigado a conseguir aprovação prévia do governo às suas políticas, particularmente, em relação à política monetária. Somente consultas não vinculantes realizadas pelo governo são permitidas. LASTRA, Rosa Maria. **Banco Central e regulamentação bancária**. Belo Horizonte: Del Rey, 2000. p. 46.

⁸⁰³ De acordo com Haldane é o conjunto de proteções aos membros que efetivamente tomam as decisões de política monetária. Exemplo de proteções são: salvaguardas contra demissões arbitrárias e mandatos fixos, remuneração adequada. HALDANE, op. cit., p. 6.

⁸⁰⁴ Ana Carolina Garrida pontua que independência pessoal reflete limites ao governo na influência da composição ou mandato do conselho do banco central. GARRIDA, Ana C. Central Bank Independence in the World: a new dataset. *International Interaction*, [s. l.], v. 42, n. 5, p. 851.

⁸⁰⁵ Haldane destaca que a independência financeira garante ao banco central recursos para atingir as metas de política monetária estabelecidas. Além disso, essa garantia impede que o banco central ceda a pressões em financiamentos monetários do governo. HALDANE, Andy. What has central bank independence ever done for us? In: BANK OF ENGLAND. **UCL Economist's Society Economics Conference, 28 november 2020**. [S. l.: s. n.], 2000. p. 6.

⁸⁰⁶ Rosa Lastra também acrescenta a autonomia orçamentária e destaca o Banco Central Americano como independente financeira e orçamentariamente. LASTRA, Rosa Maria. **Banco Central e regulamentação bancária**. Belo Horizonte: Del Rey, 2000. p. 45.

⁸⁰⁷ Ana Carolina Garrida ensina que a independência financeira restringe a capacidade do governo de usar os empréstimos do banco central para financiar seus gastos, para evitar a subordinação da política monetária à política fiscal. GARRIDA, Ana C. Central Bank Independence in the World: a new dataset. *International Interaction*, [s. l.], v. 42, n. 5, p. 851.

A título de exemplo de norma quase-constitucional, merece atenção o “ pilar independência quase-constitucional” que, na Zona do Euro, foi concretizado pelo Tratado sobre o Funcionamento da União Europeia (2016/C 202/01).⁸⁰⁸

Mafred Neumann elencou cinco condições para um banco central independente, quais sejam: proibição de emprestar ao setor público; independência operacional do Poder Executivo; soberania sobre as taxas de câmbio; as salvaguardas dos diretores contra exonerações arbitrárias; e elevação dos estatutos ao *status* constitucional⁸⁰⁹.

Em resumo, para um banco central com independência, de instrumentos ou plena, são requisitos necessários: a independência constitucional; a independência institucional ou operacional; a independência pessoal e a independência financeira.

No que se refere aos requisitos para um banco central independente, o Banco Central do Brasil aparentemente possui independência institucional (art. 6^a da LC n^o 179/21), independência pessoal (arts. 4^o e 5^o da LC n^o 179/21) e independência financeira (art. 164, §1^o, da CF/88). Contudo, como pode ser constatado, somente uma condição de independência possui *status* constitucional; portanto, não há que se falar em independência constitucional do Banco Central do Brasil.

Com efeito, apenas a independência financeira consta explicitamente no Texto Constitucional. Os demais requisitos da independência residem em lei complementar e, como já destacado neste trabalho de pesquisa, podem ser fragilizados pelo papel de vetor da politização fiscal da política monetária exercido pelo Conselho Monetário Nacional.

Além disso, o art. 164, §1^o não funciona como uma muralha intransponível que impeça o financiamento do Tesouro pelo Banco Central, conforme já visto em diversos trabalhos sobre o relacionamento Bacen/Tesouro⁸¹⁰ no Brasil. Como destacado por Gustavo Franco, existem “infinitas vias indiretas pelas quais é possível aos bancos centrais fornecerem recursos derivados em última instância da criação de moeda.”⁸¹¹

⁸⁰⁸ Andy Haldane afirma que a declaração de independência do Banco Central Europeu foi efetivada por meio do *The Treaty on the Functioning of the European Union*, uma norma considerada quase-constitucional. HALDANE, op. cit., p. 5.

⁸⁰⁹ NEUMANN, Manfred. Central Bank Independence as a prerequisite of price stability. In: SADDI, Jairo. **O poder e o cofre: repensando o Banco Central**. São Paulo: Texto Novo, 1997. p. 53-54.

⁸¹⁰ MENDES, Marcos. A Lei 11.803/2008 e a Relação Financeira entre Tesouro Nacional e Banco Central. In: BACHA, Edmar (org.). **A crise fiscal e monetária brasileira**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2016. p. 221-222.

⁸¹¹ FRANCO, Gustavo H. **O desafio brasileiro: ensaios sobre desenvolvimento, globalização e moeda**. São Paulo: Editora 34, 1999. p.693.

Quanto à necessidade de a norma que garante independência ter *status* constitucional, Alex Cukierman ressalta que há distinção entre banco central independente na prática e na norma, a denominada independência legal. Assim, o autor destaca estudos que mostram existirem evidências empíricas de correlação negativa entre inflação e independência na prática. Todavia, tomando a correlação entre a independência legal e a inflação, um resultado também negativo para correlação dependeria de diversos fatores como a empenho na aplicação da lei e o grau de comprometimento político com a instituição banco central, todos reflexos da natureza constitucional do estatuto garantidor da independência.⁸¹²

O autor também pontua, por exemplo, que a Inglaterra instituiu um banco central Independente sem, todavia, implementar alteração na legislação sobre a matéria. Nesse sentido, também Israel incrementou a independência de seu banco central tendo como foco aspectos práticos em detrimento da limitada mudança na legislação. Por outro lado, a Venezuela implementou a independente de seu banco central tendo como escopo apenas aspectos normativos, o que levou, de forma paradoxal, à aceleração da inflação após a independência da instituição.⁸¹³

De acordo com a OCDE, no sistema do *Common Law*, os países não possuem disposições relativas a bancos centrais em suas constituições.⁸¹⁴ Entretanto, são países conhecidos pelo comprometimento político com a estabilidade de preços e pela robustez da instituição banco central.

Jairo Saddi, em comentário a Manfred Neumann⁸¹⁵, assevera que “um banco central independente deve ter seus estatutos garantidos pela Lei Maior, já que a mudança de seu *status*, em qualquer alteração constitucional, é sempre mais complexa e de menor exequibilidade do que em uma lei infraconstitucional”.⁸¹⁶ E em seguida pontua que “Se a lei não tiver a força como maior expressão da ordem numa democracia, indiscutivelmente

⁸¹² CUKIERMAN, Alex. Central bank Independence and monetary policymaking institutions: past, present and future. **European Journal of Political Economy**, [s. l.], v. 24, p. 727-728, 2008.

⁸¹³ CUKIERMAN, Alex. Central bank Independence and monetary policymaking institutions: past, present and future. **European Journal of Political Economy**, [s. l.], v. 24, p. 725-727, 2008.

⁸¹⁴ OECD. Constitutions in OECD countries: a comparative study. In: OECD. **Central banks governance and operations**. [S. l.]: OECD Publishing, 28 Feb. 2022. cap. 8. Disponível em: <https://www.oecd.org/digital/constitutions-in-oecd-countries-a-comparative-study-ccb3ca1b-en.htm>. Acesso em: 1 jul. 2022.

⁸¹⁵ NEUMANN, Manfred. Central Bank Independence as a prerequisite of price stability. In: SADDI, Jairo. **O poder e o cofre: repensando o Banco Central**. São Paulo: Texto Novo, 1997.

⁸¹⁶ SADDI, Jairo. **O poder e o cofre: repensando o Banco Central**. São Paulo: Texto Novo, 1997. p.53-54.

a presença de um artigo ou parágrafo numa lei infraconstitucional será praticamente irrelevante.”⁸¹⁷

Philip Haslam e Russell Lamberti reforçam a necessidade do *status* constitucional para a figura de um banco central independente. Para os autores, governos comprometidos com projetos políticos eleitoreiros ou com a impressão de moeda para financiar dívidas e déficits, quando atingem um nível crítico de endividamento, retiram de forma repentina a independência do banco central, numa demonstração clara de que a “separação de papéis” entre as instituições, diante de uma “independência ilusória”, pode ser facilmente manipulada. Como exemplo, citam o caso do Zimbábue que, depois do “*Black Friday Crash*”⁸¹⁸, de 1997, teve sua independência resiliada e passou a operar como um braço do Poder Executivo tendo como principal incumbência a impressão maciça de papel-moeda para satisfazer as necessidades do governo por recursos financeiros.⁸¹⁹

De fato, a fragilidade de leis que garantam independência ou autonomia reforça o argumento pela independência constitucional do banco central em democracias ainda não consolidadas como a do Brasil. Em democracias consolidadas, a figura do banco central independente foi criada por ato infraconstitucional e garantida pelo controle democrático, como na Alemanha (*Bundesbankgesetz*, de 30 de julho de 1957) e nos Estados Unidos (*Federal Reserve Act*, de 23 de dezembro de 1913). Eventuais mudanças ocorridas ao longo do tempo apenas visaram ao aumento da independência e ao aprimoramento do controle por parte do Parlamento.⁸²⁰

Susanne Lohman destaca que “meros estatutos legais” ou “instituições formalmente independentes” não têm por si só a faculdade de reverter processo inflacionários.⁸²¹ Elevar a figura do Banco Central independente ao *status* constitucional

⁸¹⁷ Ibid., p. 58.

⁸¹⁸ No dia 14 de novembro de 1997, o dólar zimbabuano depreciou-se 75% diante o dólar americano. O país teria muitos outros colapsos subsequentes à medida que tentava reduzir sua dívida e a impressão de dinheiro. Contudo, em 2000, a economia experimentou uma grande contração devido a um projeto de confisco e redistribuição de terras. Em 2003, o país mergulhou em uma grande crise bancária. Crise após crise se seguiram à medida que a impressão de dinheiro aumentava, culminando em hiperinflação com a taxa anual ao consumidor de cerca de 89 sextilhões % em novembro de 2008. HASLAM, Philip; LAMBERT, Russell. **When money destroys nations: how hyperinflation ruined Zimbabwe, how ordinary people survived, and warnings for nations that print money.** Johannesburg: Penguin Books, 2014. p.45-56.

⁸¹⁹ HASLAM; LAMBERT, op. cit., p. 105.

⁸²⁰ SADDI, Jairo. **O poder e o cofre: repensando o Banco Central.** São Paulo: Texto Novo, 1997. p. 92-116.

⁸²¹ LOHMAN, 1998 apud RAPOSO, Eduardo. **Banco Central do Brasil: o leviatã ibérico: uma interpretação do Brasil contemporâneo.** São Paulo: Hucitec; Rio de Janeiro: PUC-Rio, 2011. p. 227-228.

é questão que assegura rigidez às regras que garantem proteção contra revezes políticos no Parlamento. Além disso, permitiria a aplicação do sistema de freios e contrapesos na esfera das decisões que envolvam política monetária.

Entretanto, a OCDE alerta que, por terem uma natureza frequentemente abstrata, as constituições podem não ser suficientes para garantir a independência *de jure* de um banco central:

As disposições constitucionais relacionadas com a independência do banco central são, em geral, menos suscetíveis de alterações em comparação com a legislação primária, consolidando *de jure* a independência do banco central. No entanto, permitem a introdução de ajustes em certos aspectos da autonomia do banco central, que às vezes podem ser necessários devido a mudanças nas circunstâncias econômicas mais difíceis. Além disso, a natureza frequentemente abstrata das disposições contidas na constituição pode não ser suficiente para garantir a independência.⁸²²

De fato, em democracias não consolidadas, nas quais a estabilidade de preços ainda não é encarada como um bem público, outros interesses políticos podem tornar as normas constitucionais insuficientes para garantir a independência de um banco central.

No que tange ao Brasil, a OCDE aponta os arts. 52, 84 e 164, da Constituição Federal de 1988, que, em tese, garantiriam a independência de instrumentos do Banco Central do Brasil.⁸²³ São, portanto, quase todos vagos e abstratos. Exceto o art. 164 prescreve norma contundente que proíbe o Banco Central de financiar o Tesouro Nacional. Assim, não há deveras na Constituição norma que garanta de forma efetiva a independência da instituição responsável pela execução da política monetária no país.

Jose Roberto Afonso alega que a opção pelo Banco Central do Brasil como um órgão não constitucional foi sacramentada, na Comissão da Redação Final da Assembleia Nacional Constituinte de 1987, com a substituição do termo “Banco Central” com letras iniciais maiúscula por “banco central” com letras iniciais minúsculas. De acordo com o

⁸²² OECD. Constitutions in OECD countries: a comparative study. In: OECD. **Central banks governance and operations**. [S. l.]: OECD Publishing, 28 Feb. 2022. cap. 8. Disponível em: <https://www.oecd.org/digital/constitutions-in-oecd-countries-a-comparative-study-ccb3ca1b-en.htm>. Acesso em: 1 jul. 2022.

⁸²³ OECD. Constitutions in OECD countries: a comparative study. In: OECD. **Central banks governance and operations**. [S. l.]: OECD Publishing, 28 Feb. 2022. cap. 8. Disponível em: <https://www.oecd.org/digital/constitutions-in-oecd-countries-a-comparative-study-ccb3ca1b-en.htm>. Acesso em: 1 jul. 2022.

autor, o propósito da mudança era, como expressamente apontado pelos Parlamentares revisores, o de “não transformar aquela autarquia federal em um ente constitucional”.⁸²⁴

Gustavo Franco argumenta que a ideia subjacente às letras minúsculas nas iniciais do termo “banco central” era a de criar um “conceito ou função”, e não uma “instituição específica”⁸²⁵, o que mais uma vez evidencia um regramento que colocava a instituição Banco Central à margem das normas constitucionais.

De fato, com esse artifício legislativo, a não constitucionalização do Banco Central estaria garantida, passando todo o seu regramento a ser balizado por legislação infra, conforme viria a ser constatado mais tarde com as alterações feitas no corpo da Lei nº 4.595/64.

A questão é saber o quanto o Banco Central do Brasil seria suficientemente independente para conduzir a política monetária sem interferências do Poder Executivo. Sabe-se que, pelo atual arcabouço legislativo, em especial pela Lei Complementar nº 179/21, o Banco Central detém apenas autonomia operacional (independência de instrumentos) para a escolha dos instrumentos necessários para atingir os objetivos delineados pelo Conselho Monetário Nacional.

No caso brasileiro, os objetivos estão definidos no art. 1º da Lei Complementar nº 179/21 e as metas são estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional, tendo o Banco Central autonomia para perseguir-los. Assim, é o Conselho quem define por exemplo o regime cambial, art. 4º, V, da Lei nº 4.595/65, e as metas de política monetária, art. 2º da Lei Complementar nº 179/2021, fato que “suscita questões referentes ao papel do CMN como verdadeiro depositário dos objetivos da política monetária, tal como definidos na lei nº 4.595/64”.⁸²⁶

Dessarte, como o Banco Central detém apenas a prerrogativa para perseguir os objetivos da política monetária, é dessa forma uma instituição autônoma, estando o controle da política monetária e suas diretrizes sob o comando do Poder Executivo Federal. Exemplos de bancos centrais independentes com plena autonomia institucional

⁸²⁴ AFONSO, José Roberto R. Memória da Assembleia Constituinte de 1987/88: o Sistema Financeiro. **Revista de Direito Público do IDP**, Brasília, ano IX, n. 51, p. 131-154, maio/jun. 2013. p. 138.

⁸²⁵ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 449.

⁸²⁶ FRANCO, Gustavo H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017. p. 690.

podem ser vistos no *Federal Reserve Bank* dos Estados Unidos e no *Bundesbank* da Alemanha, que possuem autonomia tanto para a definição dos objetivos da política monetária quanto a liberdade operacional para perseguí-los.

De acordo com o Banco Central, em sua “Nota sobre a Autonomia do Banco Central do Brasil”⁸²⁷, a referida Lei Complementar garantiria a autonomia operacional da Autarquia Monetária, nos seguintes termos:

- i. Define a estabilidade de preços como objetivo fundamental do BC. Sem prejuízo de seu objetivo fundamental, a instituição também terá por objetivos zelar pela estabilidade e pela eficiência do sistema financeiro, suavizar as flutuações do nível de atividade econômica e fomentar o pleno emprego;
- ii. Determina mandatos fixos e não coincidentes de 4 anos para os diretores e para o presidente. Esses mandatos se sobrepõem apenas parcialmente ao mandato presidencial;
- iii. Estabelece que a exoneração de diretores e presidente da instituição só se dará em casos justificados, e com aprovação, por maioria absoluta, do Senado Federal;
- iv. Mantém os poderes legítimos do corpo político para sabatar os diretores e o presidente e definir as metas mais específicas para a política monetária;
- v. Define o BC como autarquia de natureza especial caracterizada pela ausência de vinculação a Ministério; e
- vi. Garante a transparência e a prestação de contas, já que o presidente do BC deverá apresentar, no Senado Federal, em arguição pública, no primeiro e no segundo semestres de cada ano, relatório de inflação e relatório de estabilidade financeira, explicando as decisões tomadas no semestre anterior.

Como a própria Nota esclarece, a “autonomia diz respeito à liberdade para utilização dos instrumentos para o cumprimento dos objetivos estabelecidos pelo Conselho Monetário”. Trata-se, portanto, da concessão de autonomia operacional

⁸²⁷ BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Nota sobre a autonomia do Banco Central do Brasil**. Brasília: BCB, fev. 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/17315/nota>. Acesso em: 15 set. 2021.

(autonomia de instrumentos) e não de independência institucional (independência de metas). Assim, a Lei Complementar não inovou de maneira decisiva, pois apenas deu amparo legal à autonomia já exercida de forma precária por autorização em decreto do Poder Executivo.

E esse modelo de autonomia se aproxima em muito do previsto por Jairo Saddi que descreve como sendo ideal a um banco central autônomo os seguintes requisitos: objetivos precisos; especialidade e precisão das metas; respaldo jurídico com uma base legal estatutária; garantias institucionais contra a reversibilidade das decisões do banco central pelo Poder Executivo; e garantias funcionais e pessoais dos dirigentes contra demissões arbitrárias.⁸²⁸

Contudo, o modelo apresenta-se fragilizado pelo papel desempenhado pelo Conselho Monetário Nacional na definição das metas de inflação. Como destacado por Haroldo Verçosa:

O Conselho Monetário Nacional pode e deve desaparecer, a partir da criação de um banco central autônomo e especializado em suas tarefas clássicas de controle da moeda e do crédito, distribuindo-se as demais entre outros órgãos do governo, como o Ministério da Fazenda, por exemplo.⁸²⁹

Como se vê, não foi o que ocorreu com a publicação da Lei Complementar nº 179/21. O Conselho, ao contrário, teve as suas atribuições reforçadas no art. 2º.

Não se alega de plano que o modelo de Banco Central independente para o Brasil deva ser concretizado nos moldes do *Bundesbank* ou do *Rederal Reserve Bank*, que definem as próprias metas internamente, pois também o grau de independência depende do nível de consolidação democrática de cada país. Entretanto, a instituição do banco central independente tende a reivindicar maior participação do Poder Legislativo nas atribuições hoje desempenhadas de forma ilegítima pelo Conselho Monetário Nacional.

Um modelo com mais representatividade popular, que se aproxime do modelo neozelandês ancorado no sistema de metas para inflação, seria mais adequando à condução da política monetária em países que ainda não dispõem de banco central com *status* constitucional. Como já destacado, nesse modelo de independência, a meta de

⁸²⁸ SADDI, Jairo. **O poder e o cofre**: repensando o Banco Central. São Paulo: Texto Novo, 1997. p. 56-59.

⁸²⁹ VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Bancos Centrais no direito comparado**: o Sistema Financeiro Nacional e Banco Central do Brasil (o regime vigente e as propostas de reformulação). São Paulo: Malheiros, 2006. p. 364.

inflação é acertada entre o Ministro da Finanças e o Presidente do Banco Central. Contudo, pode ser negociada pelo Governador-Geral, espécie de chefe de Estado nomeado pelo Primeiro Ministro, o que pode gerar a revisão da meta de inflação, que é de máximo 3% ao ano, a depender de outros interesses econômicos em jogo.⁸³⁰

Lourdes Sola, Christopher Garman e Moisés Marques pontuam que a instituição banco central independente, no exercício de sua autoridade monetária, aperfeiçoa a qualidade de qualquer regime democrático. Isto se deve ao fato de estar o liberalismo econômico amparado em três pressupostos verificados nas democracias dominantes, quais sejam: na “estabilidade de preços como bem público”; no fato de ser a “inflação mais prejudicial aos setores sociais menos equipados para defender-se contra o imposto inflacionário” e na “independência do banco central como condição principal para que os atores e instituições responsáveis pela estabilidade de preços atuem em benefícios da sociedade”. Todos esses fatores são responsáveis por promoverem a legitimação social da autoridade monetária de um banco central independente em uma democracia.⁸³¹

A opção pelo banco central independente permitiria à economia brasileira aderir a um grupo seleto de países que conseguiram a estabilidade econômica e de preços de longo prazo.

Por outro lado, não sendo a independência constitucional viável no curto prazo, a autonomia trazida pela Lei Complementar nº 179/21 coloca a autoridade monetária no caminho de um arcabouço monetário mais eficiente no esforço de combate ao Imposto Inflacionário. Entretanto, o monopólio do Conselho Monetário na escolha da meta de inflação pode colocar em risco o arranjo de política monetária na consecução de seus objetivos institucionais.

Da lição de Oreiro *et al*, infere-se que não há mais espaço para o Conselho Monetário em seu papel de autoridade superior do Sistema Financeiro Nacional, principalmente, no que concerne à definição das metas de inflação para o triênio à frente.

A relação quase automática entre metas de inflação e autonomia do Banco Central advém de que a autonomia do banco central aumenta o

⁸³⁰ PELLEGRINI, Josué A. **Autonomia do Banco Central**. Brasília: Consultoria Legislativa do Senado Federal, nov. 2004. p. 23. (Textos para Discussão).

⁸³¹ SOLA, Lourdes; GARMAN, Christopher; MARQUES, Moisés. Banco central, autoridade monetária e governabilidade democrática. *In*: SOLA, Lourdes; KUGELMAS, Eduardo; WHITEHEAD, Laurence (organizadores). **Banco Central: autoridade política e democratização: um equilíbrio delicado**. Rio de Janeiro: FGV, 2002. p.118-121.

grau de confiança dos agentes privados nos dirigentes desse banco, isto é, constrói a reputação desses dirigentes. A autonomia se faz necessária, porque, para poder cumprir os objetivos fixados com algum grau de liberdade na condução da política monetária, o banco central precisa estar livre de quaisquer tipos de pressões políticas, como aquelas observadas em períodos pré-eleitorais em prol de um menor desempenho ao custo de uma inflação maior.⁸³²

Como já destacado, o arcabouço de autonomia do Banco Central está ancorado na definição da meta de inflação pelo Conselho Monetário. A partir deste ponto e das exigências pontuadas por Oreiro *et al*, três questões relevantes devem ser colocadas. A primeira diz respeito a posição de supremacia do Ministro da Economia, presidente do Conselho Monetário, frente aos outros membros, o que reforça a tese do Conselho como vetor da politização fiscal da política monetária. Em segundo lugar, a baixa participação do Parlamento tanto na definição das metas de inflação (potencial alíquota do Imposto Inflacionário) quanto no controle efetivo da política monetária, exercido *ex-post* quando já realizados os resultados de sua execução pelo Banco Central. Por último, o exercício de competência normativa privativa do Congresso Nacional pelo Conselho Monetário Nacional, órgão do Poder Executivo sem representatividade popular, transgride a legalidade monetária preceituada no art. 48, XIII, da Constituição Federal de 1988.

Essas três questões contribuem para a fragilização da autonomia concedida pela Lei nº 179/2021, o que facilita o surgimento de um hiato entre a autonomia legal e a autonomia na prática.

Em relação à questão da legalidade normativa, violada pelo exercício de competência privativas do Congresso Nacional pelo Conselho Monetário, deve ser ressaltado que nesse ponto a figura do banco central independente teria papel relevante na formulação e execução da meta (se plenamente independente) ou na execução de uma meta que tenha efetiva participação do Parlamento em sua escolha (se apenas parcialmente detentor de independência de instrumentos).

Desse modo, para que o Banco Central cumpra todos os requisitos de um banco central de fato independente, o Congresso deverá aprovar norma constitucional que amplie o *status* constitucional da Autarquia Monetária, ao mesmo tempo em que assegure

⁸³² OREIRO, JOSÉ Luís da Costa; PASSOS, Marcelo de Oliveira; LEMOS, Breno Pascualote; PADILHA, Rodrigo Ayres. Meta de inflação, independência do banco central e a governança da política monetária no Brasil: análise e proposta de mudança. In: OREIRO, JOSÉ Luís da Costa; PAULA, Luiz Fernando; SOBREIRA, Rogério (org.). **Política monetária, bancos centrais e metas de inflação**. Rio de Janeiro: FGV, 2009. p. 303.

maior efetividade do Poder Legislativo no controle a política monetária, pondo fim, desse modo, ao papel exercido pelo Conselho Monetário como vetor da politização fiscal da política monetária.

Portanto, após concedida a autonomia para o Banco Central do Brasil pela Lei Complementar nº 179/2021, a próxima etapa deve passar pela ampliação da discussão sobre o seu processo de independência amparado pelo *status* constitucional como requisito essencial ao regime democrático e ao Estado de Direito, ambos capazes de garantir maior capacidade ao Banco Central para manter a estabilidade de preços e, por conseguinte, menor incidência de Imposto Inflacionário sobre a população.

3.3 CONCLUSÕES PARCIAIS

Os resultados alcançados neste capítulo permitem concluir que, de fato, a legalidade monetária é aviltada pela baixa participação do Poder Legislativo em assuntos monetários. Além disso, um arcabouço supralegal insuficiente para garantir a independência constitucional do Banco Central, aliada à atividade normativa primária do Conselho Monetário Nacional na fixação das metas de inflação, podem prejudicar a capacidade do Banco Central de manter a estabilidade de preços no longo prazo.

Em primeiro lugar, a baixa participação do Poder Legislativo no controle da política monetária decorre de três aspectos: da aridez do tema diante da pouco engajamento dos parlamentares em assuntos monetários; da excessiva participação normativa do Conselho Monetário Nacional (herança do Regime Militar) decorrente da centralização do planejamento e da execução da política monetária em torno do Poder Executivo Federal; e da insuficiência de norma constitucional, que garanta efetiva independência ao Banco Central em suas atribuições, especialmente, diante da ameaça de contaminação das decisões do Conselho Monetário por interferências políticas do Poder Executivo em aspectos essencialmente técnicos e inerentes ao planejamento e à execução da política monetária.

Como visto, sobre um banco central efetivamente independente, resulta maior controle dos resultados da política monetária por parte do Poder Legislativo, tendo como benefício social menores taxas de inflação. Exemplos são verificados em democracias consolidadas como a dos Estados Unidos, da Alemanha e da Nova Zelândia.

Em segundo lugar, o vácuo legislativo deixado pelo Parlamento e a arquitetura centralizadora herdada do Regime Militar conferem atividade normativa primária ao Conselho Monetário em assuntos de política monetária, por meio de delegação em branca, há muito vedada pelo art. 25 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias da Constituição Federal de 1988.

De fato, amparada pela Lei Complementar nº179/21, a referida competência atribuída ao Órgão Normativo Superior do Sistema Financeiro para a fixação das metas de inflação para o triênio à frente permite a um órgão administrativo do Poder Executivo materializar, sem representatividade e com pouca transparência, ao amparo de uma suposta “capacidade normativa de conjuntura”, o que na prática seria uma “escolha social”, com consequências deletérias sobre o poder de compra da moeda e, por conseguinte, sobre o direito de propriedade da população.

Dessa forma, essas são particularidades que violam tanto a legalidade monetária de moedagem (arts. 48, XIV, e 164, §1º, ambos da Constituição Federal de 1988) quanto a legalidade monetária normativa (art. 48, XIII, da Constituição Federal de 1988), o que fragiliza sobremaneira a capacidade do Banco Central do Brasil de assegurar a estabilidade de preços da moeda, com o mínimo de incidência de Imposto Inflacionário.

Por último, a independência constitucional do Banco Central passa a ser um aspecto garantidor do fortalecimento da legalidade monetária no país, ainda considerado uma democracia em formação, diferentemente das democracias consolidadas que para a tarefa é suficiente uma lei. Portanto, se há insuficiência de norma constitucional não há que se falar em inconstitucionalidade. Porém, há que se ter em mente que o poder de compra da moeda certamente está abarcado pelo direito constitucional à propriedade, fato que reforça a legalidade monetária como princípio da Carta Maior.

Nesse sentido, a elevação da norma instituidora da independência ao *status* constitucional permitiria maior rigidez do instituto contra possíveis reveses políticos no Parlamento decorrentes de crises econômicas que possam demandar do Banco Central suporte financeiro ao Poder Executivo. Além do que, o instituto da independência garantiria mais efetividade na proteção do poder de compra da moeda, pois permitiria o reforço dos sistemas de freio e contrapesos com o surgimento de mais uma instituição contramajoritária relevante para a democracia e para o Estado de Direito.

Das análises realizadas, mostrou-se que a independência constitucional da instituição banco central reforça o Estado de Direito e o Regime Democrático, por permitir maior controle do planejamento e da execução da política monetária por parte do Poder Legislativo. Entretanto, para que o instituto da independência seja efetivo, fatores como a robustez da democracia, a força normativa do princípio da legalidade e o mecanismo de freios e contrapesos são essenciais, uma vez que, para o Regime Democrático, a estabilidade de preços, a proteção dos mais vulneráveis e a liberdade de atuação do Banco Central na busca por seus objetivos e metas constituem pilares que garantirão maior capacidade para que seja mantida a estabilidade de preços.

A metodologia escolhida permitiu alcançar os objetivos específicos propostos. Dessa forma, foram confirmadas as hipóteses apresentadas sobre o tímido engajamento do Poder Legislativo em matéria monetária e identificada a lacuna normativa que garantiria independência constitucional ao Banco Central do Brasil.

Esses dois fatores comprometem a legalidade monetária, ao permitirem ao Conselho Monetário Nacional a fixação das metas de inflação para o triênio à frente, por meio Resolução, em franca violação a direitos fundamentais dos cidadãos, em complemento à análise realizada no capítulo 2 desta tese.

Portanto, entende-se satisfatória a resposta ao problema de pesquisa proposto no início do capítulo.

CONCLUSÃO

O objetivo da pesquisa foi verificar quais preceitos fundamentais são transgredidos quando o governo se utiliza do Imposto Inflacionário como fonte de receita, indicando que há ilegalidade dessa exação diante da estratégia de argumentação utilizada ao longo deste trabalho de pesquisa.

Não sendo o Imposto Inflacionário propriamente um imposto, mas um constructo teórico da Economia, buscou-se uma diretiva para a sua análise jurídica. Dessa forma, foi proposto o uso da doutrina da Regra-Matriz de Incidência Tributária; não como norma jurídica, mas como ferramenta lógico-jurídica útil como estratégia acadêmica para realçar sobretudo a relevância do princípio da legalidade como crivo para a análise jurídica dos efeitos tributários da inflação, por meio da elaboração da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária.

A análise jurídica do Imposto Inflacionário ocorreu a partir de três perspectivas: a possibilidade de se realizar uma investigação jurídica do Imposto Inflacionário utilizando como referência a dogmática tradicionalmente aplicada aos impostos previstos na Constituição Federal de 1988, tendo como crivo as limitações constitucionais ao poder de tributar; a Análise Jurídica da Política Econômica como técnica que permite identificar os efeitos concretos da exação inflacionária sobre a população; e, por último, a análise dogmática à luz de preceitos que apontam a legalidade monetária (art. 48, XIII e XIV, e art. 164) como baliza ao poder monetário do Estado em face do direito fundamental do cidadão à manutenção do poder de compra da moeda (estabilidade de preços).

Faz-se necessária uma reflexão sobre se o Estado, diante de seu poder monetário, exercido pelo Banco Central, sempre determina um evento inflacionário. A resposta é negativa e, no capítulo 1, quando explicitado o mecanismo de incidência do Imposto Inflacionário, a pesquisa foi construída com o intuito de separar os choques dos processos ordinários e das hiperinflações. De fato, nos choques, o evento inflacionário geralmente decorre de fatores externos à vontade da autoridade monetária.

Choques como decorrentes de guerras, fatores climáticos ou pandemias normalmente não são provocados pelo governo. Contudo, como o governo, em termos de receita inflacionária, é quase sempre o único interessado nos benefícios de um evento inflacionário, controlá-lo para o bem-estar da população requer a análise da conjuntura econômica de cada país. Condições de endividamento ou mesmo em situações que

impeçam o aumento da carga tributária podem levar governos comprometidos com outros objetivos à certa tolerância com a inflação ou mesmo agirem, a partir de um choque, por meio de um elemento sancionador como o incremento da oferta de moeda, em direção a processos inflacionários ordinários deliberados e hiperinflação.

Portanto, independentemente das causas do evento inflacionário, havendo inflação, o governo se beneficiará das receitas do Imposto Inflacionário quando a população buscar recompor a parcela real do meio circulante deteriorada e que levou à perda do poder de compra. Lembrando sempre que a senhoriagem total é a soma da senhoriagem real mais a receita com a exação inflacionária.

Como a receita com o Imposto Inflacionário é viabilizada no regime de metas é um ponto que merece ser destacado.

Com efeito, as metas de inflação funcionam como uma espécie de limite para a inflação, cujo objetivo é limitar a arrecadação do Imposto Inflacionário a um nível considerado razoável e socialmente aceito. Portanto, a inflação se ocorrida dentro da meta, após a execução da política monetária, não é efetivamente dirigida para a arrecadação do Imposto Inflacionário, sendo uma consequência da execução da política monetária definida com o objetivo de regular o valor da moeda. No entanto, a manipulação política do instrumento pelo Poder Executivo, como no caso da fixação de alíquotas “frouxas” ou na ocorrência de surpresas inflacionárias, pode levar o governo a se beneficiar da exação inflacionária como fonte de receita em um processo deliberado de criação de inflação.

O que deve ficar bem claro é que em ambas as situações haverá Imposto Inflacionário em afronta à legalidade. Na primeira, uma consequência da execução da política monetária, com efeito arrecadatório indireto e não direcionado. E, na segunda, há o claro intento em direcionar a arrecadação de Imposto Inflacionário em benefício do Banco Central.

No processo de construção da estrutura deste trabalho de pesquisa, partiu-se em um primeiro momento, da tentativa de interpretação jurídica do Imposto Inflacionário a partir de seu enunciado econômico.

Sendo um constructo teórico do sistema econômico, definido como a perda de poder de compra dos portadores de papel-moeda em favor do Banco Central, a sua entrada

no sistema jurídico para a devida análise exigiu roupagem jurídica, a qual permitiu representar a perda de poder de compra sob a perspectiva da perda de propriedade dos cidadãos detentores de papel moeda. Assim, essa escolha metodológica só se tornou mais compreensível após esplandecido o mecanismo implícito de incidência do Imposto Inflacionário.

Por consequência, a partir do capítulo 1, o desafio consistiu em caracterizar o Imposto Inflacionário e trazer à tona a sua repercussão social a fim de evidenciar a importância deste trabalho de pesquisa em um ambiente de escalada de inflação vivida recentemente pelo país.

Logo, explicitar o mecanismo oculto de incidência do Imposto Inflacionário, a partir das teorias econômicas vigentes (Teoria Quantitativa da Moeda, Teoria Quantitativa da Moeda de Milton Friedman e a Teoria de Phillip Cagan para as hiperinflações) foi a tarefa principal diante das peculiaridades de cada processo inflacionário que pode acontecer na prática (choque, processo ordinário e hiperinflação).

Esplandecido o mecanismo de incidência, a tarefa seguinte foi trazer as repercussões sociais da inflação. A hipótese inicial sugeria o aumento da miséria, como a exibida pela mídia e constatada a olhos vistos nos grandes centros urbanos, quando a inflação recrudescia ao longo dos últimos três anos. A literatura trazida ao trabalho aponta para países como Bolívia, Zimbábue, Venezuela e Argentina como exemplos que viveram ou ainda vivem conjuntura social conturbada por fenômenos inflacionários que levaram à perda de poder de compra das famílias e a mais custos aos insumos produtivos das empresas. Tais fatos já haviam sido estilizados por Martin Bailey, no item 1.8 do capítulo 1, e passíveis de ocorrerem à medida que processos inflacionários aumentam de intensidade.

Atingidos os objetivos específicos, foi possível compreender, a partir da revisão da literatura econômica existente, o conceito de Imposto Inflacionário, tornando possível o seu recorte do sistema Econômico para a devida interpretação e análise jurídica.

De fato, vislumbrou-se que o Imposto Inflacionário poderia ser aproximado ao seu análogo jurídico-tributário denominado imposto. O enquadramento do Imposto Inflacionário nos requisitos teóricos da Curva de Laffer com a possibilidade de elisão dos efeitos tributários da inflação (Lei de Gresham e Lei de Thiers); além do pressuposto inicial de que a exação inflacionária se comportava como uma exação tradicional, que

tem como base tributável o poder de compra da moeda e como alíquota a taxa de inflação ocorrida em um período, consistiram em fatores determinantes que apontaram para a utilização do método comparativo como adequado e necessário.

Com esses pressupostos iniciais bem delineados, foi possível, no capítulo 2, tecer a roupagem jurídica, sob a forma da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária. Dessa forma, a partir da realidade econômica, do objeto recortado Imposto Inflacionário, por meio de um corte de linguagem, e com o auxílio da doutrina da Regra-Matriz, foi possível definir a posse de poder de compra como o fato jurídico tributário, tendo como resultado a construção da realidade jurídica representativa do referido corte.

Feitas estas considerações, o capítulo 2, foi dedicado à análise jurídica do Imposto Inflacionário. Nessa parte da pesquisa, o desafio inicial requeria maior interação entre a Economia e o Direito. Para tanto, buscou-se maior diálogo entre essas duas áreas do conhecimento a fim de permitir a confluência teórica exigida para o desenvolvimento adequando do tema da pesquisa.

Primeiro, pela perspectiva da análise dogmática, que mostrou a necessidade de enquadrar o Imposto Inflacionário em linguagem jurídica que permitisse a sua exploração jurídica, o que foi possível com o auxílio da doutrina da Regra-Matriz de Incidência, utilizada como padrão metodológico capaz de evidenciar a estrutura lógico-semântica da exação inflacionária.

O segundo desafio exigiu maior interação entre o Direito, a Economia e a Sociologia. A partir da Teoria dos Sistemas de Niklas Luhmann, foi possível identificar as limitações constitucionais ao poder de tributar como o principal crivo para a análise dogmática do Imposto Inflacionário. Com efeito, a Teoria dos Sistemas evidencia que qualquer recurso que seja extraído da população de forma compulsória deve irritar o acoplamento estrutural entre os sistemas Político e Econômico, denominado imposto. Além disso, a Constituição, acoplamento estrutural entre os sistemas Político e Jurídico, deve ser observado como o canal de irritação recíprocas entre esses dois sistemas. Portanto, uma escolha metodológica adequada, que se mostrou de grande utilidade para o desenrolar da pesquisa.

Assim, definidos os direitos violados a partir da observação da Regra-Matriz de Incidência Inflacionária e definidas as limitações constitucionais ao poder de tributar

como parâmetro de controle constitucional, procedeu-se à análise jurídica dos preceitos constitucionais transgredidos pelo Imposto Inflacionário.

Dessa forma, a depender da intensidade, a Regra-Matriz de Incidência Inflacionária indicou violados os seguintes direitos fundamentais do contribuinte, previstos na Constituição Federal de 1988: a Legalidade Tributária (artigo 150, inciso I), o Equilíbrio Federativo (artigo 150, inciso VI, alínea “a”), a Capacidade Contributiva (artigo 145, §1º), a Vedação ao Confisco (artigo 150, inciso IV) e a Legalidade Monetária (artigos 48, XIII e XIV, e 164).

Por certo, como abordado ao longo do capítulo 1, nem todos os direitos acima identificados são violados por qualquer evento inflacionário. A depender da intensidade (choque, processo ordinário e hiperinflação), um conjunto desses direitos é de fato ameaçado.

Conforme reforçado nos capítulos 2 e 3, em processos ordinários deliberados, principalmente pela burla à vedação prevista no art.164, §1º, tanto a legalidade monetária quanto a tributária são violadas. Por outro lado, nas hiperinflações e em processos ordinários de alta intensidade, todos os direitos identificados nessa pesquisa são violados, inclusive a vedação ao confisco.

Além de que, conforme resultado da Análise Jurídica da Política Econômica, como Imposto Inflacionário incide sobre o poder de compra da moeda, decisões de consumo e investimento seriam alteradas de seus valores ótimos. Portanto, também seriam violados os direitos de consumo das famílias (artigos 6º e 5º, XXII) e os direitos de produção das empresas (art. 170, II), ambos previstos na Constituição Federal. Pode parecer genérico, mas a proposta dessa análise é exatamente, a partir de parâmetros como os direitos de consumo das famílias e de produção das empresas, permitir um filtro para a análise de políticas públicas que tenham objetivos que, de certa forma, afetam de forma negativa as decisões dos agentes econômicos. Por isso, é uma análise complementar à análise dogmática, a qual está centrada em parâmetros abstratos.

No Brasil, de acordo com dados apresentados no capítulo 2, a baixa cidadania financeira da população, evidenciada pelo elevado uso de papel-moeda (38,5% da população acima de 15 anos ainda recebem o salário em dinheiro); a falta de mecanismos de proteção da população mais pobre contra os efeitos corrosivos da inflação devido às dificuldades de implementação de medidas que possam promover o acesso amplo dos

cidadãos aos instrumentos do Sistema Financeiro capazes de elidirem os efeitos tributários da inflação; são fatores que intensificam o ônus do Imposto Inflacionário sobre os mais vulneráveis.

Tais instrumentos financeiros disponibilizados pelos bancos ficam restritos aos que possuem renda elevada e razoável educação financeira. Como consequência prática, os mais vulneráveis, que não formam reserva de valor e que ainda recebem a maior parcela de suas rendas em moeda física, são os que arcam com a maior parcela do ônus do Imposto Inflacionário, resultando como sempre no aumento da miséria e da concentração de renda.

Quanto à legalidade monetária, desenvolvida no capítulo 3, a complexidade do assunto exigiu um esforço de pesquisa devido ao emaranhado de leis que regem as atuações do Banco Central e do Conselho Monetário Nacional.

A ideia de se abordar a legalidade monetária como um ramo do princípio da legalidade mostrou-se bastante promissora. De forma análoga à legalidade tributária, que restringe a propriedade contra o poder tributário do Estado, a legalidade monetária preserva o poder de compra da moeda em face do poder monetário detido pelo Banco Central. Assim, nos termos do art. 48, XIII e XIV, e art. 164, ambos da Constituição, extrai-se a norma da legalidade monetária para a proteção do poder de compra da população, exigindo do Estado todo empenho para que a política monetária não avilte os direitos fundamentais dos cidadãos.

De forma mais concreta, a legalidade monetária está ancorada na representatividade do Parlamento em matéria de política monetária e na transparência exigida no processo de retirada de poder de compra da população, por meio da exação inflacionária, feita de forma implícita e regressiva.

Resoluções do Conselho Monetário Nacional, sem a adequada transparência e representatividade requeridas de outros instrumentos normativos, estabelecem as metas de inflação para o triênio à frente, que, ao fim ao cabo, resultarão na alíquota do Imposto Inflacionário. Dessa maneira, a apropriação de propriedade privada sem o consenso dos legítimos representantes políticos do povo não se mostra razoável diante das normas constitucionais protetoras do direito de propriedade.

De fato, durante os anos 80, o Imposto Inflacionário fez, de forma relevante, parte das receitas do governo a ponto de, como ressaltado no capítulo 1, ter impedido o crescimento explosivo da dívida pública. Contudo, não havia preocupação com os direitos fundamentais dos cidadãos durante as crises inflacionárias vividas pelo país no período, o que somente passaria a ser observado após a constituição de 1988.

Após 2006, especificamente durante a crise fiscal, que culminou com o *impeachment* da Presidente Dilma, as pressões inflacionárias foram significativas, com o sistema de metas fiscais tendo sido flexibilizado para que se “alargassem” os gastos do governo. Além disso, a crise financeira internacional iniciada em 2007 exigiu dos países afetados aumento da liquidez, por meio do *quantitative easing*, com reflexos diretos nos países em desenvolvimento. Como resultado, a inflação de 2015 medida pelo IBGE atingiu a cifra de 10,67%⁸³³, bem acima do valor de 4,5% estipulado como meta pelo Conselho Monetário Nacional.

De forma geral, a partir de 2008, a inflação voltou a ser uma preocupação, com trajetória ascendente que somente voltou a declinar a partir de 2017. Entretanto, desde o início da pandemia de Covid-19, com o uso mais intenso do *helicopter money* e do *quantitative easing* mundo afora, os índices voltaram a subir e se aproximaram novamente, nos últimos dois anos, da casa dos dois dígitos.

A inflação teve causas diferentes nos países desenvolvidos e em desenvolvimento. Nos países desenvolvidos, o excesso de liquidez decorrente da política monetária expansionista provocou pressões inflacionárias de demanda com reflexo nos custos de *commodities* e de energia. Por outro lado, essas pressões de custos foram sentidas nos países em desenvolvimento, como são vistas atualmente no Brasil. Além disso, no Brasil, tem sido utilizado, em larga medida, o *helicopter money*, cujos efeitos finais ainda são desconhecidos, mas que apontam, pelo menos no curto prazo, para o aumento na escalada da inflação, fato que certamente afetará as camadas mais vulneráveis, mesmo que esta parcela da população tenha sido beneficiada com valores recebidos do governo federal.

A partir dessas considerações, no capítulo 3, foi explorada a legalidade monetária sob a hipótese inicial de que essa norma constitucional prescreve além da atuação ativa

⁸³³ INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo**. Brasília: IBGE, 2021. (Séries históricas). Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidoramplo.html?edicao=20932&t=series-historicas>. Acesso em: 10 jul. 2022.

do Poder Legislativo no controle da execução da política monetária, exige também a figura do Banco Central independente como instituição que possui maior capacidade para manter a estabilidade de preços.

Essa hipótese inicial foi desmembrada em duas sub-hipóteses. A primeira sub-hipótese parte da premissa já apresentada sobre a baixa participação do Congresso Nacional em assuntos de política monetária. A segunda contempla a suposição de que não há norma constitucional suficiente (omissão constitucional), a qual ampare de forma efetiva a independência plena do Banco Central.

As análises mostraram que a acanhada participação do Poder Legislativo em matéria monetária deve-se tanto à aridez do tema quanto o baixo interesse dos Parlamentares em assuntos monetários quando comparada à atuação na temática orçamentária. Ademais, a concentração da política monetária no âmbito do Poder Executivo resulta de legado da Ditadura Militar, que reforçou, “durante os anos de chumbo”, a atuação normativa do Conselho Monetário em detrimento do papel que deveria ter sido exercido pelo Congresso Nacional, com perda de representatividade e de transparência exigidas pela política monetária.

Em relação à segunda-sub hipótese, se elevado os estatutos garantidores da independência do Banco Central ao *status* constitucional, o papel delegado ao Conselho Monetário, considerado vetor da “politização fiscal da política monetária” (ponte entre as políticas monetária e fiscal), para fixar as metas de inflação para o triênio à frente, seria revogado, fato que aumentaria a participação efetiva do Parlamento no controle da política monetária.

Como referenciado pela OCDE, capítulo 3, apenas os artigos 52, 84 e 164, da Constituição Federal de 1988, referem-se à independência de instrumentos do Banco Central do Brasil. Na verdade, quase todos vagos e abstratos, pois não conferem de forma efetiva garantia constitucional ao Banco Central, conforme tem sido observado desde a promulgação da atual Constituição Federal. Exceto o art. 164 prescreve norma contundente que proíbe o Banco Central de financiar o Tesouro Nacional, mas que ultimamente foi burlado, como visto no episódio das “pedaladas fiscais”.

Assim, não há, deveras, na Constituição, norma que garanta a independência da instituição responsável pela execução da política monetária no país. Logo,

verdadeiramente, pode-se concluir pela insuficiência de norma superior que de forma efetiva ampare constitucionalmente um banco central independente no Brasil.

A opção por um banco central constitucionalmente independente tem sido proposta pela maior parte da doutrina analisada nesta tese como o arcabouço de decisão necessário para a busca da estabilidade de preços em democracias ainda não consolidadas, ao viabilizar de forma mais incisiva a despolíticação fiscal da política monetária, com acréscimo de representatividade e transparência nas escolhas das metas de política monetária.

Efetivamente, a Lei nº 179/2021 garante autonomia ou independência de instrumentos ao Banco Central. Todos os requisitos propostos pela doutrina, que deveriam ser constitucionais, como a independência institucional (art. 6º), independência pessoal (art. 4º e 5º) constam da Lei Complementar nº 179/2021. Somente a independência financeira (art. 164, §1º) é confirmado pela Constituição Federal. Portanto, não há que se falar em independência constitucional do Banco Central do Brasil.

A falta de *status* constitucional tende a fragilizar a independência de fato do Banco Central e o controle por parte do Congresso Nacional, ao permitir a continuidade do papel de vetor da politização fiscal da política monetária pelo Conselho Monetário. Lembrando que a essência do instituto da independência é separar a gestão da política fiscal da execução da política monetária.

Nesse sentido, a independência constitucional do Banco Central prescinde do papel normativo do Conselho Monetário, especialmente no que tange à definição das metas de inflação para o triênio à frente, espécie de “escolha social”, a qual deveria ficar a cargo do Parlamento (independência de instrumentos) ou da escolha técnica da própria Autarquia Monetária (independência plena).

Confirmadas as hipóteses, mostra-se que o Banco Central independente de fato, livre das influências políticas do Conselho Monetário Nacional, teria, em tese, maior capacidade para manter a estabilidade de preços em níveis considerados aceitáveis pela sociedade. Além disso, haveria um reforço do Estado de Direito e do Regime Democrático, ao se permitir a distribuição das funções monetárias entre os Poderes Legislativo e Executivo, como já referido em democracias consolidadas, visando a maiores níveis de transparência de políticas públicas que afetam a propriedade da coletividade.

Entretanto, para que o instituto da independência seja efetivo, fatores como a robustez da democracia, a força normativa do princípio da legalidade e o mecanismo de freios e contrapesos são essenciais na garantia do papel exercido pelo Banco Central para assegurar a estabilidade de preços e a proteção dos mais vulneráveis, os quais não gozam de cidadania financeira suficiente para elidirem os efeitos tributários da inflação.

Em relação aos aspectos metodológicos, como uma abordagem inovadora sobre o Imposto Inflacionário, a análise jurídica de um fenômeno econômico mostrou-se sobremaneira desafiadora. Desde a escolha tanto dos métodos de pesquisa quanto da literatura pertinente, a abordagem do tema teve como objetivo indireto introduzir o ainda inexistente debate jurídico acerca do Imposto Inflacionário, restrito à Economia e a algumas raras determinações sobre transparência em sua arrecadação, contidas em acórdãos do Tribunal de Contas da União, ainda não integralmente cumpridas pelo Banco Central do Brasil.

No capítulo 1, de forma complementar foi utilizada a análise econômica para a caracterização do Imposto Inflacionário, em especial do seu mecanismo implícito de incidência, quando da ocorrência de eventos inflacionários em diversas intensidades (choques, processos ordinários e hiperinflações). Assim, a pesquisa bibliográfica e a análise econômica foram métodos que se mostraram adequados para que o objetivo específico do capítulo 1 fosse atingido de forma satisfatória.

No capítulo 2, o método comparativo foi utilizado para que fosse possível efetuar a analogia entre os impostos tradicionais e o conceito econômico de Imposto Inflacionário. A escolha desse método de procedimento permitiu a aplicação das técnicas da Dogmática Jurídica e da Análise Jurídica da Política Econômica ao Imposto Inflacionário. Dessa forma, validadas as hipóteses específicas por meio dessas técnicas jurídicas, consideram-se atingidos os objetivos específicos dessa unidade, o que convalida a escolha dos métodos pesquisa bibliográfica e comparativo como eficazes para responder às questões colocadas no capítulo segundo.

Por último, no capítulo 3, mostrou-se fundamental a construção do conceito de legalidade monetária como preceito fundamental que limita o poder monetário do Estado em face do poder de compra do cidadão e que, a persistir o poder de escolha das metas de inflação pelo Conselho Monetário Nacional, restará, portanto, perenemente violado.

Quanto ao segundo objetivo específico dessa unidade, atentou-se para a evolução do consenso em torno do instituto banco central independente, ao longo dos últimos trinta anos. A ideia de independência evoluiu em torno da necessidade de criação de uma instituição descentralizada para a gestão da estabilidade de preços até a consonância dos últimos trabalhos que defendem a independência constitucional amparada pela densidade do Estado de Direito e pela robustez do regime democrático como necessárias à força normativa do princípio da legalidade e, por conseguinte, da independência de fato de um banco central, considerado instituição contramajoritária.

Portanto, permite-se inferir que, de fato, fatores como a baixa participação do Parlamento em assuntos monetários e a insuficiência de norma constitucional que amplie a independência de fato do Banco Central são aspectos decisivos que ameaçam a incidência mínima do Imposto Inflacionário e, por conseguinte, permitem a violação de preceitos fundamentais protetores do direito de propriedade e da dignidade da pessoa humana. Dessa forma, os objetivos específicos foram atingidos com a validação das hipóteses delineadas no capítulo 3.

De uma forma geral, o método hipotético dedutivo mostrou-se essencial para que a lacuna no conhecimento fosse preenchida de forma satisfatória, abrindo espaço para novos estudos e debates sobre o tema, que agora introduzido, abre um novo campo de pesquisa para o Direito, com o sempre necessário diálogo com a Economia. Assim, testadas a hipótese principal, considera-se satisfatória a resposta apresentada ao problema de pesquisa que norteia esta tese de doutorado.

Como ressaltado ao longo do trabalho, os valores de referência do Imposto Inflacionário foram extraídos dos trabalhos de Rubens Penha Cysne (FGV/Rio). As séries abarcam o período de 1947-2014 e trazem indicadores que mostram que, mesmo em períodos de estabilidade de preços, o governo beneficiou-se da exação inflacionária como fonte de receita. Sendo a última atualização da série publicada em 2015, deve-se aguardar nova publicação do referido autor para o acompanhamento dos valores apropriados pelo governo nos recentes períodos de recrudescimento da inflação no Brasil.

Logo, para pesquisas futuras sobre a violação de direitos fundamentais decorrentes das recentes políticas de expansão monetária, observadas durante a pandemia de Covid-19, torna-se imprescindível o acompanhamento da evolução dos valores da exação inflacionária calculados para os últimos sete anos.

Finalmente, espera-se que o trabalho de pesquisa aponte uma direção que auxilie o Poder Legislativo, em especial o Tribunal de Contas, a implementar uma política que melhore a transparência do Banco Central em torno dos valores do Imposto Inflacionário e da senhoriagem real apropriados pela Autarquia Monetária em seus balanços; porém, de forma intransparente, o que impede seu controle pela sociedade e pelo Poder Legislativo.

Sugestão *lege ferenda* passa tanto pela elevação do status da independência do Banco Central ao nível constitucional quanto do redesenho do processo de definição das metas de inflação para o triênio à frente. Ao Parlamento, legitimado para formação do consenso social sobre preferências inflacionária, caberia a decisão final sobre os valores das metas. Nesse sentido, projeto de Medida Provisória ou Lei Ordinária deveria ser encaminhado pelo Presidente da República com os valores das metas de inflação, os quais, deliberados pelo Congresso, deveriam ser executados pelo Banco Central sem, por óbvio, a interferência política do Conselho Monetária Nacional.

Se assim fosse, estariam garantidas tanto a representatividade quanto a transparência exigida pela política monetária, por certo delineada para que não sejam mais aviltados ou sejam minimizadas as violações aos direitos fundamentais da população.

REFERÊNCIAS

- ABEL, Andrew B.; BERNANKE, Ben S.; CROUSHORE, Dean. **Macroeconomia**. 6. ed. São Paulo: Pearson, 2008.
- ABRANCHES, Sérgio. **The divided leviathan: state and economic policy formation in authoritarian Brazil**. 1978. Tese (Doutorado em Filosofia) - University of Cornell, Ithaca, 1978.
- AFONSO, José Roberto R. Memória da Assembleia Constituinte de 1987/88: o Sistema Financeiro. **Revista de Direito Público do IDP**, Brasília, ano IX, n. 51, p. 131-154, maio/jun. 2013.
- ÁGUILA, Nicolas. Teoría monetária moderna: fundamentos conceptuales, prescripciones de política y principales críticas. [S. l.]: Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Publicas, Sept. 2019. (Documento de Trabajo CIEPP, n. 104).
- ALESSI, Renato. **Principi di diritto amministrativo**. 4. ed. Milano: Giuffrè, 1978.
- ALONSO, J. A.; PEREIRA, C. M.; USSAN, J. M. Como fazer projetos, relatórios e críticas aos trabalhos de pesquisa. In: BÊRNI, D. (org.). **Técnica de pesquisa em economia: transformando curiosidade em conhecimento**. São Paulo: Saraiva, 2002.
- ALVARENGA, Patrícia Silva. **Aspectos teóricos e evidências empíricas para a receita de criação de moeda no Brasil: senhoriação e ganhos inflacionários de bancos comerciais**. 2003. Dissertação (Mestrado em Economia) – Faculdade de Ciências Econômicas, UFMG, Minas Gerais. 2003.
- AMARO, Luciano. **Direito Tributário brasileiro**. 20. ed. São Paulo: Saraiva, 2014.
- ARRETCHE, Marta. **Democracia, federalismo e centralização no Brasil**. Rio de Janeiro: FGV: Fiocruz, 2012.
- ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2019.
- ATALIBA, Geraldo. **Hipótese de incidência tributária**. 6. ed. São Paulo: Malheiros, 2018.
- BAILEY, Martin J. The welfare cost of inflationary finance. **Journal of Political Economy**, [s. l.], v. 64, n. 2, Apr., 1956.
- BALEEIRO, Aliomar. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. 5. ed. Rio de Janeiro: Forense, 1977.
- BANCO CENTRAL (Venezuela). **Estatísticas**. Caracas: Banco Central da Venezuela, 11 fev. 2021. Disponível em: <http://www.bcv.org.ve/estadisticas/consumidor>. Acesso em: 13 mar. 2021.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Calculadora do cidadão**. Brasília: BCB, 2022. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADAOPUBLICO/corrigirPorIndice.do?method=corrigirPorIndice>. Acesso em: 21 fev. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **De acordo com o Banco Central do Brasil o conceito de M1, gerado pelas instituições emissoras de haveres monetários, corresponde à soma do papel-moeda em poder do público e dos depósitos à vista nas Sociedades de Depósitos.** Brasília: BCB, 2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/notastecnicas/NT%2048_Dstat_Dimob_novembro_2018.pdf. Acesso em: 13 nov. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatística monetária e de crédito:** nota para a imprensa do Banco Central do Brasil. Brasília: BCB, 27 set. 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>. Acesso em: 4 out. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Estatísticas do mercado aberto.** Brasília: BCB, 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/mercadoabertoswaptitulos>. Acesso em: 20 nov. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Fatores condicionantes da evolução da dívida pública:** nota técnica nº 47 do Banco Central do Brasil. Brasília: BCB, set. 2018. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/notastecnicas/47_notas_tecnicas_julho_2018.pdf. Acesso em: 12 nov. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Focus:** relatório de mercado: Expectativas de mercado abril de 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus/29042022>. Acesso em: 4 jul. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Funções do Banco Central do Brasil:** informações até outubro de 2016. Brasília: BCB, 2016. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/Documents/publicacoes/serie_pmf/FAQ%2011-Fun%C3%A7%C3%B5es%20do%20Banco%20Central.pdf. Acesso em: 22 fev. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Liquidez do sistema e administração das operações de mercado aberto.** Brasília: BCB, 2021 (Trabalhos para Discussão, n. 278).

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Missão institucional do Banco Central do Brasil.** Brasília: BCB, 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/Pre/Surel/RelAdmBC/2012/orientacoes-estrategicas-do-banco-central-do-brasil/index.html#:~:text=Miss%C3%A3o%20institucional,sistema%20financeiro%20s%C3%B3lido%20e%20eficiente>. Acesso em: 1 fev. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Nota para a imprensa:** estatísticas monetárias. Tabela 35-A- Meio de pagamento ampliados, saldos em final de período. Brasília: BCB, 2021. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>. Acesso em: 27 jan. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Nota sobre a autonomia do Banco Central do Brasil**. Brasília: BCB, fev. 2021. Disponível em:

<https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/17315/nota>. Acesso em: 15 set. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Nota Técnica do Banco Central do Brasil 48**: revisão metodológica das estatísticas de meios de pagamento. Brasília: BCB, 2018. p. 4. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/notastecnicas/NT%2048_Dstat_Dimob_no_vembro_2018.pdf. Acesso em: 13 nov. 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **O Brasil na comparação internacional**. Brasília: BCB, 2022. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/nor/releidfin/docs/art4_comparacao_internacional.pdf. Acesso em: 17 mar. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de cidadania financeira 2018**. Brasília: BCB, 2019. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/RIF/Relatorio%20Cidadania%20Financeira_BCB_16jan_2019.pdf. Acesso em: 2 jan. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Cidadania Financeira 2021**. Brasília: BCB, 2021. Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/RIF/Relatorio_de_Cidadania_Financeira_2021.pdf. Acesso em: 15 fev. 2022.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de inflação**. Brasília: BCB, mar. 2002.

Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/htms/relinf/port/2002/03/ri200203b3p.pdf>. Acesso em: 2 fev. 2021.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Revisão metodológica das estatísticas de meios de pagamento**. Nota Técnica nº 48 do Banco Central do Brasil. Brasília, nov. 2018.

Disponível em:

https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/notastecnicas/NT%2048_Dstat_Dimob_no_vembro_2018.pdf. Acesso em: 28 fev. 2022.

BANCO MUNDIAL. **The global index database 2017**: adults with an account (%).

Washington: WB, 2018. Disponível em:

<file:///C:/Users/Claudio/Downloads/9781464812590.pdf>. Acesso em: 17 fev. 2022.

BARBOSA, Fernando de H.; SALLUM, Élvia M. Hiperinflação: um arcabouço teórico. **RBE**, Rio de Janeiro, v. 56, n. 4, p. 517-549, out./dez. 2002.

BARBOSA, Fernando de Holanda. **Macroeconomia**. Rio de Janeiro: FGV Editora, 2017.

BARBOSA, Fernando de Holanda. O valor da moeda e a teoria dos preços dos ativos.

RBE, Rio de Janeiro, v. 59, n. 2, abr./jun. 2005.

BARBOSA, Fernando. **Inflação e cidadania**. Rio de Janeiro: FVG. 2010. (Ensaios econômicos, n. 193).

BARBOSA, Nelson. Senhoriagem e financiamento do tesouro. **Blog do IBRE**, mar. 2022. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/senhoriagem-e-financiamento-do-tesouro>. Acesso em: maio 2022.

BECKER, Alfredo Augusto. **Teoria Geral do Direito Tributário**. 4. ed. São Paulo: Noeses, 2007.

BINDER, Carola C. Political Pressure on Central Banks. **Journal of Money, Credit and Banking**. 2021.

BLANCHARD, Olivier. **Fiscal dominance and inflation targeting: lessons from Brazil**. Cambridge: NBER, Mar. 2004. p. 33-34. (Working Paper, 10389).

BLINDER, Alan S. **Bancos centrais: teoria e prática**. São Paulo: Editora 34, 1999.

BLINDER, Alan S. **How Central should the central bank be?** [S. l.]: Princeton University, Jan. 2010. (CEPS Working Paper, n. 198).

BLINDER, Sarah; SPINDEL, Mark. **The myth of independence: how congress governs the federal reserve**. New Jersey: Princeton University Press, 2017.

BODEA, Cristina; HICKS, Raymond. Price stability and central bank independence: discipline, credibility and democratic institutions. **International Organization**, [s. l.], v. 69, n. 1, 2015

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília: Presidência da República, [2016]. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm. Acesso em: 18 mar. 2019.

BRASIL. [Constituição (1988)]. **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF: Senado Federal: Centro Gráfico, 1988.

BRASIL. **Lei nº 4.595/64, de 31 de dezembro de 1965**. Dispõe sobre a Política e as Instituições Monetárias, Bancárias e Creditícias. Cria o Conselho Monetário Nacional e dá outras providências. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4595.htm. Acesso em: 19 ago. 2021.

BRASIL. **Lei nº 5.172. 25 de outubro 1966**. Código Tributário Nacional. Brasília: Presidência da República. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l5172.htm. Acesso em: 12 ago. 2020.

BRASIL. **Lei nº 9.069, de 1995**. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/lei/1995/lei-9069-29-junho-1995-372117-norma-pl.html>. Acesso em: 19 set. 2021.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Ação Direta de Inconstitucionalidade - ADI-939/DF**. Tribunal Pleno. Relator(a): Min. Sydney Sanches. Julgado em 15 dez. 1993. Diário da Justiça, Brasília, 18 mar. 1994.

BRASIL. Supremo Tribunal Federal. **Recurso Extraordinário RE 478.410 SP**. Voto do Ministro Eros Roberto Grau. DJE, Brasília, 6 fev. 2012.

BRASIL. Tesouro Nacional Transparente. **Monitoramento dos gastos da União com combate à Covid-19**. Brasília, 2022. Disponível em:

<https://www.tesourotransparente.gov.br/visualizacao/painel-de-monitoramentos-dos-gastos-com-covid-19>. Acesso em: 13 jun. 2022.

BRASIL. Tesouro Nacional. **Relatório anual do Tesouro Nacional**: relacionamento entre o Tesouro Nacional e o Banco Central do Brasil. Brasília, STN, 2019. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:29828. Acesso em: 23 de abr de 2021.

BRASIL. Tribunal de Contas da União. **Ata nº 18, de 23 de maio de 2012**. Brasília: TCU, 2012. Disponível em: https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/#/documento/acordao-completo/*/KEY:ACORDAO-COMPLETO-1234432/NUMACORDAOINT%20asc/0. Acesso em: 26 jun. 2022.

BRASIL. Tribunal de Contas da União. **Ata nº 21, de 13 de junho de 2012**. Brasília: TCU, 2012. p. 532. Disponível em:

https://pesquisa.apps.tcu.gov.br/#/documento/acordao-completo/*/KEY:ACORDAO-COMPLETO-1205072/NUMACORDAOINT%20asc/0. Acesso em: 20 jun. 2022.

BRESSER-PEREIRA, Luiz; NAKANO, Yoshiaki. **Inflação e recessão**. 2. ed. São Paulo: Brasiliense, 1986.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. País não tem presidente e devia emitir moeda na crise, diz Bresser-Pereira. **UOL Economia**, São Paulo, 19 abr. 2020. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2020/04/19/entrevista-luiz-carlos-bresser-pereira.htm>. Acesso em: 19 abr. 2020.

BRITO, Edvaldo. O Sistema Financeiro Nacional. In: CRETELLA JÚNIOR, José; MARTINS, Ives Grandra da Silva; REZEK, José Francisco. **A Constituição Brasileira de 1988**: interpretações. Rio de Janeiro: Forense Universitária: Fundação Dom Cabral, 1988.

BRITTO, Lucas Galvão de. **O lugar e o tributo**. São Paulo: Noeses, 2014.

CALVETE, Cássio. Investigação econômica e ciência econômica. In: BÊRNI, Duílio de Ávila (coord.). **Técnica de pesquisa em economia**: transformando curiosidade em conhecimento. São Paulo: Saraiva, 2002.

CANÊDO-PINHEIRO, Maurício. Modelo de Cagan, cointegração, quebras estruturais, expectativas racionais e choques na demanda por moeda: evidência para o Brasil (1970-94). **Economia Aplicada**, [s. l.], v. 15, n. 2, p. 151-176, 2011.

CARRAZZA, Roque Antônio. **Curso de Direito Tributário**. São Paulo: Malheiros, 2005.

CARTON, Dennis W. The disruptive effect of inflation on the organization of markets. In: HALL, Robert E. (org.). **Inflation**: causes and effects. Chicago: The University of Chicago Press (NBRE), 1983. p. 139-152.

CARVALHO, Aurora Tomazini de. **Curso de Teoria Geral do Direito**: o construtivismo lógico-semântico. 6. ed. São Paulo: Noeses, 2019.

CARVALHO, Carlos Eduardo, OLIVEIRA, Giuliano Contento, MONTEIRO, Marcelo Balloti. **O Banco Central do Brasil: institucionalidade, relações com o Estado e com a sociedade civil, autonomia e controle democrático.** Rio de Janeiro: [s. n.], dez. 2010. (Texto Para Discussão, n. 1518).

CARVALHO, Fernando J. Cardim de; PIRES DE SOUZA, Francisco Eduardo; SICSÚ, João; RODRIGUES DE PAULA, Luiz Fernando; STUDART, Rogério. **Economia monetária e financeira.** 3. ed. Rio de Janeiro, Elsevier. 2015.

CARVALHO, José Murilo de. **Cidadania no Brasil: o longo caminho.** 19. ed. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2015.

CARVALHO, Paulo de Barros. **Curso de Direito Tributário.** 27. ed. São Paulo: Saraiva. 2016.

CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: fundamentos jurídicos da incidência.** 10. ed. São Paulo: Saraiva, 2015.

CARVALHO, Paulo de Barros. **Direito Tributário: linguagem e método.** 7. ed. São Paulo: Noeses, 2018.

CASSONE, Vittorio. **Direito Tributário: fundamentos constitucionais da tributação, definição de tributos e suas espécies, conceitos e classificação dos impostos, doutrina, prática e jurisprudência.** 18. ed. São Paulo: Atlas, 2007.

CASTRO, M. Análise jurídica da política econômica. **Revista da PGBC**, Brasília, v. 3, n. 1, jun. 2009.

CASTRO, M.; FERREIRA, H. L. P. **Análise jurídica da política econômica: a efetividade dos direitos na economia global.** Curitiba: CRV, 2018.

CASTRO, Marcos Faro de. Perspectivas sobre as relações entre direito e processos econômicos. In: CASTRO, Marcos Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica: a efetividade dos direitos na economia global.** Curitiba: CRV, 2018.

CASTRO, Marcos Faro de. Análise jurídica da política econômica. In: CASTRO, Marcos Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica: a efetividade dos direitos na economia global.** Curitiba: CRV, 2018.

CASTRO, Marcos Faro de. Direito, tributação e economia no Brasil: aportes da Análise Jurídica da Política Econômica. In: CASTRO, Marcos Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica: a efetividade dos direitos na economia global.** Curitiba: CRV, 2018.

CASTRO, Marcos Faro de. Direito, tributação e economia no Brasil: aportes da análise jurídica da política econômica. **Revista da PGFN**, Brasília, v. 1, 2011.

CASTRO, Marcos Faro de. Perspectiva sobre as Relações entre Direito e Processos Econômicos. In: CASTRO, Marcos Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica: a efetividade dos direitos na economia global.** Curitiba: CRV, 2018.

CASTRO, Marcus Faro de; FONTES, Daniele Kleiner. Algumas novas ideias sobre o papel da análise jurídica aplicada à regulação de serviços de telecomunicações no Brasil. In: CASTRO, Marcus Faro de; FERREIRA, Hugo Luís Pena (org.). **Análise jurídica da política econômica**: a efetividade dos direitos na economia global. Curitiba: CRV, 2018.

CERQUEIRA, Luiz Fernando. Demanda por moeda, senhoriação e instabilidade hiperinflacionária. In: SEMINÁRIO UFRJ. 2006. Rio de Janeiro. **Anais do...** Rio de Janeiro: UFRJ, 2006.

COELHO, Sacha Calmon Navarro. **Curso de Direito Tributário brasileiro**. 16. ed. Rio de Janeiro: Forense. 2018.

COGLEY, Timothy. **What is the optimal rate of inflation?** San Francisco: Federal Reserve Bank of San Francisco, 19 set. 1997. Disponível em: <https://www.frbsf.org/economic-research/publications/economic-letter/1997/september/what-is-the-optimal-rate-of-inflation/>. Acesso em: 3 de dezembro de 2020.

COMLEY, Pete. **Inflation tax**: the plan to deal with the debts. London: Pete Comley Publisher. 2013.

CONTI-BROWN, Peter. **The power and independence of the federal reserve**. New Jersey: Princeton University Press, 2016.

CORAZZA, Gentil; KREMER, Rodrigo. Friedman e o monetarismo: a velha teoria quantitativa da moeda e a moderna escola monetarista. **Revista Análise Econômica**, Porto Alegre, ano 21, n. 40, set. 2003.

CÓRDOVA, F. P.; SILVEIRA, D. T. A pesquisa científica. In: GERHARDT, T. E.; SILVEIRA, D. T. S. (org.). **Métodos de pesquisa**. São Paulo: Editora UFTGS, 2009.

CORREIA NETO, Celso de Barros. **O avesso do tributo**. 6. ed. São Paulo: Almedina, 2015.

CORREIA NETO, Celso de Barros. Os tributos e os direitos fundamentais. **Revista de Estudos e Pesquisas Avançadas do Terceiro Setor**, [s. l.], v. 3, 2016.

CORREIA NETO, Celso de Barros; MENDES, Gilmar Ferreira. Transparência fiscal. In: MARTINS, Ives Gandra da Silva; MENDES, Gilmar Ferreira; NASCIMENTO, Valder do. **Tratado de Direito Financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2013.

COSTA, Fernando Nogueira da. **Blog Cidadania e Cultura**, 12 set. 2011. Disponível em: <https://fernandonogueiracosta.wordpress.com/2011/09/12/inversao-da-lei-de-gresham/>. Acesso em: 17 mar. 2020.

COTTIER, Thomas; SATRAGNO, Lucia. The potential of law and legal methodology in monetary affairs. In: COTTIER, Thomas; LASTRA, Rosa; TIETJE, Christian; SATRAGNO, Lucía. **The rule of law in monetary affairs**. Cambridge: Cambridge University Press, 2014.

CRUZ JUNIOR, Adalberto F., MATIAS-PEREIRA, José. Análise do Arcabouço Legal do Controle Congressional sobre o Banco Central do Brasil. **Revista de Administração Contemporânea**, [s. l.], v. 11, n. 1, p. 53-73, jan./mar. 2007.

CUKIERMAN, Alex. Central bank Independence and monetary policymaking institutions: past, present and future. **European Journal of Political Economy**, [s. l.], v. 24, p. 722-736, 2008

CUKIERMAN, Alex. Covid-19, seignorage, quantitative easing and the fiscal-monetary nexus. **Comparative Economic Studies**, [s. l.], n. 63, p. 181-199, 2021. <https://doi.org/10.1057/s41294-021-00150-7>.

CUKIERMAN, Alex. **Quantitative easing and helicopter money**: not so distant cousins. [S. l.]: Centre for Economic Policy Research, 27 July 2020. Disponível em: <https://voxeu.org/article/quantitative-easing-and-helicopter-money-not-so-distant-cousins>. Acesso em: 13 de jun. 2022.

CUKIERMAN, Alex; EDWARDS, Sebastian; TABELLINI, Guido. Seignorage and political instability. **The American Economic Review**, [s. l.], v. 82, n. 3, p. 537-555, Jun. 1992.

CUKIERMAN, Alex; WEBB, Steven B.; NEYAPTI, Bilin. Measuring the independence of central banks and its effects on policy outcomes. **The World Bank Economic Review**, Washington, v. 6, n. 3, p. 353-398, Sept. 1992.

CUNHA, Carlos Renato. Além da base de cálculo e da alíquota: reflexões sobre o critério quantitativo do consequente da Regra Matriz de Incidência Tributária. In: CARVALHO, Paulo de Barros (org.). **Regra Matriz de Incidência Tributária**: da teoria à prática. São Paulo: Noeses, 2021.

CURCIO, Pasqualina. Desabastecimento e inflação na Venezuela. **Revista de Estudos e Pesquisas sobre as Américas**, [s. l.], v. 12, n. 2, 2018.

CUSTÓDIO, André Viana; SABINO, Elizandro Silva de Freitas. As atribuições do vereador nas políticas públicas da criança e do adolescente em Porto Alegre. **RIL**, Brasília, v. 53 n. 210, p. 149-164, abr./jun. 2016

CYSNE, R. P.; COIMBRA, P. C., CAETANO, S. M. Imposto inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil: 1947-2014. **Revista de Economia Política**, [s. l.], v. 26, n. 4, 2015.

CYSNE, Rubens P. Política de metas para inflação: análise retrospectiva e desafios para o futuro. In: OREIRO, JOSÉ Luís da Costa; PAULA, Luiz Fernando; SOBREIRA, Rogério (org.). **Política monetária, bancos centrais e metas de inflação**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2009.

CYSNE, Rubens P. Política monetária de inflação: análise retrospectiva e desafios para o futuro. In: OREIRO, JOSÉ Luís da Costa, PAULA, Luiz Fernando, SOBREIRA, Rogério (org.). **Política monetária, bancos centrais e metas de inflação**. Rio de Janeiro: FGV, 2009.

- CYSNE, Rubens P.; COIMBRA, Paulo C., CAETANO, Sidney M. Imposto inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil: 1947-2014. **Revista de Economia Política**, [s. l.], maio de 2015. Disponível em: https://epge.fgv.br/users/rubens/wp-content/uploads/2015/05/Imposto_Inflacionario_Cysne-Coimbra-Caetano1.pdf. Acessado em: 17 de maio de 2019.
- CYSNE, Rubens P.; COIMBRA-LISBOA, Paulo. Imposto Inflacionário e transferências inflacionárias no Brasil: 1947-2003. **Revista de Economia Política**, [s. l.], v. 24, n. 4(96), p. 632-637, out./dez. 2004.
- CYSNE, Rubens Penha; COIMBRA-LISBOA, Paulo C. Imposto Inflacionário e transferências econômicas no Mercosul e nos Estados Unidos. **Estatística Econômica**, São Paulo. v. 37, n. 2, p. 275-291. abr./jun. 2007.
- DACANAL, José H. **Moeda, inflação e sociedade**. Porto Alegre: Leitura XXI, 2003.
- DALTO, Fabiano; GERIONI, Enzo; OZZIMOLO, Júlia; DECCACHE, David; CONCEIÇÃO, Daniel. **Teoria monetária moderna: a chave para uma economia a serviço das pessoas**. Fortaleza: Nova Civilização, 2020.
- DANIEL, Jean-Marc. **8 Lições de história econômica**. Lisboa: Actual, 2012.
- DANTON, Hugh. **Principles of public finance**. 4. ed. London: Routledge & Kegan Paul, 1954.
- DEBELLE, Guy; FISCHER, Stanley. **How independent should a central bank be?** Boston: Federal Reserve Bank of Boston, s.d. p.195-221. (Guidelines and Constraints Facing Monetary Policymakers. Conference Series, n. 38).
- DEOS, Simone, SILVA, Newton Gracia da. **Modern money theory: uma avaliação da literatura crítica**. [S. l.: s. n.], 2019. Disponível em: [https://enep.sep.org.br/uploads/1167_1583686651_Artigo_ENEP_MMT-_Uma_avalia%C3%A7%C3%A3o_da_literatura_cr%C3%ADtica_\(com_os_nomes\)_pdf_ide.pdf](https://enep.sep.org.br/uploads/1167_1583686651_Artigo_ENEP_MMT-_Uma_avalia%C3%A7%C3%A3o_da_literatura_cr%C3%ADtica_(com_os_nomes)_pdf_ide.pdf). Acesso em: 20 abr. 2022.
- DODD, Nigel. **A sociologia do dinheiro**. Rio de Janeiro: Editora Fundação Getúlio Vargas, 1997.
- DON'T lie to me, Argentina: why we are removing a figure from our indicators page. *The Economist*, Washington, 20 jun. 2014. Disponível em: <https://www.economist.com/leaders/2014/06/20/dont-lie-to-me-argentina>. Acesso em: 19 nov. 2020.
- DORNBUSCH, Rudiger, FISCHER, Stanley. **Macroeconomia**. 5. ed. São Paulo: Makron: McGraw-Hill, 1991.
- DORNBUSCH, Rudiger; FISCHER, Stanley; BEGG, David. **Introdução à economia**. 3. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.
- DRAIBE, Sônia Miriam. Qualidade de vida e reformas de programas sociais: o Brasil no cenário latinoamericano. **Lua Nova: revista de cultura política**, São Paulo, n. 31, dez. 1993.

- DURAN, Camila Villard. **Direito e moeda**: o controle dos planos de estabilização monetária pelo STF. São Paulo: Saraiva, 2010.
- DURAN, Camila Villard. **Direito e moeda**: o controle dos planos de estabilização monetária pelo Supremo Tribunal Federal. São Paulo: Saraiva, 2010.
- ECKSTEIN, OTTO. **Economia financeira**: introdução à política fiscal. Rio de Janeiro: Zahar, 1966.
- ERLING, Marlos Lopes Godinho. **Regulação do Sistema Financeiro Nacional**: desafios e propostas de aprimoramento institucional. São Paulo: Almedina, 2015.
- ESTRELA, M. A.; ORSI, R.V. Moeda, **Sistema Financeiro e Banco Central**: uma abordagem prática e teórica sobre o funcionamento de uma autoridade monetária no mundo e no Brasil. Brasília: Banco Central do Brasil, 2010.
- FARACO, Daniel. **A economia em desalinho**. Rio de Janeiro: Thex Editora, 1999.
- FEBRABAN. **Observatório Febraban destaques de 2020 e expectativas para 2021**. [S. l.]: Febraban, 2022. Disponível em: <https://cmsarquivos.febraban.org.br/Arquivos/documentos/PDF>. Acesso em: 2 fev. 2022.
- FEFERBAUM, M.; QUEIROZ, R. M. **Metodologia da pesquisa em direito**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2019.
- FERGUSON, Nial. **A ascensão do dinheiro**: a história financeira do mundo. São Paulo: Planeta do Brasil, 2009.
- FERGUSON, Adam. **When money dies**: the nightmare of deficit spending, devaluation, and hiperinflation in weimar Germany. New York: PublicAffairs, 2010.
- FERRAZ JR., Tercio Sampaio. **Introdução ao estudo do direito**: técnica, decisão e dominação. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2007.
- FINANZAS DIGITAL. BCV amplia cono monetário vigente com incorporación de tres nuevos belhetes. **Finanzas Digital**, 5 mar. 2021. Disponível em: <https://www.finanzasdigital.com/2021/03/bcv-amplia-cono-monetario-vigente-con-incorporacion-de-tres-nuevos-billetes-200-mil-500-mil-y-de-1-millon-de-bolivares/>. Acesso em: 13 mar. 2021.
- IORE, F. La costituzione come acquisizione evolutiva. In: ZAGREBELSKY, Gustavo; PORTINARI, Pier Paolo. Jorg. II. **Futuro dela costituzione**. Torino: Einaudi, 1996.
- FISCHER, David H. The great wave: price revolution and the rhythm of history. New York: Oxford University Press, 1996. In: MOOSA, Imad A. **Quantitative easing as a highway to hyperinflation**. Hackensack, NJ: World Scientific Publishing, 2014.
- FISCHER, Stanley; SAHAY, Ratna; VEGH, Carlos. Modern Hyper and High Inflations. **Journal of Economic Literature**, [s. l.], v. 5, n. 1, p. 5, 2002. Table A1. Inflationary Episodes in High Inflation Market Economies.
- FORBES, Esteve; LEWIS, Nathan; AMES, Elizabeth. **Inflation**: what it is, why it's bad, and how to fix it. New York: Encounter Books, 2022.

- FRANCO, G. H. B. **A moeda e a lei: uma história monetária brasileira (1933-2013)**. Rio de Janeiro: Zahar, 2017.
- FRANCO, Gustavo H. **O desafio brasileiro: ensaios sobre desenvolvimento, globalização e moeda**. São Paulo: Editora 34, 1999.
- FRIEDMAN, Milton. **The optimum quantity of money and other essays**. Nova Iorque: Macmillan. 1969.
- FUCK, Luciano Felício. **Estado fiscal e Supremo Tribunal Federal**. São Paulo: Saraiva. 2017.
- FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS. **A inflação do governo Sarney, mês a mês**. Rio de Janeiro: FGV, 2016. Disponível em: <https://atlas.fgv.br/marcos/governo-jose-sarney-1985-1990/mapas/inflacao-do-governo-sarney-mes-mes>. Acesso em: 20 out. 2021.
- FUNDAÇÃO INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Resolução N. 4, de 28 de agosto de 2017**. Diário Oficial da União, Brasília, Seção 1, n. 167, ago. 2017. Brasília, Disponível em: <https://pesquisa.in.gov.br/imprensa/jsp/visualiza/index.jsp?jornal=1&pagina=58&data=30/08/2017>. Acesso em: 5 jul. 2021.
- GALÍ, Jordi. Helicopter money: the time is now. In: BALDWIN, Richards; DI MAURO, Beatrice Weder (org.). **Mitigation the Covid economic crisis: act fast and do whatever it takes**. [S. l.]: Centre for Economic Policy Research, 2020. cap. 6.
- GARRIDA, Ana C. Central Bank Independence in the world: a new dataset. **International Interaction**, [s. l.], v. 42, n. 5, p. 849-868.
- GIAMBIAGI, F.; ALÉM, A. C. **Finanças públicas**. 4. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2011.
- GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 1994.
- GÓES, Geraldo Sandoval; GADELHA, Sérgio Ricardo de Brito. **Macroeconomia**. Salvador: JusPODIVM, 2019.
- GONÇALVES, G. L.; VILLAS BOAS FILHO, Orlando. **Teoria dos sistemas sociais: direito e sociedade na obra de Niklas Luhmann**. 1. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.
- GOODHART, 1993 apud LASTRA, Rosa Maria. **Banco Central e regulamentação bancária**. Belo Horizonte: Del Rey, 2000.
- GRAU, Eros Roberto. **O direito posto e o direito pressuposto**. 7. ed. São Paulo, 2008.
- GREMAUD, Amaury P.; VASCONCELLOS, Antônio S. V.; TONETO JR, Rudinei. **Economia brasileira contemporânea**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.
- GREMAUD, Amaury; SAES, Flávio Azevedo; TONETO JÚNIOR, Rudiney. **Formação econômica do Brasil**. São Paulo: Atlas, 1997.
- GRIFFIN, Carroll Howard. The external impacts of Central Bank Independence. **Revista Contabilidade e Finanças**, São Paulo, v. 21, n. 54, p. 51-63, set./dez. 2010.

- HALDANE, Andy. **What has central bank independence ever done for us?** In: BANK OF ENGLAND. UCL Economist's Society Economics Conference, 28 november 2020. [S. l.: s. n.], 2000.
- HALL, Robert E., TAYLOR, John B. **Macroeconomia: teoria, desempenho e política.** Rio de Janeiro: Campus, 1989.
- HAMMES, Wolfgang H. **The return of high inflation: risks, myths, and opportunities.** Florida: The Vangi Goup, 2016.
- HANKE, Steve. H., KRUS Nicholas. **World hyperinflation.** Baltimore: Institute for Applied Economics, Global Wealth, and the Study of Business Enterprise: The Johns Hopkins University Baltimore, 2012. (Working paper).
- HASLAM, Philip; LAMBERT, Russell. **When money destroys nations: how hyperinflation ruined Zimbabwe, how ordinary people survived, and warnings for nations that print money.** Johannesburg: Penguin Books, 2014.
- HE, Liping. **Hyperinflation: a world history.** New York: Routledge, 2018.
- HOLANDA. Fernando Barbosa. **Exploring the mechanics of chronic inflation and hyperinflation.** Switzerland: Springer, 2017.
- HOLTFRERICH, Carl-Ludwig. **The german inflation, 1914-1923.** New York: Guyter, 1986.
- HORTA, Maria Helena. **Atribuições das autoridades monetárias no Brasil e formulação do orçamento monetário.** Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada, jul. 1981. (Trabalhos para Discussão, n. 36).
- HOWELLS, Peter, BAIN, Keith. **Economia monetária: moedas e bancos.** Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos. 2001.
- HYMAN, David N. **Public finance: a contemporary application of theory to policy.** 3. ed. Chicago: The Dryden Press, 1990.
- IMF. **Venezuela: República Bolivariana de Venezuela.** Washington: IMF, 2022. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Countries/VEN>. Acesso em: 4 ago. de 2021.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo.** Brasília: IBGE, 2022. (Séries Históricas). Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/precos-e-custos/9256-indice-nacional-de-precos-ao-consumidoramplo.html?edicao=20932&t=series-historicas>. Acesso em: 28 jun. 2022.
- IORIO, Ubiratan J. **A teoria monetária austríaca.** [S. l.]: Instituto Von Mises Brasil, 2010. Disponível em: <https://www.mises.org.br/article/697/a-teoria-monetaria-austríaca>. Acesso em: 21 jun. 2022.
- IORIO, Ubiratan J. **Economia e liberdade.** 2. ed. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1997.

ITOH, M., LAPAVITSAS, C. Political economy of money and finances. New York: Palgrave MacMillan. In: ÁGUILA, Nicolas. **Teoría monetária moderna: fundamentos conceptuales, prescripciones de política y principales críticas.** [S. l.]: Centro Interdisciplinario para el Estudio de Políticas Públicas, Sept. 2019. (Documento de Trabajo CIEPP, n. 14).

JALORETTO, Cláudio. **Senhoriagem e financiamento do setor público.** 2005. Dissertação (Mestrado em Economia do Setor Público) – Departamento de Economia. Universidade de Brasília (UnB). Brasília, 2005.

JANSEN, Letácio. **Direito Monetário.** Rio de Janeiro: Lumen Juris, 1997.

JANSEN, Letácio. O significado jurídico da noção de poder aquisitivo. **Revista de Direito Processual Geral**, Rio de Janeiro, n. 61, 2006.

JARACH, Dino. **O fato impositivo: teoria do Direito Tributário substantivo.** São Paulo: Revista dos Tribunais, 1989.

JESUS, Isabela Bonfá de; LAZZARINI, Lucas. Princípio da vedação à tributação com efeito de confisco. **Revista Forense**, Volume 432, Ano 116, Junho-Dezembro de 2020.

JUSTEN FILHO, Marçal. Competência Normativa do Conselho Monetário Nacional. In: ANAIS Jurídicos 1: condições gerais dos contratos bancários e a ordem pública econômica. Curitiba: Juruá, 1988.

JUSTEN FILHO, Marçal. Sistema constitucional tributário: uma aproximação ideológica. **Revista da Faculdade de Direito da UFPR**, Curitiba, ano 30, n. 30, 1998.

KAMIN, Steven B., ERICSSON, Neil R. **Dollarisation in Argentina, board of governors of the federal reserve system.** [S. l.: s. n.], Nov. 1993. (International Finance Discussion Paper, n. 460).

KEEFER, Philip; STASAVAGE, David. **The limits of delegation: veto players, central bank independence, and the credibility of monetary policy.** London: LSE Research Online, 2003. p. 16-22. Disponível em: http://eprints.lse.ac.uk/184/1/Limits_of_delegation.pdf. Acesso em: 11 out. 2021.

KELSEN, Hans. **Teoria pura do direito.** São Paulo: WMF Martins Fontes, 2009.

KOSELLECK, Reinhart. **Estudios sobre semántica y pragmática del lenguaje político y social.** Madrid: Trotta. 2006.

LAFER, Celso. **O sistema político brasileiro.** São Paulo: Perspectiva, 1975.

LAFFER, Arthur Betz. **The ellipse: an explication of the Laffer Curve in a two-factor model.** [S. l.: s. n.], 1985. Disponível em: <http://www.econometrix.com.br/pdf/a-curva-de-laffer.pdf>. Acesso em: 3 jun. 2020.

LAKATOS, E. M.; MARCONI, M. **Metodologia do trabalho científico.** 8. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

LANNES, Daniel. **Legalidade tributária.** São Paulo: Quartier Latin, 2018.

LASTRA, Rosa Maria. **Banco Central e regulamentação bancária**. Belo Horizonte: Livraria Del Rey, 2000.

LASTRA, Rosa Maria. **International Finance and Monetary Law**. 2nd ed. Oxford Legal Research Library. Disponível em: International Financial and Monetary Law - Rosa Lastra - Oxford University Press (oup.com). Acesso em: jun 2022.

LAVOIE, M. The monetary and fiscal nexus of neo-chartalism: a friendly critique. **Journal of Economic Issues**, [s. l.], v. 47, n. 1, mar. 2013. Disponível em: <https://www.nbp.pl/badania/seminaria/19vi2019-2.pdf>. Acesso em: 20 abr. 2022

LICHA, Antônio Luís. **Teoria da política monetária: uma abordagem em nível intermediário**. Rio de Janeiro: Alta Books Editora. 2015.

LIMA, Emanuel Marcos; REZENDE, Amaury José. Um estudo sobre a evolução da carga tributária no Brasil: uma análise a partir da Curva de Laffer. **Interações**, Campo Grande, MS, v. 20, n. 1, p. 239-255, jan./mar. 2019.

LIVINGSTON, James. Monetary history of America. In: SADDI, Jairo. **O poder e o cofre: repensando o Banco Central**. São Paulo: Texto Novo, 1997.

LONGO, Carlos Alberto. Notas sobre o imposto inflacionário. **Revista Brasileira de Economia**, [S. l.], Rio de Janeiro, v. 36, n. 3, p. 399-346, jul./set. 1982.

LOPES, Francisco L. Inflação inercial, hiperinflação e desinflação: notas e conjecturas. **Revista de Economia Política**, [s. l.], v. 5, n. 2, p. 135-151, 1985.

LOPES, João do Carmo; ROSSETI, José Paschoal. **Economia monetária**. 7. ed. São Paulo: Atlas. 1998.

LUHMANN, Niklas. **O direito da sociedade**. São Paulo: Martins Fontes, 2016.

LUHMANN, Niklas. **Sistemas sociais: esboço de uma teoria geral**. Rio de Janeiro: Vozes, 2016.

MACDONNELL, Vanessa. A theory of quasi-constitutional legislation. **Osgoode Hall Law Journal**, [s. l.], v. 53, Issue 2, article 5, p. 508-539, 2016.

MACHADO, Hugo de Brito. **Curso de Direito Constitucional Tributário**. 2. ed. São Paulo: Malheiros, 2015.

MANKIW, N. Gregory. **Macroeconomia**. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos, 1995.

MARANGONI, Gilberto. Anos 1980, década perdida ou ganha? Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. **Desafios do Desenvolvimento**, Brasília, ano 9, n. 72, 2012.

MARCHESAN, R. País não tem presidente e devia emitir moeda na crise, diz Bresser-Pereira. **Uol – Economia**, São Paulo, 19 abr. 2020. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2020/04/19/entrevista-luiz-carlos-bresser-pereira.htm?cmpid>. Acesso em: 2 mar. 2021.

MARIANA, Juan de. **La moneda de vellon**. United States: Createspace Independence Publishing Plataform: 2016.

MARSHALL, T. H. **Cidadania, classe social e status**. Rio de Janeiro: Zahar, 1967.

MARTINS, Ives Gandra da Silva. As finanças públicas na Constituição Federal. In: MARTINS, Ives Gandra da Silva; MENDES, Gilmar Ferreira; NASCIMENTO, Valder do. **Tratado de Direito Financeiro**. São Paulo: Saraiva, 2013.

MARTINS, Ives Gandra da Silva. **Teoria da imposição tributária**. 2. ed. São Paulo: LTR, 1998.

MEE, Simon. **Central Bank independence and the legacy of the german past**. Cambridge: Cambridge University Press, 2021.

MEIRELHES, Henrique. Meirelles defende 'imprimir dinheiro' contra crise do coronavírus: 'Risco nenhum de inflação'. **UOL Economia**, São Paulo, 8 abr. 2020. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/bbc/2020/04/08/meirelles-defende-imprimir-dinheiro-contracrise-coronavirus-risco-nenhum-de-inflacao.htm>, Acesso em: 8 abr. 2020.

MENDES, Judas Tadeu Grassi. **Economia: fundamentos e aplicações**. 2. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall, 2009.

MENDES, Marcos. A Lei 11.803/2008 e a Relação Financeira entre Tesouro Nacional e Banco Central. In: BACHA, Edmar (org.). **A crise fiscal e monetária brasileira**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2016.

MENDONÇA, Mário J.; MOREIRA, Tito B.; SACHSIDA, Adolfo. **Regras de políticas monetária e fiscal no Brasil: evidências empíricas de dominância monetária e dominância fiscal**. Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada. Brasília: Ipea, 2017. (Texto para discussão, n. 2310).

MISES, Ludwig von. **As seis lições**. 9. ed. São Paulo: LVM Editora, 2018.

MISES, Ludwig von. **Sobre moeda e inflação**. 2. ed. São Paulo: LMV Editora, 2018.

MISHKIN, Frederic. S. **The economics of money, banking and financial markets**. 8. ed. Boston: Pearson, 2007.

MOOSA, Imad A. **Quantitative easing as a highway to hyperinflation**. Hackensack, NJ: World Scientific Publishing, 2014.

MOREIRA, Egon Bockmann. Agências administrativas, poder regulamentar e o sistema financeiro nacional. **Revista de Direito Administrativo & Constitucional**, Curitiba, n. 4, 2000.

MURPHY, Liam; NAGEL, Thomas. **O mito da propriedade**. São Paulo: Martins Fontes, 2005.

MUSGRAVE, Richard A. Fiscal federalism. In: BUCHANAN, James M; MUSGRAVE, Richard A. **Public finance and public choice: two contrasting visions of the state**. Cambridge: The MIT Press, 1999.

NEUMANN, Manfred. Central Bank Independence as a prerequisite of price stability. In: SADDI, Jairo. **O poder e o cofre: repensando o Banco Central**. São Paulo: Texto Novo, 1997.

NURBAYEV, Daniyar. The role of law, central bank independence, and price stability. **Journal of Institutional Economics**, Cambridge, v. 14, n. 4, p. 1-29, June 2017.

OECD. **Constitutions in OECD countries**: a comparative study. In: OECD. Central banks governance and operations. [S. l.]: OECD Publishing, 28 Feb. 2022. cap. 8. Disponível em: <https://www.oecd.org/digital/constitutions-in-oecd-countries-a-comparative-study-ccb3ca1b-en.htm>. Acesso em: 1 jul. 2022.

OLIVEIRA, Marcos Cavalcante de. **Moeda, juros e instituições financeiras**: regime jurídico. Rio de Janeiro: Forense, 2006.

OLIVEIRA, Weder. **Curso de responsabilidade fiscal**. 2. ed. Belo Horizonte: Fórum, 2015.

OLMO, G. Por que nova cédula de 1 milhão de bolívares da Venezuela será 'moeda de troco'. **BBC**, 9 mar. 2021. Disponível em: <https://www.bbc.com/portuguese/internacional>. Acesso em: 13 mar. 2021.

OREIRO, José Luís da Costa. **Macroeconomia do desenvolvimento**: uma perspectiva keynesiana. Rio de Janeiro: LTC, 2016.

OREIRO, JOSÉ Luís da Costa; PASSOS, Marcelo de Oliveira, LEMOS, Breno Pascualote, PADILHA, Rodrigo Ayres. Meta de Inflação, independência do banco central e a governança da política monetária no Brasil: análise e proposta de mudança. In: OREIRO, JOSÉ Luís da Costa, PAULA, Luiz Fernando, SOBREIRA, Rogério (org.). **Política monetária, bancos centrais e metas de inflação**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2009.

PASTORE, Affonso C. Desajuste fiscal e inflação: uma perspectiva histórica. In: BACHA, Edmar (org.). **A crise fiscal e monetária brasileira**. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2016.

PASTORE, Affonso Celso, GAZZANO, Marcelo, PINOTTI, Maria Cristina. **Inflação e crises**: o papel da moeda. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

PASTORE, Celso A. **Erros do passado, soluções para o futuro**: a herança das políticas econômicas brasileiras do século XX. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2021.

PASTORE, Celso Affonso. De volta ao passado. **Estadão Economia e Negócios**, 5 jul. 2015. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,de-volta-ao-passado,1719317>. Acesso em: 7 mar. 2020.

PAULSEN, Leandro. **Curso de Direito Tributário**. 7. ed. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2015.

PELLEGRINI, Josué A. **Autonomia do Banco Central**. Brasília: Consultoria Legislativa do Senado Federal, nov. 2004. (Textos para Discussão).

PEREIRA, Pedro Valls; GIAMBIAGI, Fábio. Déficit Público e inflação: o caso brasileiro. **Pesquisa e Planejamento Econômico**, [s. l.], v. 20, n. 1, p. 206, abr. 1990.

PERELLES, Priscila, OLIVEIRA, Antônio Gonçalves de, VICENTIN, Ivan Carlos, DUENHAS, Rogério Allon. A participação do poder legislativo no planejamento público municipal: análise das propostas de emendas parlamentares às leis orçamentárias de Curitiba. **Revista Brasileira de Estudos Urbanos e Regionais**, [s. l.], v. 22, 2020.

PESSÔA, S. Imprimir dinheiro contra a crise? **Folha de São Paulo**, São Paulo, 3 maio 2020. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/colunas/samuelpessoa/2020/05/imprimir-dinheiro-contra-a-crise.shtml>. Acesso em: 13 mar. 2021.

PIRES, Cristiane. **O tempo e o tributo**: estudo semiótico do critério temporal da Regra Matriz de Incidência Tributária. São Paulo: Noeses, 2019.

PIRES, Manoel. Dominância fiscal e o papel das expectativas. **Blog do IBRE**, 26 nov. 2020. Disponível em: <https://blogdoibre.fgv.br/posts/dominancia-fiscal-e-o-papel-das-expectativas#:~:text=A%20domin%C3%A2ncia%20fiscal%20se%20refere,e%20a%20infla%C3%A7%C3%A3o%20se%20acelera>. Acesso em: 03 mar. 2021.

PRZEWORSKI, Adam. **Crise da democracia**. Rio de Janeiro: Zahar, 2019.

QUIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda**. São Paulo: Dialética. 2006.

RALLO, Juan. R. **Contra la teoría monetária moderna**: por qué imprimir dinero sí genera inflación y por qué la deuda pública sí la pagan los ciudadanos. 2. ed. Barcelona: Deusto, 2017.

RAPOSO, Eduardo. **Banco Central do Brasil**: o leviatã ibérico: uma interpretação do Brasil contemporâneo. São Paulo: Hucitec; Rio de Janeiro: PUC-Rio, 2011.

REBOSSIO, Alexandre. A Argentina admite sua inflação real. **El País**, Buenos Aires, 14 feb. 2014. https://brasil.elpais.com/brasil/2014/02/13/internacional/1392327871_449533.html. Acesso em: 19 nov. 2020.

RESENDE, André Lara. Consenso e contrassenso: déficit, dívida e previdência. **Centro Brasileiro de Relações Internacionais**, [s. l.], ano 18, p. 15, mar. 2019.

RESENDE, André Lara. **Juros, moeda e ortodoxia**. São Paulo: Portfólio-Penguin, 2017.

REZENDE, Fernando Antônio. **Finanças públicas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2001.

REZENDE, Fernando. **A reforma tributária e a federação**. Rio de Janeiro: FGV, 2009.

RIBEIRO, Ricardo Lodi. **Limitações constitucionais ao poder de tributar**. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2010.

ROCHA, Jean-Paul V. da. Direito e moeda no debate constitucional. In: SUNDFELD, Carlos A.; ROSILHO, André. (org.). **Direito da regulação e políticas públicas**. São Paulo: Malheiros, 2014.

ROSSI, José W. **O modelo hiperinflacionário de demanda por moeda de cagan e o caso do Brasil**. Brasília: Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada – IPEA, abr. 1994. (Texto para Discussão, n. 335.)

ROTHBARD, Murray N. **O que o governo fez com o nosso dinheiro?** São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2013.

SADDI, Jairo. É possível a análise econômica da Constituição? In SUNDFELD, Carlos A.; ROSILHO, André. Direito e políticas públicas: dois mundos? In: SUNDFELD, Carlos A.; ROSILHO, André. (org.). **Direito da regulação e políticas públicas**. São Paulo: Malheiros, 2014.

SADDI, Jairo. **O poder e o cofre**: repensando o Banco Central. São Paulo: Texto Novo, 1997.

SAMUELSON, Paul A. **Introdução à análise econômica**. 8. ed. Rio de Janeiro: Agir, 1979.

SARGENT, T. J.; WALLACE, N. Some unpleasant monetarist arithmetic. **Quarterly Review**, Minneapolis, v. 5, n. 3, p. 1-17, 1981.

SCHOUERI, Luís Eduardo. **Direito Tributário**. 9. ed. São Paulo: Saraiva, 2019.

SCHREIBER, M. Meirelles defende “imprimir dinheiro” contra crise do coronavírus: “Risco nenhum de inflação”. **Uol – Economia**, São Paulo, 3 abr. 2020. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/bbc/2020/04/08/meirelles-defende-imprimir-dinheiro-contracrise-coronavirus-risco-nenhum-de-inflacao.htm>. Acesso em: 26 fev. 2021.

SENNÁ, José Júlio. **Política monetária**: ideias, experiências e evolução. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2010.

SICSÚ, João. Reputação dos dirigentes do Banco Central e credibilidade da política monetária. In: SICSÚ, João, LIMA; João T.; PAULA, Luiz F. (org.). **Macroeconomia moderna**: Keynes e a economia contemporânea. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

SIMONSEN, Mário Henrique, CYSNE, Rubens Penha. **Macroeconomia**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1995.

SINDIFISCO NACIONAL. **Secretário-geral do Sindifisco Nacional fala sobre a defasagem da tabela de IR à Rede Globo**. Disponível em: https://www.sindifisconacional.org.br/index.php?option=com_content&view=article&id=24034:ir-den-&catid=256:atividades-corporativas&Itemid=444>. Acesso em: 11 mar. 2020.

SOLA Lourdes; GARMAN, Christopher; MARQUES, Moisés. Banco Central, autoridade monetária e governabilidade democrática. In: SOLA, Lourdes; KUGELMAS, Eduardo; WHITEHEAD, Laurence (org.). **Banco Central**: autoridade política e democratização: um equilíbrio delicado. Rio de Janeiro: FGV, 2002.

SOUSA, Rubens Gomes de. A inflação e o Direito Tributário. **Revista de Direito Administrativo**, [s. l.]. Rio de Janeiro, n. 96, p. 1-14, abr./jun. 1969.

SOUZA, Pedro H. G. Ferreira. **Uma história da desigualdade: a concentração de renda entre os mais ricos no Brasil, 1926-2013.** São Paulo: Hucitec, 2018.

STIGLITZ, J. E. **Economics of the public sector.** 3th ed. New York: Norton & Company, 2000.

SUNDFELD, Carlos A., ROSILHO, André. Direito e políticas públicas: dois mundos? In: SUNDFELD, Carlos A.; ROSILHO, André. (org.). **Direito da regulação e políticas públicas.** São Paulo: Malheiros, 2014.

TAYLOR, Frederick. **The downfall of money: germany's hiperinflation and the destruction of the middle class.** New York: Bloomsbury Publishers, 2013.

TEIXEIRA, Ernani. **Economia monetária: a macroeconomia no contexto monetário.** São Paulo: Saraiva. 2002.

THÉRET, Bruno. Os três estados da moeda: abordagem interdisciplinar do fato monetário. **Economia e Sociedade**, Campinas, v. 17, n. 1, p. 1-28, abr. 2008.

TIPKE, Klaus. **Moral tributária do Estado e dos contribuintes.** Porto Alegre: Sérgio Antônio Fabris, 2012.

TOMÉ, Fabiana del Padre. **A importância paradigmática da Regra Matriz de Incidência Tributária como instrumento para o estudo e aplicação do Direito Tributário.** In: CARVALHO, Paulo de Barros (org.). Regra Matriz de Incidência Tributária: da teoria à prática. São Paulo: Noeses, 2021.

TORRES, Ricardo Lobo. **Tratado de Direito Financeiro e Tributário: os direitos humanos e a tributação.** 3. ed. Rio de Janeiro: Renovar. 2005.

TRÊS ovos por 100 bilhões. **Isto é Dinheiro**, São Paulo, 7 ago. 2008. Disponível em: <https://www.istoedinheiro.com.br/noticias/economia/20080807/tres-ovos-por-100-bilhoes/14306>. Acesso em: 17/1/2021.

UIROGA MOSQUERA, Roberto. **Direito Monetário e tributação da moeda.** São Paulo: Dialética. 2006.

UNITED NATIONS. **The monetary policy to response to COVID-19: the role of asset purchase programmes.** Department of Economic and Social Affairs, Feb. 2022. Disponível em: <https://www.un.org/development/desa/dpad/publication/un-des-a-policy-brief-no-129-the-monetary-policy-response-to-covid-19-the-role-of-asset-purchase-programmes/>. Acesso em: 14 jun. 2022.

VASCONCELOS, Marco A.; GARCIA, Manuel E. **Fundamentos de economia.** 4. ed. São Paulo: Saraiva. 2011.

VERÇOSA, Haroldo Malheiros Duclerc. **Bancos centrais no direito comparado: o Sistema Financeiro Nacional e Banco Central do Brasil (o regime vigente e as propostas de reformulação).** São Paulo: Malheiros, 2006.

VIANNA, Maria Lúcia Werneck. **A administração do milagre: o Conselho Monetário Nacional 1964-1974.** Rio de Janeiro: Vozes, 1987.

VIANNA, Pedro Jorge Ramos. **Inflação.** São Paulo: Manole, 2003.

- VIANNA, Ulisses Schwarz. **Direito e justiça em Niklas Luhmann: complexidade e contingência no sistema jurídico**. Porto Alegre: Fabris, 2015.
- VICECONTI, Paulo; NEVES, Silvério das. **Introdução à economia**. 4. ed. São Paulo: Frase, 2001.
- VILANOVA, Lourival. **As estruturas lógicas e o sistema do direito positivo**. 4. ed. São Paulo: Noeses, 2010.
- VON MISES, Ludwig. **Sobre moeda e inflação**. 2. ed. São Paulo: LMV, 2018.
- WALD, Arnold. **O novo Direito Monetário: os planos econômicos, os contratos, o FGTS e a justiça**. São Paulo: Malheiros, 2002.
- WALSH, Carl E. **Monetary theory and policy**. 3rd ed. Massachusetts: MIT Press. 2010.
- WATANABE, M, Raul Velloso defende emissão de moeda para fazer frente a custos da pandemia. **Valor Econômico**, Rio de Janeiro, 18 nov. 2020. Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2020/11/18/raul-velloso-defende-emissao-de-moeda-para-fazer-frente-a-custos-da-pandemia.ghtml>. Acesso em: 13 mar. 2021.
- WEIDMANN, Jens. **The role of the central bank in a modern economy: a European perspective**. [S. l.]: Deutsche Bundesbank Eurosystem, 2019. Disponível em: <https://www.bis.org/review/r190212d.htm>. Acesso em: 31 ago. 2021.
- WHITEHEAD, Laurence. O delicado equilíbrio entre credibilidade financeira e responsabilidade política: reestruturando a autoridade monetária em novas democracias. In: SOLA, Loudes; KUGELMAS, Eduardo; WHITEHEAD, Laurence (org.). **Banco Central: autoridade política e democratização: um equilíbrio delicado**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2002.
- WILLCOX, Luiz Daniel. **Leituras de Economia Política**, Campinas, (9): 19-39, dez. 2001.
- WILSON, John. **Pensar com conceitos**. 2. ed. São Paulo: Martins Fontes. 2005.
- WILSON, Lawrence. Inflation, the hidden tax. **Drlwilson (on-line)**, Jun. 2015. Disponível em: <http://drlwilson.com/articles/inflation.thm>. Acessado em: 2 maio 2020.
- WITTGENSTEIN, Ludwig. **Tractatus logico-philosophicus**. 3. ed. São Paulo: Editora da Universidade de São Paulo, 2017.
- WORLDWIDE INFLATION DATA. **Inflação no Brasil em 1985 [sic]**. [S. l.]: Triami Midia, 2022. Disponível em: <https://www.inflation.eu/pt/taxas-de-inflacao/brasil/inflacao-historica/ipc-inflacao-brasil-1985.aspx>. Acesso em: 6 ago. 2020.
- ZILVETI, Fernando Aurélio. **Princípios de Direito Tributário e a Capacidade Contributiva**. São Paulo: Quartier Latin, 2004.
- ZIPPELIUS, Reinhold. **Teoria Geral do Estado**. Rio de Janeiro: Saraiva. 2008.

ZOMER, Sílvia R., SOUZA, Priscila de. O fato jurídico no contexto do construtivismo lógico-semântico. In: CARVALHO, Paulo de Barros (org.). **Regra Matriz de Incidência Tributária: da teoria à prática**. São Paulo: Noeses, 2021.