

Limites Jurídicos e Econômicos dos Juros

Teodoro Clebsch¹

Resumo

Este artigo busca colocar, lado a lado, concepções jurídicas e econômicas a respeito dos limites dos juros. Ele traz, na introdução, aspectos sobre o conceito de juro e a composição da taxa de juros. Faz, a seguir, um breve histórico sobre a cobrança de juros no mundo e no Brasil. Aborda, em detalhes, a questão dos limites jurídicos dos juros no Brasil após a Constituição Federal de 1988. Segue mostrando a concepção dos economistas sobre as taxas de juros. Tece, ainda, comentários sobre os conceitos da "eficiência marginal do capital" e do "retorno sobre o investimento".

Palavras-chave: Juros. Taxa de juros. Limites jurídicos dos juros. Eficiência marginal do capital.

Abstract

This article tries to show, side by side, juridical and economical conceptions about limits of interest. The introduction contains an approach to the concept of interest and the composition of interest taxes. In follow, is related a short historical about interest collection in world and in Brazil. An approach on juridical limits of interest in Brazil after the Federal Constitution of 1988 is made in detail. Next, the conceptions of several economists about interest taxes are illustrated. Also, those concepts as "marginal efficiency of capital" and "return over investment" are object of commentary.

Keywords: Interest. Interest taxes. Juridical limits of interest. Marginal efficiency of capital.

¹ Professor do Departamento de Economia e Contabilidade da Unijuí, mestre em Administração pela UFRGS, especialista em Administração Financeira, contador, advogado e administrador licenciado.

Introdução

Nas obras de Economia Política a problemática do juro coloca-se como uma questão de remuneração da contribuição do capital para a produção. Sendo o capital fator de produção, o juro pode ser considerado o pagamento dos serviços prestados à produção pelo capital.

O juro, contudo, também foi e permanece sendo o pagamento de um empréstimo de moeda. De acordo com a “*Nova Enciclopédia Barsa*”, “juro é o preço pago em moeda pelo uso de dinheiro emprestado por prazo indeterminado. É a renda obtida pelo proprietário do capital emprestado.”² Numa ordem econômica capitalista, os juros representam a remuneração do fator capital utilizado.

O juro, tal como figura num contrato de empréstimo, denomina-se *juro bruto*. Este é formado pela adição do *juro puro* e de outros elementos, que Guitton denomina de falso juro: o prêmio de risco e as despesas de administração do empréstimo (1960, p. 13).

A taxa de juros pura “consiste na parcela destinada a compensar apenas a renúncia à liquidez durante o período de empréstimo, sem levar em conta as incertezas do mercado nem os riscos de insolvência dos mutuários” (Carvalho, 1980, p. 10).

O percentual da taxa de risco é calculado segundo a solvabilidade do tomador, o ambiente geral da época e a duração do empréstimo. Quanto menos solvável o tomador do empréstimo, quanto mais conturbado o ambiente econômico e político e quanto maior a duração do empréstimo, maior tende a ser a taxa de risco, acrescida à taxa de juros pura.

O percentual de despesas de administração visa à indenização de despesas com a gestão dos empréstimos, desde o prévio estudo da situação do tomador até o vigilante acompanhamento da evolução da situação do devedor ao longo do período de empréstimo.

² Enciclopaedia Britannica do Brasil. Nova Enciclopédia Barsa, 1997, v. 8.

Pode-se acrescentar ainda um percentual a título de correção monetária, que visa a compensar a desvalorização da moeda ocorrida durante o período de empréstimo. O próprio Banco Central do Brasil (Bacen) leva em conta uma expectativa de inflação anual e uma taxa de risco (Risco Brasil), além da taxa de juros básica dos EUA, ao fixar a taxa básica de juros (Taxa Selic). Assim,

Expectativa Inflação Anual + Juros Estados Unidos + Taxa de Risco Brasil = Taxa Selic

$$6 \% + 6 \% + 6,5 \% = 18,5 \% \text{ a. } a^3.$$

Além disso, há uma prática conhecida no mundo jurídico por *anatocismo*, que é a incidência de juros sobre juros, capitalizados em período infra-anual.

Visando a uma melhor compreensão deste tema, o presente artigo está dividido em três partes, além da introdução e da conclusão. A primeira trata da evolução histórica da concepção sobre a cobrança de juros, a segunda trata da questão dos juros no direito brasileiro após a Constituição de 1988 e a terceira trata da concepção dos economistas sobre os limites das taxas de juros.

Evolução Histórica da Concepção Sobre a Cobrança de Juros

Na Grécia Clássica, em que predominava uma economia de subsistência, o empréstimo de dinheiro a juro era considerado imoral. Para Aristóteles, “o dinheiro não procria” e “o juro do capital só pode provir de antecipação abusiva sobre o trabalho de outrem.” (Barre, 1962, p. 127). A idéia de empréstimo por amizade deve prevalecer sobre a idéia de empréstimo por juro.

³VEJA, “Uma carga mais leve”. In: “Economia e Negócios”. Edição de 05.04.2000.

Em grego, a palavra *roxos* tem um primeiro sentido, de parto, e um segundo, de juro. Os gregos consideravam o juro como parto de dinheiro pelo dinheiro; ora, isso lhes parecia contrário à natureza, ilógico e profundamente imoral (Guitton, 1960, p. 17).

Na Idade Média Alberto, o Grande, e Tomás de Aquino retomam o pensamento grego, substituindo, porém, a idéia de empréstimo por amizade pela de empréstimo por caridade. Para condenar o juro baseiam-se no Novo Testamento, especialmente em Lucas: “*emprestai sem nada esperardes*” (Cap. VI, versículos, p. 34-35). Tomás de Aquino admite o contrato de associação e o prêmio de risco, mas não o juro puro (Barre, 1962, p. 127).

Naquela época a legislação civil reproduzia a canônica no que diz respeito à cobrança de juros. A necessidade prática de empréstimos, no entanto, fez com que a interdição formal da cobrança de juros fosse atenuada: decidiu-se que seria possível pagar ao emprestador certas indenizações (eufemismo para juro) em quatro situações: de privação de ganho (*lucrum cessans*), de perda resultante da operação de empréstimo (*damnum emergens*), de risco de não mais ser reembolsado (*periculum sortis*) e de legitimação legal (*titulus legis*) (Guitton, 1960, p. 18).

A cobrança de juros passou a ser lícita na legislação civil publicada após a Revolução Francesa de 1789 e na legislação canônica, pontifícia, no início do século XIX, com a Bula “*Non Esse Inquietandos.*” O juro, porém, permanece suspeito, querendo o Estado sempre regulamentá-lo e limitá-lo. Na França, o *Código Napoleônico* de 1807 limita a taxa de juros a 6 % anuais em matéria comercial e a 5 % em matéria civil (p. 20).

Posteriormente as idéias do liberalismo econômico, político e cultural trazem, como reflexo, a concepção da taxa de juros convencional, em contraposição à taxa de juros legal. No Brasil, o Código Comercial, de 1850, dispunha no artigo 248, in fine: “Havendo estipulação de juros sem declaração do quantitativo, ou do tempo, presume-se que as

partes convieram nos juros da lei, e só pela mora”.⁴ O Código Civil de 1916, por sua vez, dispunha no artigo 1.262: “É permitido, mas só por cláusula expressa, fixar juros ao empréstimo de dinheiro... Esses juros podem fixar-se abaixo ou acima da taxa legal (art. 1.062), com ou sem capitalização”. A taxa legal era de 6 % ao ano.

À concepção liberal de livre fixação de taxas de juros convencionais, típica da economia clássica, contrapôs-se, no Brasil, após a Revolução de 1930, uma concepção econômica e política que outorgava ao governo a possibilidade de regular o mercado, incluído o mercado financeiro.

A *Lei de Usura (LU)*, instituída pelo Decreto n.º 22.626, de 1933, fixou, em seu artigo 1º, em 12 % a taxa máxima de juros a serem avençados em quaisquer contratos, e tornou nulas todas as convenções conflitantes com esta nova Lei. Para além deste limite de 12 %, o dobro da taxa legal, de 6 %, só se admitia uma taxa extra, de mais 1 %, a título de mora.

A publicação da Lei da Reforma Bancária (LRB), em 1964 (Lei 4.595/64), veio trazer uma importante distinção entre as instituições que integram o Sistema Financeiro Nacional (SFN) e os demais segmentos da economia nacional. Esta Lei criou o Conselho Monetário Nacional (CMN) (artigo 1º, inciso I), competindo-lhe, conforme o artigo 4º, entre outros, “*limitar o crédito em todas as suas modalidades*” (inciso VI) e “*limitar as taxas de juros*” (inciso IX).

Após a publicação da Lei 4.595/64, o Supremo Tribunal Federal (STF) pronunciou-se pela impossibilidade de aplicação das disposições do Decreto n.º 22.626/33, a Lei de Usura, às instituições financeiras, no que se refere à cobrança de taxas de juros e outros encargos. Para os demais segmentos da sociedade brasileira as disposições da Lei de Usura continuavam inteiramente em vigor, aplicando-se, a quem as transgredir, as sanções referentes à prática da usura.

⁴ Os artigos 1º a 456 – Parte Primeira do Código Comercial – Lei 556, de 25.06.1850, foram revogados pela Lei 10.406/2002.

Com a entrada em vigor do Código Civil (CC) de 2002 (em 11.01.2003), a taxa legal de juros passa a ser variável, posto que o artigo 406 a vincula “à taxa que estiver em vigor para a mora do pagamento de impostos devidos à Fazenda Nacional”, ou seja, à taxa Selic – que flutua ao sabor das conveniências conjunturais da política fiscal, monetária e creditícia nacional.

Os Juros no Direito Brasileiro após a Constituição de 1988

A Constituição Federal de 1988, em sua redação original, abordava a questão dos juros no artigo 192, § 3º. Determinava o artigo 192, *caput*:

Art. 192. O sistema financeiro nacional, estruturado de forma a promover o desenvolvimento equilibrado do País e a servir aos Interesses da coletividade, será regulado em lei complementar.

E o parágrafo 3º do artigo 192 da Constituição estatua:

§ 3º As taxas de juros reais, nelas incluídas comissões e quaisquer outras remunerações direta ou indiretamente referidas à concessão de crédito, não poderão ser superiores a doze por cento ao ano; a cobrança acima deste limite será conceituada como crime de usura, punido, em todas as suas modalidades, nos termos que a lei determinar.”

Este parágrafo causou muita controvérsia, pronunciando-se a jurisprudência dominante pela sua não auto-aplicabilidade e pela dependência de lei complementar. O STF pôs fim à discussão com o Enunciado da Súmula 648, que, referindo-se à Emenda Constitucional (EC) nº 40/2003 determina: “A norma do § 3º do art. 192 da Constituição, revogada pela EC 40/2003, que limitava a taxa de juros reais a 12% ao ano, tinha sua aplicabilidade condicionada à edição de lei complementar.”

Restaram, todavia, limites gerais impostos pela Lei de Usura, pelo Código Civil e pela legislação extravagante para os juros convencionais e legais, moratórios e compensatórios. Convém, neste ponto, esclarecer primeiramente estes conceitos relativos a juros:

A expressão “juros legais” significa (a) em sentido amplo, a determinação legal para incidência de juros independentemente da vontade das partes e (b) em sentido estrito, a taxa de juros determinada pela lei na ausência de convenção entre as partes. Os juros convencionais são devidos em razão da manifestação da vontade das partes em função da prática de um negócio jurídico. Assim como os juros legais, decorrem da mora na restituição do capital ou da compensação pelo uso do capital de outrem” (Clebsch, 2004, p. 64)

Os juros representam a remuneração pela utilização do capital alheio. “Serão compensatórios, quando representarem fruto do capital, ou moratórios, quando representarem indenização pelo atraso no cumprimento da obrigação” (Venosa, 2003, p. 240). “Os juros compensatórios, esses, são juros que independem da mora e correm antes dela, ou depois dela, sem que a mora os altere” (Miranda, 1984, p. 347).

Enquanto vigorava o Código Civil de 1916, o limite, no que diz respeito aos juros moratórios, decorria do disposto no artigo 5º do Decreto 22.626/33 (Lei de Usura), a saber: “Art. 5º Admite-se que pela mora dos juros contratados estes sejam elevados de 1 % (um por cento) e não mais.” Já a taxa legal de juros moratórios encontrava-se estampada no artigo 1.062 do Código Civil de 1916: “A taxa de juros moratórios, quando não convencionada (art. 1.062), será de 6 % (seis por cento) ao ano.” Os juros moratórios, portanto, eram devidos, normalmente, ainda que não convencionados. Nesse sentido dispõe igualmente o artigo 407 do atual CC:

Art. 407. Ainda que se não alegue prejuízo, é obrigado o devedor aos juros da mora que se contarão assim às dívidas em dinheiro, como às prestações de outra natureza, uma vez que lhes esteja fixado o valor pecuniário por sentença judicial, arbitramento, ou acordo entre as partes.

Com a entrada em vigor do atual CC o limite da taxa legal, no caso dos juros moratórios, é determinado pelo seu artigo 406, nestes termos:

Art. 406. Quando os juros moratórios não forem convencionados, ou o forem sem taxa estipulada, ou quando provierem de determinação da lei, serão fixados segundo a taxa que estiver em vigor para a mora do pagamento de impostos devidos à Fazenda Nacional.

A taxa de juros moratórios, no sistema do atual CC, é fixada, em tese, de acordo com os juros devidos à Fazenda Nacional para o pagamento de tributos.

Antes da modificação introduzida pela EC 40/2003 era possível concluir que o artigo 406, do CC, estava circunscrito aos limites do artigo 192, § 3º, da CF. Entendimento contrário seria inconstitucional. Portanto a taxa legal estipulada pelo artigo 406 estaria limitada a 1 % ao mês.

Scavone Júnior, todavia, adverte que, mesmo não subsistindo mais o limite constitucional em razão da EC 40/2003,

o art. 161, § 1º, do Código Tributário Nacional, considerado Lei Complementar a teor do que dispõe o art. 34, do ADCT⁵, ao estabelecer juros máximos de 1 % ao mês para pagamento de tributos, impede, em razão da hierarquia, que leis ordinárias estabeleçam aplicação de juros superiores, como tem ocorrido com a taxa Selic (Leis 9.065/95 e 9.779/99) (2003, p. 79).

Dispõe o Código Tributário Nacional, no artigo 161, § 1º: “*Se a lei não dispuser de modo diverso, os juros de mora são calculados à taxa de 1% (um por cento) ao mês.*”

Quanto aos *juros convencionais compensatórios*, estes são expressões da manifestação contratual da vontade das partes. Observados os limites legais, as partes podem livremente pactuar no contrato a incidência de juros em razão da utilização de qualquer espécie de capital.

⁵ Ato das Disposições Constitucionais Transitórias.

Os *juros convencionais compensatórios nos contratos de mútuo* (destinados a fins econômicos) “estão limitados a 1 % ao mês, de acordo com o disposto no art. 591 do Código Civil de 2002, uma vez que remete ao art. 406 do mesmo Código, que trata de juros moratórios, os quais, por sua vez, estão limitados a 1 % a.m., de acordo com o disposto no art. 161, § 1º, do Código Tributário Nacional.” (Clebsch, 2004, p. 81).

Os *juros convencionais compensatórios para os demais contratos* não poderão exceder 2 % ao mês. Isto porque os juros legais, de acordo com o artigo 406, do CC, combinado com o artigo 161, § 1º, do CTN, estão limitados a 1 % a. m., e o artigo 1º do Decreto 22.626/33 veda “*estipular, em quaisquer contratos taxas de juros superiores ao dobro da taxa legal*” (Clebsch, 2004, p. 82).

Quanto aos *juros legais*, o CC atual circunscreveu, nos artigos 406, 407 e 591, a aplicabilidade da taxa legal aos juros moratórios e compensatórios decorrentes de mútuo para fins econômicos sem taxa estipulada. Os artigos 406 e 407 referem-se aos juros moratórios e o artigo 591 aos juros compensatórios, remetendo, porém, quanto ao limite, ao artigo 406. Dispõe o artigo 591 do CC:

Art. 591. Destinando-se o mútuo a fins econômicos, presumem-se devidos juros, os quais, sob pena de redução, não poderão exceder a taxa a que se refere o art. 406, permitida a capitalização anual.

Estes juros estão limitados “*à taxa de 12 % ao ano (art. 161, § 1º, do Código Tributário Nacional, art. 34 do ADCT⁶)*.” (Scavone Júnior, 2003, p. 87).

Depois da EC 40/2003, não havendo lei especial aplicável, os limites gerais de juros podem ser assim resumidos, de acordo com Scavone Júnior:

⁶ O Código Tributário Nacional (CTN) é considerado Lei Complementar conforme artigo 34 do ADCT.

a) *juros legais moratórios*: 1% ao mês (Código Civil de 2002, art. 406 e Código Tributário Nacional, art. 161, § 1º);

b) *juros convencionais moratórios*: 1% ao mês, na medida do art. 5º do Decreto 22.626/33;

c) *juros legais compensatórios*: 1% ao mês (por analogia, Código Civil de 2002, art. 406 e Código Tributário Nacional, art. 161, § 1º);

d) *juros convencionais compensatórios nos contratos de mútuo*: 1% ao mês (Código Civil de 2002, arts. 406 e 591);

e) *juros convencionais compensatórios nos demais contratos*: 2% ao mês, ou seja, o dobro da taxa legal de juros (Decreto 22.626/33, art. 1º, Código Civil de 2002, art. 406, e Código Tributário Nacional, art. 161, § 1º) (2003, p. 203-204).

Além disso, e em face da conceituação dos elementos que compõem o juro, discute-se se são os *juros reais* que são limitados (no caso, a 12 % ao ano, de acordo com o artigo 161, § 1º do CTN) ou os *juros reais efetivos*, como entende Silva, referindo-se ao disposto na redação original do § 3º do artigo 192 da CF, entre outros (1993, p. 704). Para melhor entendimento, convém rever alguns conceitos da Matemática Financeira sobre a questão das taxas de juros.

Diante dos componentes incluídos na taxa de juros – a taxa básica, de risco e de administração – há uma variedade de denominações de taxas de juros, com grande ambigüidade no seu uso. Em função destas ambigüidades, é preciso distinguir a taxa *bruta* da *líquida* de juros, a taxa *nominal* da *real* e da *efetiva* de juros, a taxa de juros simples da de juros compostos.

Em termos de Matemática Financeira, os juros são fixados por meio de uma taxa percentual que sempre se refere a uma unidade de tempo: ano, semestre, trimestre, mês, dia. Exemplo: 12% ao ano = 12 % a. a.; 6% ao semestre = 6 % a. s.; 1 % ao mês = 1 % a. m.

Para Puccini, a “taxa nominal é aquela em que a unidade de referência de seu tempo não coincide com a unidade de tempo dos períodos de capitalização” (1981, p. 68). Enquanto a taxa nominal é geralmente dada em termos anuais, os períodos de capitalização podem ser semes-

trais, trimestrais ou mensais. São exemplos de taxas nominais: 18 % ao ano, capitalizados mensalmente; 36 % ao ano, capitalizados semestralmente, e 12 % ao ano, capitalizados trimestralmente. Nos exemplos, as taxas efetivas correspondem a 1,5 % a. m., 18 % a. s. e 3 % a. t., respectivamente.

Taxa Efetiva “é a que corresponde exatamente ao custo do dinheiro empregado ou emprestado em uma determinada operação” (Carvalho, 1980, p. 12).

Taxa Bruta e Taxa Líquida “são aquelas referentes à remuneração bruta ou líquida da inversão, antes ou depois da retirada de impostos e comissões incidentes, respectivamente” (p. 12). O interesse do aplicador de capital repousa nas taxas líquidas.

Taxa Real “é a que indica a remuneração relativamente ao capital empregado, ambos medidos em termos de moeda de poder aquisitivo constante. Esta taxa resulta, portanto, da retirada dos efeitos inflacionários dos juros e do capital aplicado, homogeneizando os valores que permitiram o cálculo da taxa de juros nominal” (p. 12).

A cobrança de juros acima das taxas legalmente permitidas representa usura pecuniária. Quais, porém, as taxas de juros que estão limitadas por lei? A redação do § 3º do artigo 192 da CF, anterior à EC 40/2003, usava a expressão “*taxas de juros reais*” (que não poderiam ser superiores a 12 % ao ano). A respeito, Silva comentava que “juros reais os economistas e financistas sabem que são aqueles que constituem valores efetivos, e se constituem sobre toda desvalorização da moeda. Revela ganho efetivo e não simples modo de corrigir desvalorização monetária” (1993, p. 704).

A usura pecuniária é prevista no artigo 4º, letra “a”, da Lei 1.521/51 e “é ligada aos juros na exata medida em que representa sua cobrança exorbitante, acima dos limites impostos pela lei...” (Scavone Júnior, 2003, p. 258). Diz a Lei 1.521, de 26 de dezembro de 1951, que dispõe sobre crimes contra a economia popular:

Art. 1º Serão punidos, na forma desta Lei, os crimes e as contravenções contra a economia popular. Esta Lei regulará o seu julgamento.

Art. 4º Constituí crime da mesma natureza a usura pecuniária ou real, assim se considerando: a) cobrar juros, comissões ou descontos percentuais, sobre dívidas em dinheiro, superiores à taxa permitida por lei.

Estes limites, conforme já tratamos, estão estipulados no artigo 1º do Decreto 22.626/33 e, no âmbito do Código Civil, pelos artigos 406 e 591, combinados com o artigo 161, § 1º do CTN, além da própria Lei de Usura (LU), particularmente, nos seus artigos 4º e 13.

Quanto à Lei de Usura, juristas renomados, como Silva (1993, p. 704), Scavone Júnior (2003, p. 39) e Portanova (2002, p. 145), entendem que, enquanto não for editada nova lei específica sobre o tratamento penal da usura, a mesma e velha Lei ainda está em vigor.

O artigo 13 do Decreto 22.626/33 estabelece a ilicitude penal da conduta, determinando:

É considerado delito de usura toda a simulação ou prática tendente a ocultar a verdadeira taxa de juro ou a fraudar os dispositivos desta Lei, para o fim de sujeitar o devedor a maiores prestações ou encargos, além dos estabelecidos no respectivo título ou instrumento.

Portanova observa que "a taxa de juros não é uma simples variante dependente, nem mesmo reflexo da realidade do mercado financeiro e da própria economia do país, insuscetível de regulação legal." E acentua: "mesmo que se considere a taxa de juros como determinada pelo ponto de intersecção de uma linha de oferta com uma de procura de dinheiro, não é possível esquecer que a oferta de dinheiro é controlada pelas autoridades financeiras, ou seja, pelo Estado" (2002, p. 24- 25).

Mesmo revogado pela EC 40/2003 o parágrafo 3º do artigo 192 da CF, que limitava os juros reais a 12% ao ano, subsistem vários argumentos constitucionais e infraconstitucionais em favor da limitação dos juros, os quais podem ser invocados, respectivamente, frente ao STF e STJ.

Como argumentos constitucionais Portanova cita os princípios da indelegabilidade, da legalidade e da função social da propriedade.

A Lei 4.595/64 viola o *princípio da indelegabilidade dos poderes*, à vista da CF, quando, por delegação do poder Executivo, o Banco Central passou a ser o executor da política do CMN. Isso porque, de acordo com o artigo 22, caput e incisos VI e VII da CF, “é de competência exclusiva da União legislar sobre o sistema monetário e de medidas a respeito da política de crédito” (p. 51).

Quanto ao *princípio da legalidade*, as Resoluções do Banco Central o violam porque não são leis. “O vocábulo ‘lei’ não abrange os ‘atos administrativos’, os decretos, os regulamentos, a portaria, o aviso, a instrução, a circular” (p. 58).

Aponta Portanova que “uma atitude jurisdicional de controle nos juros é garantia de atendimento ao princípio constitucional da função social da propriedade (no caso, o capital)” (p. 60). A propósito, Carrion Júnior, em artigo no Correio do Povo, comenta que “os juros no Brasil, sem sombra de dúvidas, continuam a ser o maior freio ao crescimento da economia, como também à geração de emprego, que tanto a sociedade anseia como prioridade número um... Está na hora de os juros baixarem e, assim, a economia poder crescer, gerando mais emprego”⁷.

Como argumentos infraconstitucionais Portanova alinha críticas às Resoluções do Banco Central, aos pronunciamentos do STF, em especial, na Súmula 596, e conjuga vários textos legais com o objetivo de viabilizar outra forma de delimitação dos juros.

Afirma Portanova que as resoluções do Banco Central do Brasil não atendem aos estritos termos da lei 4.595/64. “Assim, foi delegado o poder de limitar os juros, mas as resoluções do Conselho Monetário liberam completamente os juros” (2002, p. 71).

⁷ CARRION JÚNIOR. Pesadelo dos juros. *Correio do Povo*, p. 4, 28 de setembro de 1999.

No que diz respeito aos pronunciamentos do STF envolvendo a questão de juros, há que distinguir os períodos anterior e posterior à Lei da Reforma Bancária (LRB).

Antes da LRB, o STF pronunciou-se pela vedação da capitalização de juros (em períodos inferiores a um ano), isto é, pela proibição do *anatocismo*, ainda que convencionado entre as partes. Diz a Súmula 121, de 1963: “*É vedada a capitalização de juros, ainda que expressamente convencionada*”. Esta decisão baseia-se no artigo 4º do Decreto n.º 22.626/33, que dispõe: “É proibido contar juros dos juros; esta proibição não compreende a acumulação dos juros vencidos aos saldos líquidos em conta corrente de ano a ano.”

Após a LRB, o STF pronunciou-se pela impossibilidade de aplicação das disposições do Decreto n.º 22.626/33 no que se refere à cobrança de taxas de juros pelas instituições financeiras. Diz a Súmula 596, do STF, de 1976: “As disposições do Decreto 22.626 de 1933 não se aplicam às taxas de juros e aos outros encargos cobrados nas operações realizadas por instituições públicas ou privadas que integram o Sistema Financeiro Nacional”. Esta decisão baseou-se no artigo 1º do Decreto n.º 22.626/33, combinado com o disposto na Lei n.º 4.595/64.

Para os demais segmentos da sociedade brasileira, civis e militares, empresas e empresários, as disposições da Súmula 121, do STF, bem como as disposições do Decreto n.º 22.626/33, continuam inteiramente em vigor, aplicando-se, a quem as transgredir, as sanções referentes à prática da usura.

Portanova traz ao debate, ainda em sede infraconstitucional, o conceito de lesão enorme. Observa ele: “O Código Civil, ao tratar dos vícios do consentimento, não inclui a lesão enorme. Contudo o Decreto-Lei 869, de 18 de novembro de 1938, tendo cunho penal em seu artigo 4º, letra b, combinado com o artigo 45, II, do Código Civil (nulidade do contrato por objeto ilícito), tem servido de base para doutrina civilista extrair a reincorporação da lesão como causa de nulidade dos contratos no direito brasileiro” (2002, p. 76).

Por derradeiro, cabe comentar uma importante mudança legal e jurisprudencial ocorrida no que diz respeito à possibilidade de capitalização dos juros periódicos, isto é, ao *anatocismo*.

Com a edição da Medida Provisória (MP) nº 1.963, reeditada sob o nº 2.170, permite-se às instituições financeiras a capitalização de juros com periodicidade inferior a um ano. Diz o artigo 5º da MP: “Nas operações realizadas pelas instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional, é admissível a capitalização de juros com periodicidade inferior a um ano.” A MP afeta os financiamentos imobiliários promovidos por instituições integrantes do SFN, os juros do crédito pessoal, do capital de giro das empresas, bem como do cheque especial, entre outros.

Esta MP se constitui como que num divisor de águas, influenciando inclusive a jurisprudência do STJ. Após sua edição a capitalização dos juros em períodos inferiores a um ano, para as instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional, não é mais vedada. Assim, consta da Ementa do Acórdão do STJ no Agravo Regimental (AgRg) no Recurso Especial (RESP) 543115/RS:

Este Tribunal já proclamou o entendimento de que, nos contratos firmados por instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional, anteriormente à edição da MP 1963-17/2000, de 30 de março de 2000 (atualmente reeditada sob o nº 2.170-36/2001), ainda que expressamente pactuada, é vedada a capitalização dos juros, somente admitida nos casos previstos em lei, quais sejam, nas cédulas de crédito rural, comercial e industrial, incoerentes, na presente hipótese (art. 4º do decreto n. 22.626/33 e Súmula n/ 121-STF).

A MP 2.170-36 (anterior 1.963-17) pode ser considerada, no que diz respeito à possibilidade de capitalização periódica dos juros, absolutamente ilegal e inconstitucional. Isto porque: 1) é matéria estranha à Medida Provisória, que trata da administração dos recursos de caixa do Tesouro Nacional, com isso afrontando o inciso II do artigo 7º da Lei Complementar 95/98; 2) a própria reedição de uma medida provisória já constitui evidente teratologia, a teor do disposto nos artigos 60, § 5º e 67

da CF/88; 3) o artigo 48, inciso XIII da CF/88 confere exclusivamente ao Congresso Nacional a competência para dispor sobre matéria financeira, cambial e monetária, instituições financeiras e suas operações; 4) o § 1º do artigo 68 da CF/88 proíbe a delegação de atos de competência exclusiva do Congresso Nacional, e 5) o § 1º do artigo 68 da CF/88 e o artigo 25 do ADCT vedam a delegação de matérias destinadas à Lei Complementar (Scavone Júnior, 2003, p. 232-233).

Nesse sentido, foi proposta, pelo Partido Liberal, Ação Direta de Inconstitucionalidade do artigo 5º da MP 1.963-17 (atual 2170-36). Bem observa Casado, todavia, que “embora afrontem toda uma construção jurisprudencial assentada nos tribunais estaduais e Superior Tribunal de Justiça, é bem provável que venham a se tornar lei, mercê da política protecionista que o atual governo federal imprime em favor das instituições financeiras” (2000, p. 121).

Convém notar que a capitalização de juros com periodicidade inferior a um ano continua vedada a todas as pessoas, físicas e jurídicas, não integrantes do Sistema Financeiro Nacional, a teor do artigo 4º do Decreto 22.626/33 e da Súmula 121 do STF.

Do exposto pode-se deduzir que as cláusulas contratuais que estipularem juros reais (efetivos) superiores aos limites legais são anuláveis na via judicial e sua cobrança, bem como sua capitalização com periodicidade inferior à legalmente permitida, pode vir a ser caracterizada como crime de usura – crime este punível nos termos da lei.

A Concepção dos Economistas Sobre os Limites das Taxas de Juros

Os economistas, por sua vez, teceram considerações de outra ordem sobre os limites das taxas de juros. Barre comenta que “...não compete ao economista resolver o problema da moralidade do juro: aquele constata a existência do juro e sua missão é explicá-lo” (1962, p. 127).

De acordo com a *teoria econômica clássica*, haveria uma taxa de juros natural – uma única taxa de juros de equilíbrio do mercado. Esta era considerada um fenômeno real dependente da produtividade do investimento e dos hábitos de poupança da comunidade.

Para Cassel, só há economicidade quando há raridade de um bem. É a raridade do capital que faz com que “o juro apresenta-se, pois, no mercado dos capitais como meio de seleção natural entre os que oferecem e os que procuram” (Guitton, 1960, p. 25). Para entender a curva de oferta de capitais, ele parte do estado psicológico do indivíduo que, ao aplicar sua poupança, busca, algumas vezes, a estabilidade financeira e a segurança, outras vezes, deseja realizar um ganho. “Em regra geral, entretanto, a quantidade de dinheiro da qual se abre mão é função da taxa do juro. A curva da oferta é ascendente como a de uma função crescente”. (p. 26).

Quanto ao empréstimo tomado por um particular, Cassel distingue o empréstimo para consumo e o empréstimo para produção. Caracteriza ainda três espécies de tomadores de empréstimos de consumo: o homem em necessidade, o pródigo e o calculista.

Os necessitados serão forçados a tomar emprestado a qualquer taxa, farão procura quase inelástica; os pródigos contrairão a dívida mais sob o império da fantasia do que sob a necessidade, e a procura será mais elástica. Os calculistas, enfim, estimarão com objetividade as necessidades atuais e os recursos futuros: vão comparar a fruição presente, que lhes promete o empréstimo, e o sacrifício futuro exigido pelo reembolso. Quanto maior for esse sacrifício, tanto mais fraca será a procura, e, pois, muito elástica” (Guitton, 1960, p. 27).

Já o empresário, que contrai um empréstimo para a produção, comparará o juro que deve pagar com o lucro que espera obter com o empréstimo. Assim, para Cassel, quanto mais baixa for a taxa de juros, mais prósperos e amplos serão os negócios.

Na concepção da teoria clássica o juro era considerado como a renda do capital, no âmbito dos sujeitos individuais, tratando-se, por consequência, de uma *teoria microeconômica da poupança*.

Keynes, em sua obra “*Teoria Geral do Emprego, do Juro e do Dinheiro*”, contesta tanto a hipótese da taxa natural de juros, formada pela interseção das curvas de procura e oferta de capitais, quanto a hipótese de que a procura de capitais necessariamente aumenta com a redução da taxa de juros. A quantidade de moeda, aliada à preferência pela liquidez, determina a taxa de juro.

De acordo com a *teoria keynesiana*, a taxa de juros é um *fenômeno monetário*, determinado essencialmente pela interseção da demanda e da oferta monetária.

Para Keynes, há uma relação constante entre as variações na demanda de moeda e as variações na taxa de juros. Isso se deve ao fato de que

...o sistema bancário está sempre apto, em circunstâncias normais, a comprar (ou vender) títulos e obrigações em troca de moeda, oferecendo por eles um preço de mercado modestamente um pouco maior (ou menor), e quanto maior for a quantidade de recursos líquidos que os bancos desejam criar (ou cancelar) pela compra (ou venda) de títulos e dívidas, maior deverá ser a baixa (ou alta) na taxa de juros” (1957, p. 199).

Galbraith, por seu turno, relata uma exceção a esta relação entre oferta e demanda de moeda e taxa de juros, ocorrida nos Estados Unidos durante a Grande Depressão: “gradativamente, durante a Depressão, as taxas de juros foram descendo; em 1931, a taxa de desconto no Banco da Reserva de Nova York – taxa à qual os bancos podiam receber empréstimos – era de 1,5 %, longe de ser uma taxa usuária”. Observa ele que: “só faltava os clientes irem aos bancos, fazer empréstimos, aumentar seus

depósitos e com isso valorizar a disponibilidade de capital” (1980, p. 190). Os clientes, porém, não apareciam, nem mesmo com uma taxa de juros mínima. O dinheiro simplesmente se acumulava nos bancos.

Uma empresa não investirá nem capitais próprios nem de terceiros se houver risco de a aplicação se tornar improdutiva e, em conseqüência, a rentabilidade do capital próprio anteriormente investido se reduzir. Isso é especialmente agravado no caso de tomada de capitais de terceiros, quando então ocorrem pagamentos de juros contratualmente fixados. Daí a referência, no âmbito da Administração Financeira e da Contabilidade Gerencial, aos fenômenos do retorno do investimento e da alavancagem operacional e financeira.

O conceito de retorno sobre o investimento deriva do conceito da “eficiência marginal do capital”, exposto por Keynes. Este, aliás, admite que Irving Fisher já fizera conceituação idêntica, ao definir “a taxa de renda, em relação ao custo”, embora sem usar a expressão “eficiência marginal do capital”: A taxa de renda em relação ao custo é a que, usada para medir o valor presente de todos os custos e de todos os rendimentos, torna essas duas quantidades iguais” (1957, p. 139-140).

O Conceito da Eficiência Marginal do Capital

Para Keynes, “*o juro reflete a eficiência marginal do dinheiro, tomado como unidade em função de si mesmo*”. Assim, a poupança é determinada pela taxa de juros. Para cada nível da taxa de juros, tem-se um determinado montante de poupança, que determina a escala do investimento, que, por sua vez, estabelece a eficiência marginal do capital. Ora, em equilíbrio a taxa de juros e a eficiência marginal do capital devem ser iguais. Em termos macroeconômicos, a taxa de equilíbrio do investimento total corresponde ao nível de produção no qual a elasticidade da oferta de capital, ou seja, a disposição de mais poupança do público para um novo aumento da capacidade de produção, é igual a zero.

A eficiência marginal do capital é definida em termos de renda prevista sobre o preço de oferta corrente de um bem de capital. Keynes a define “...como sendo a taxa de desconto que, aplicada à série de anuidades constituídas pelas rendas prováveis desse capital durante toda a sua existência, tornaria o valor presente dessas anuidades igual ao preço de oferta do capital” (p. 135). Ou, nas palavras de Diulio: “Keynes chamou de eficiência marginal do capital (EMC) a taxa de descontos que iguala o custo de uma máquina nova ao valor atual do fluxo de dinheiro proveniente deste acréscimo de capital” (1978, p. 93).

Diulio fornece um exemplo de cálculo da eficiência marginal do capital⁸:

O preço de compra e instalação de uma máquina nova é \$ 10.000. Espera-se que esta máquina não tenha valor como sucata ao fim de sua vida útil de dez anos. Espera-se que sejam produzidas 1.500 unidades de produtos anualmente, vendidos a \$ 2 a unidade. As despesas de operação da máquina (materiais, mão-de-obra, terreno, etc.) totalizam \$ 700 anualmente. Há um imposto de renda de pessoa jurídica de 50 % sobre receitas monetárias menos as despesas” (1978, p. 93).

Então, de acordo com os dados do problema, tem-se:

Receitas Operacionais Brutas – Vendas de 1.500 u. a \$ 2,00	\$ 3.000,00
(-) Despesas Operacionais Anuais	\$ 700,00
(-) Provisão para Depreciação Anual – \$ 10.000,00/ 10 anos	\$ 1.000,00
= Lucro Operacional Líquido – Antes de Imposto de Renda	\$ 1.300,00
(-) Provisão para Imposto de Renda – 50 % s/Lucro Op. Líquido	\$ 650,00
= Lucro Líquido Final do Exercício	\$ 650,00
(+) Provisão para Depreciação Anual	\$ 1.000,00
= Rendas Líquidas Anuais	\$ 1.650,00

Diulio observa, quanto ao cálculo, que

A provisão para depreciação anual aqui é tomada como o custo da máquina dividido pelo número de anos produtivos da máquina. Como a depreciação é uma despesa contábil (uma despesa não

⁸ O símbolo \$ refere-se a uma unidade monetária qualquer.

monetária), deve ser acrescentada às receitas líquidas depois dos impostos, para calcular as receitas líquidas anuais da máquina (p. 94).

Preferimos adotar a expressão “Rendas Líquidas Anuais”, ao invés de “Receitas Líquidas Anuais”, para não fazer confusão com termos contábeis de uso corrente.

Quem realiza um investimento, isto é, compra um bem de capital, adquire o direito às rendas futuras geradas por este bem durante sua vida útil. Estas rendas correspondem à receita com a venda dos produtos (ou serviços) obtidos a partir do investimento, no bem de capital, deduzidas as despesas correntes necessárias para obtê-la, isto é, os custos e despesas operacionais.

Calcula-se a eficiência marginal do capital usando-se a fórmula de valor atual de um ativo:

$$P = \frac{S_1}{(1+r)} + \frac{S_2}{(1+r)^2} + \dots + \frac{S_n}{(1+r)^n}; \text{ ou seja: } \$ 10.000 = \frac{\$ 1.650}{(1+r)} + \frac{\$ 1.650}{(1+r)^2} + \dots + \frac{\$ 1650}{(1+r)^{10}}$$

Valendo-se de uma Calculadora Eletrônica HP 12-C, tem-se:

Valor do Investimento=Valor Presente (Present Value)	PV	(-) 10.000,00
Rendas Líquidas Anuais = Pagamento Periódico (Periodic Payment Amount)	PMT	(+) 1.650,00
Número de Períodos (Number of Compounding Periods)	N	10
Eficiência Marginal do Capital = Taxa de Desconto (Discount Rate)	R	10,32 %

À renda provável do investimento contrapõe-se o preço de oferta do bem de capital. O preço de oferta não é o preço de mercado atual do bem de capital, e sim, é “...o preço que bastaria exatamente para decidir um fabricante a produzir uma nova unidade suplementar desse capital, ou seja, aquilo a que por vezes se chama custo de reposição” (Keynes, 1957, p. 135). A relação renda provável/custo de reposição de um bem de capital indica a eficiência marginal do capital.

A eficiência marginal de um dado bem de capital diminui à medida que o investimento aumenta, seja porque a renda provável baixará à medida que aumenta a oferta do bem de capital (no longo prazo), seja porque a competição faz subir o preço de oferta dos bens de capital (no curto prazo). Para cada tipo de bem de capital pode ser traçada uma escala “...mostrando a proporção em que deverá aumentar o investimento nesse capital durante o período, para que sua eficiência marginal baixe à determinada cifra” (p. 136).

As escalas de todos os tipos de bens de capital podem ser somadas, de modo a obter-se uma outra escala que relacione a taxa de investimento global na economia com a correspondente eficiência marginal do capital em geral àquela taxa de investimento.

A taxa real de investimento corrente tende a aumentar até que não haja mais nenhum bem de capital cuja eficiência marginal exceda a taxa de juros corrente. Ou, nas palavras de Keynes: “...a taxa de investimentos se moverá até ao ponto da escala de procura de investimentos em que a eficiência marginal do capital em geral seja igual à taxa de juros do mercado” (p. 136).

Constata-se que o incentivo para investir depende em parte da escala de procura de investimento e em parte da taxa de juros.

Nas obras de Administração Financeira e de Contabilidade Gerencial o conceito da “Eficiência Marginal do Capital” (EMC) leva o nome de “Retorno sobre o Investimento” (*Return Over Investment* = ROI). Para que os empresários – racionais – se decidam a investir, é preciso que estes visualizem uma taxa suficientemente atrativa de “*retorno do investimento*” e de “*rentabilidade do capital próprio*”.

Considerações Finais

As várias ciências que abordam a questão dos juros e seus limites, particularmente a Ciência Jurídica, Econômica e Financeira, desenvolveram conceitos em separado que refletem concepções políticas, cultu-

rais e científicas próprias. Conceitos estes carentes, ainda, de maior integração entre as diversas ciências. Dentro de cada ciência e, em particular, da Ciência Econômica e Jurídica, estas concepções divergem ainda conforme a época e a Escola que a produziu.

Pode-se afirmar que por trás das *normas jurídicas* a respeito de juros está a idéia de *equilíbrio da manifestação da vontade entre as partes contratantes* – de um lado, poupadores e financiadores e de outro, consumidores e investidores –, evitando que uma das partes enriqueça, ilícitamente, à custa da outra, impondo, no contrato, sua vontade à outra, coagindo-a a aceitar cláusulas e condições usurárias, desvantajosas. É função do Estado buscar a restauração do equilíbrio entre as partes contratantes, assessorando e até mesmo suprimindo a vontade da parte mais fraca.

Mais recentemente e, no Brasil, principalmente a partir da Constituição Federal de 1988, desenvolveu-se também a idéia de *justiça social*, de construção de uma sociedade livre, justa e solidária (CF/88, artigo 3º, inciso I) e de promoção da *inclusão social*, com redução das desigualdades sociais (CF/88, artigo 3º, inciso III).

Paradoxalmente, a despeito das disposições contidas na Constituição Federal de 1988, e dos princípios nela inseridos, alguns textos legais mais antigos, ainda em vigor, como a Lei da Reforma Bancária – Lei nº 4.595/1964 – e outros textos mais recentes, como a Emenda Constitucional nº 40/2003 e a Medida Provisória nº 2.170-36, privilegiam, de forma escancarada, o Sistema Financeiro Nacional, em detrimento dos interesses da sociedade como um todo.

A *Emenda Constitucional 40/2003* suprimiu o dispositivo constitucional que limitava em 12 % ao ano as taxas de juros reais (parágrafo 3º do artigo 192 na redação original do texto constitucional).

Com a edição, pela Presidência da República, da MP nº 1.963, em março de 2000, reeditada sob o nº 2.170, em agosto de 2001, permite-se às instituições financeiras a capitalização de juros com periodicidade

inferior a um ano – *anatocismo* –, o que é proibido pela Lei de Usura e continua vedado para todos os segmentos não-integrantes do Sistema Financeiro Nacional.

Quanto aos *textos econômicos*, estes partem, de modo geral, da concepção de um mercado – no caso um *mercado de capitais* –, no qual atuam as leis da oferta e da procura e refletindo-se nas *taxas de juros*, mercado este, porém, sujeito à intervenção do Estado, particularmente no que diz respeito à oferta de dinheiro no *mercado monetário*. A literatura econômica enfatiza que, no sistema capitalista, o capital financeiro ocupa posição central.

Nas obras de Economia Política o *capital* é tratado como mais um *fator de produção*, além do trabalho, da terra e da tecnologia, sendo a problemática de remuneração do juro posta como uma questão de remuneração da contribuição do capital para a produção.

Da *teoria econômica clássica* extrai-se a idéia de uma *taxa de juros de equilíbrio do mercado* – a taxa de juros natural, fenômeno real dependente da produtividade do investimento e dos hábitos de poupança da comunidade. No mercado de capitais o *juro* apresenta-se como um *meio de seleção natural* entre ofertantes (poupadores e financiadores) e demandantes de capital (consumidores e investidores). O *juro* é considerado, numa visão tipicamente microeconômica, *renda do capital*, no âmbito dos sujeitos individuais (poupadores).

Na *teoria keynesiana* a taxa de juros é considerada um fenômeno monetário, determinado essencialmente pela oferta e demanda monetária. Desta teoria extrai-se, ainda, o conceito de “eficiência marginal do capital”. Esta, para Keynes, é “a taxa de desconto que, aplicada à série de anuidades constituídas pelas rendas prováveis desse capital durante toda a sua existência, tornaria o valor presente dessas anuidades igual ao preço de oferta do capital” (p. 149).

A literatura administrativa assinala que, numa ordem econômica capitalista, em que o sistema de preços de mercado orienta as decisões de produção e de investimento, os juros representam a remuneração do fator capital utilizado. Para que os empresários – racionais – se decidam a investir, é preciso que visualizem uma taxa suficientemente atrativa de “*retorno do investimento*” e de “*rentabilidade do capital próprio*”, conceitos derivados do de “*eficiência marginal do capital*”.

A remuneração do capital, na forma de juros, que alguém recebe pelo empréstimo de seu capital por um determinado prazo ou período de tempo, pode ser dividida em dois componentes básicos: (a) uma taxa de juros pura e (b) uma taxa de risco. Diante dos componentes que a taxa de juros inclui, há uma variedade de denominações para esta, com grande ambigüidade no seu uso e emprego.

Esta ambigüidade no uso e emprego de diferentes denominações para a taxa de juros só pode ser sanada recorrendo-se às obras de *Matemática Financeira* e dali extraindo-se os conceitos de *juros simples* e *juros compostos*, bem como de *taxas de juros nominais, reais e efetivas* e, ainda, de *taxa bruta* e *taxa líquida de juros*. Não bem compreendidos, estes conceitos levam freqüentemente a posicionamentos jurisprudenciais divergentes e até mesmo conflitantes, particularmente no que diz respeito à capitalização periódica de juros (*anatocismo*).

A partir dos ensinamentos dos textos da Economia e da Matemática Financeira, pode-se, na esfera jurídica, discutir ainda a razoabilidade do assim chamado “*spread*” bancário – a diferença entre o custo de captação de capitais de terceiros para os bancos e o preço dos empréstimos e financiamentos para os clientes.

Enfim, na *esfera processual*, vários argumentos podem ser utilizados na defesa da limitação das taxas de juros. Como argumentos constitucionais podem ser citados os princípios da indelegabilidade, da legalidade e da função social da propriedade. Como argumentos infraconstitucio-

nais podem ser apontadas críticas às Resoluções do Banco Central do Brasil, aos pronunciamentos do Supremo Tribunal Federal, em especial na Súmula 596, e conjugados vários textos legais com o objetivo de viabilizar outra forma de limitação dos juros.

Referências

BARRE, Raymond. *Manual de economia política*. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1962. Vol. 3.

BRASIL. *Constituição federal, código civil, código de processo civil*. Organizador Yussef Said Cahali; obra coletiva de autoria da Editora Revista dos Tribunais, com a coordenação de Giselle de Melo Braga Tapai. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2004.

BRASIL. *Constituição federal, código comercial, código tributário nacional*. Organizadora do código comercial Vera Helena de Mello Franco; organizador do código tributário nacional Roque Antônio Carrazza; obra coletiva de autoria da Editora Revista dos Tribunais, com a coordenação de Giselle de Melo Braga Tapai. 6. ed. rev., atual. e ampl. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2004.

CARVALHO, Fernando Mauro e outros. *Análise e administração financeira*. Rio de Janeiro, IBMEC, 1980. 476 p.

CASADO, Márcio Mello. *Proteção do consumidor de crédito bancário e financeiro*. De acordo com a Medida Provisória 1.925-8, que cria a Cédula de Crédito Bancário, e a Medida Provisória 1.963-19, que autoriza a contagem de juros sobre juros. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2000. 341 p.

CLEBSCH, Teodoro. *Os juros na ordem e na teoria econômica*. Ijuí: Ed. Unijuí, 2000. 93 p. (Coleção Trabalhos Acadêmico – Científicos. Série Relatórios de Pesquisa – Departamento de Economia e Contabilidade).

CLEBSCH, Teodoro. *Juros moratórios nos contratos de mútuo*. Ijuí: Ed. Unijuí, 2004. 107 p. (Monografia de Graduação em Direito).

DIULIO, Eugene A. *Macroeconomia*. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1978. 268 p.

GALBRAITH, John Keneth. *A era da incerteza*. 2. ed. rev. São Paulo: Pioneira, 1980. 379 p.

GUITTON, Henri. *Economia política*. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1960. Vol. IV.

KEYNES, John Maynard. *Teoria geral do emprego, do juro e do dinheiro*. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1957. 366 p.

KEYNES, John Maynard. *Teoria geral do emprego, do juro e da moeda*. São Paulo: Nova Cultural, 1973. 352 p.

MIRANDA, Francisco Pontes de. *Tratado de direito privado: parte especial*. 3. ed. São Paulo: Revista dos Tribunais, 1984. v. 39.

PORTANOVA, Rui. *Limitação dos juros nos contratos bancários: ações e defesas dos devedores*. Porto Alegre: Livraria do Advogado, 2002. 151 p.

PUCCINI, Abelardo de Lima. *Matemática financeira: objetiva e aplicada*. Rio de Janeiro: Livros Técnicos e Científicos, 1981. 324 p.

SCAVONE JÚNIOR, Luiz Antônio. *Juros no direito brasileiro*. São Paulo: Revista dos Tribunais, 2003. 371 p.

SILVA, José Afonso da. *Curso de direito constitucional positivo*. 9. ed. rev. São Paulo: Malheiros, 1993. 768 p.

VENOSA, Silvio de Salvo. *Direito civil: contratos em espécie*. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2003. 662 p. v. 3.

Abreviaturas Utilizadas no Texto

ADCT = Ato das Disposições Constitucionais Transitórias

BCB = Banco Central do Brasil

CC = Código Civil de 2002

CF = Constituição Federal de 1988

EC = Emenda Constitucional

LRB = Lei de Reforma Bancária

MP = Medida Provisória editada pela Presidência da República

STF = Supremo Tribunal Federal

STJ = Supremo Tribunal de Justiça