

**“JÚLIO DE MESQUITA FILHO”**

**Faculdade de Ciências e Letras  
Campus de Araraquara - SP  
Departamento de Ciências Econômicas**

LUCAS NUNES PELLEGRINO

**RECONHECIMENTO E LEGITIMAÇÃO JURISPRUDENCIAL DO  
*GOODWILL* NO BRASIL: UMA INTERPRETAÇÃO A  
PARTIR DA TEORIA ECONÔMICA DE JOHN R. COMMONS**



ARARAQUARA – SP  
2018

LUCAS NUNES PELLEGRINO

**RECONHECIMENTO E LEGITIMAÇÃO JURISPRUDENCIAL DO  
*GOODWILL* NO BRASIL: UMA INTERPRETAÇÃO A  
PARTIR DA TEORIA ECONÔMICA DE JOHN R. COMMONS**

Dissertação de Mestrado  
apresentada ao Programa de  
Pós-Graduação da Faculdade  
de Ciências e Letras -  
Unesp/Araraquara,  
Departamento de Ciências  
Econômicas, como requisito  
para obtenção do título de  
Mestre em Economia

**Linha de pesquisa:**  
Economia Institucional e  
Direito

**Orientador:** Prof. Dr.  
Sebastião Neto Ribeiro  
Guedes

ARARAQUARA – SP  
2018

Pellegrino, Lucas Nunes

Reconhecimento e legitimação jurisprudencial do  
Goodwill no Brasil: uma interpretação a partir da  
teoria econômica de John R. Commons / Lucas Nunes  
Pellegrino – 2018  
174 f.

Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade  
Estadual Paulista "Júlio de Mesquita Filho",  
Faculdade de Ciências e Letras (Campus Araraquara)  
Orientador: Profº Dr. Sebastião Neto Ribeiro  
Guedes

Coorientador: Profª Dra. Soraya Regina Gasparetto

1. John R. Commons. 2. Goodwill. 3. Economia  
Institucional. 4. Direito . 5. Supremo Tribunal  
Federal. I. Título.

LUCAS NUNES PELEGRINO

RECONHECIMENTO E LEGITIMAÇÃO JURISPRUDENCIAL DO GOODWILL NO BRASIL:  
UMA INTERPRETAÇÃO A PARTIR DA TEORIA ECONÔMICA DE JOHN R. COMMONS

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação da Faculdade de Ciências e Letras - Unesp/Araraquara, Departamento de Ciências Econômicas, como requisito para obtenção do título de Mestre em Economia

**Linha de pesquisa:** Economia Institucional e Direito

**Orientador:** Prof<sup>o</sup>. Dr. Sebastião Neto Ribeiro Guedes

Data da defesa: 23 de abril de 2018

**MEMBROS COMPONENTES DA BANCA EXAMINADORA:**

---

**Presidente e Orientador:** Prof<sup>o</sup>. Dr. Sebastião Neto Ribeiro Guedes

**Universidade:** Universidade Estadual Paulista —Júlio de Mesquita Filho – UNESP/Araraquara.

---

**Membro titular:** Prof<sup>a</sup> Dr<sup>a</sup> Soraya Regina Gasparetto

**Universidade:** Universidade Estadual Paulista —Júlio de Mesquita Filho – UNESP/Araraquara.

---

**Membro titular:** Prof<sup>o</sup> Dr. José Felipe Araújo de Almeida

**Universidade:** Universidade Federal do Paraná - UFPR.

**Local:** Universidade Estadual Paulista —Júlio de Mesquita Filho –UNESP Campus de Araraquara – SP- Faculdade de Ciências e Letras/ FCLAr.

## Resumo

O texto objetivou analisar – de uma perspectiva do institucionalismo original – o processo de emergência, reconhecimento e legitimação jurídica/legal das formas de riqueza capitalistas intangíveis e incorpóreas em um país de capitalismo periférico, o Brasil. Claramente inspirado nas reflexões do economista institucionalista norte americano John R. Commons sobre a riqueza incorpórea e intangível, em especial o *goodwill*, e no papel do sistema legal na sua institucionalização, o texto toma a presença dessas formas de riqueza como sendo a expressão de maturidade do capitalismo monopolista, dada a imensa possibilidade que oferecem para a valorização do capital. O texto mostrou que no Brasil, à diferença dos EUA e outros países de capitalismo central, a presença de tais formas de riqueza foi inicialmente tardia (posterior aos anos 1920), e de certo modo limitada (circunscrita majoritariamente às atividades imobiliárias). Com a própria evolução e consolidação do capitalismo brasileiro, quando as novas formas de riqueza capitalistas foram ganhando peso e destaque, o sistema jurídico progressivamente foi se estruturando e se especializando para analisar e decidir sobre os conflitos originados da própria evolução do capitalismo brasileiro, em especial aqueles que envolveram o *goodwill*. Deste modo, buscamos compreender como tem sido o processo de regulamentação do *goodwill* pelo Estado na evolução do capitalismo e das instituições no Brasil, de modo a identificar e analisar casos jurídicos que possivelmente fundamentaram a lei, assim como as possíveis mudanças de entendimentos dos Tribunais de Cúpula (Supremo Tribunal Federal e Superior Tribunal de Justiça) daquilo que é considerado como prática “razoável” no que diz respeito ao *goodwill*, buscando delimitar os limites de ação dos indivíduos envolvidos e identificar as variáveis responsáveis por tais mudanças, sob a ótica da teoria de Commons. Vemos que parece haver consolidação incremental de jurisprudências acerca do *goodwill* ao longo das décadas (legitimando-o cada vez mais), principalmente em função do pequeno número de casos que subiram à terceira instância para decisão/delimitação das regras operacionais das transações que possam envolver esse ativo.

**Palavras-chave:** John R. Commons, *Goodwill*, Economia Institucional, regras operacionais, Supremo Tribunal.

## **Abstract**

*The text aimed to analyze - from a perspective of the original institutionalism - the process of emergence, recognition and law / legal legitimation of intangible and incorporeal capitalist wealth forms in a country of peripheral capitalism, Brazil. Clearly inspired by the reflections of North American institutional economist John R. Commons on incorporeal and intangible wealth, especially goodwill, and on the role of the legal system in its institutionalization, the text takes the presence of these forms of wealth as the expression of maturity of monopoly capitalism, given the immense possibility they offer for the valorization of capital. The text showed that in Brazil, unlike the USA and other countries of central capitalism, the presence of such forms of wealth was initially late (after the 1920s), and to a certain extent limited (mostly limited to real estate activities). With the evolution and consolidation of Brazilian capitalism itself, when the new forms of capitalist wealth gained weight and prominence, the legal system gradually became structured and specialized to analyze and decide on the conflicts originated from the very evolution of Brazilian capitalism, in particular those that involved goodwill. In this way, we seek to understand how the process of regulation of goodwill by the State in the evolution of capitalism and institutions in Brazil has been, in order to identify and analyze legal cases that possibly based the law, as well as the possible changes of understandings of the Brazilian Courts (Supreme Federal Court and Superior Court of Justice) of what is considered a "reasonable" practice with respect to goodwill, seeking to delimit the limits of action of the individuals involved and to identify the variables responsible for such changes, from the point of view of the theory of Commons. We can notice that there seems to be an incremental consolidation of jurisprudence over goodwill over the decades (legitimizing it more and more), mainly due to the small number of cases that have risen to the third instance for decision / delimitation of the operational rules of the transactions that may involve this active.*

**Keywords:** *John R. Commons, Goodwill, Institutional Economics, operational rules, Supreme Court.*

## **Lista de Figuras**

Figura 1 - Diagrama da estrutura conceitual da teoria de Commons.....	27
Figura 2: Dimensões internas da transação.....	32
Figura 3: Pirâmide de Kelsen.....	61

## **Lista de Tabelas e Quadros**

Tabela 1: Investimento direto estrangeiro: composição, (US\$ bi), 1994-2000.....	49
Tabela 2: Todos os casos jurídicos envolvendo <i>goodwill</i> no STF e STJ.....	67
Tabela 3: Todos os casos jurídicos com provimento parcial/total do STF e STJ.....	68
Quadro 1 - Transações autorizadas.....	34
Quadro 2: Uma Proposta de Classificação dos Ativos Intangíveis.....	37
Quadro 3: Casos jurídicos totais, definidos por tribunal e providos.....	69
Quadro 4: Significados dos motivos em relação ao <i>goodwill</i> .....	69

## **Lista de Siglas**

ADIn - Ação Direta de Inconstitucionalidade

AI – Agravo de instrumento

CADE - Conselho Administrativo de Defesa Econômica

CVM - Comissão de Valores Mobiliários

DASP - Departamento Administrativo do Serviço Público

EUA - Estados Unidos da América

IASB – Conselho Internacional de Padrões de Contabilidade

ICM(S) - Imposto sobre Circulação de Mercadorias (e Serviços)

IDE – Investimento Direto Estrangeiro

IOF - Imposto sobre Operações Financeiras- Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas

IPC-FIPE - Índice de Preços ao Consumidor

IFRS – Padrões das Normas Financeiras Internacionais

CEXIM - Carteira de Exportação e Importação

CFCE - Conselho Federal do Comércio Exterior

SUMOC - Superintendência da Moeda e do Crédito

PND – Plano Nacional de Desenvolvimento

RE – Recurso Extraordinário

RESP – Recurso Especial

SEC - *Security and Exchange Commission*

STF - Supremo Tribunal Federal

STJ- Superior Tribunal de Justiça

SUS - Sistema Único de Saúde

TADE - Tribunal Administrativo de Defesa Econômica

TRIPS - *Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights*

## Sumário

Introdução, justificativa e hipótese.....	11
Objetivos.....	12
Metodologia.....	12
Metodologia de Pesquisa Jurídica.....	13
Capítulo I: John R. Commons, Teoria do Valor Razoável e <i>Goodwill</i> .....	17
1.1 A transação como unidade entre Economia e Direito.....	18
1.2 O processo jurídico de “resolução” de conflitos.....	28
1.3 Commons e o <i>goodwill</i> .....	36
1.4 O peso do intangível nas empresas.....	41
1.5 Exemplo de caso jurídico: Mahnke <i>versus</i> Casas Pernambucanas.....	41
Capítulo II: Desenvolvimento Capitalista no Brasil e formas de Riqueza.....	45
2.1 Expansão do capitalismo brasileiro e modificação nas formas de riqueza.....	46
2.2 Marcos Constitucionais.....	60
Capítulo III: <i>Goodwill</i> no Brasil: Evolução e Legitimação na Jurisprudência.....	63
3.1 Análise de casos jurídicos do STF e do STJ envolvendo o <i>goodwill</i> .....	64
3.2 Casos processuais jurídicos envolvendo <i>goodwill</i> .....	72
3.2.1 <i>Goodwill</i> em renovação de locação comercial.....	73
3.2.2 <i>Goodwill</i> em retomada.....	76
3.2.3 <i>Goodwill</i> em casos tributários.....	84
3.2.4 <i>Goodwill</i> em herança.....	88
3.2.5 <i>Goodwill</i> em venda de mercadoria a crédito, lucros cessantes de <i>goodwill</i> .....	88
3.2.6 <i>Goodwill</i> em reintegração de posse.....	89

3.2.7 <i>Goodwill</i> em arrendamento.....	89
3.2.8 Contratos envolvendo <i>goodwill</i> .....	91
3.2.9 <i>Goodwill</i> em direito societário.....	96
3.2.10 Correção monetária do <i>goodwill</i> .....	100
3.2.11 <i>Goodwill</i> em casos de desapropriação.....	103
3.3 Conclusão dos casos jurídicos envolvendo <i>goodwill</i> .....	113
3.4 Caso brasileiro de revalidação de patentes (pipeline) de medicamentos.....	114
Conclusões.....	117
Referências.....	120
4. Traduções de artigos de John R. Commons.....	130
ANEXO A: Teoria Econômica de Hobson acerca do Desemprego.....	132
ANEXO B: Estabilização dos Preços e dos Negócios.....	143
ANEXO C: Estabilização dos Preços e o <i>Federal Reserve System</i> .....	154
ANEXO D: Controle do Nível Geral de Preços pelo Banco Reserva: uma Resposta.....	167

**INTRODUÇÃO, JUSTIFICATIVA E OBJETIVOS DE PESQUISA DA  
DISSERTAÇÃO**

## **Introdução, justificativa e hipótese**

O presente trabalho pretende estudar o *goodwill* (também conhecido como “fundo de comércio” na literatura contábil e jurídica) como expressão de formas de riqueza representativas de estágios mais desenvolvidos do capitalismo em geral. Este, em seu desenvolvimento ao longo do tempo, tende a entronizar cada vez mais formas imateriais de riqueza, o que permitiria ao analista estabelecer – além de outras relevantes referências – o “estágio” em que a forma capitalista de desenvolvimento se encontra em certo contexto concreto e específico.

A presença de formas imateriais de riqueza (incorpóreas e intangíveis) foi ao mesmo tempo – uma preocupação e um indício de vitalidade do capitalismo norte-americano na passagem do século XIX para o XX, sendo amplamente estudadas por Thorstein Veblen e John R. Commons. O primeiro mostrou-se preocupado com a natureza “parasitária”<sup>1</sup> do *goodwill* e apontou para suas consequências negativas para a dinâmica capitalista (GUEDES, 2017). O segundo, embora consciente daqueles aspectos, identificou a possibilidade de regulação e controle do *goodwill*.

Tendo isto em conta, essa dissertação pretende analisar o processo de desenvolvimento do capitalismo brasileiro a partir do interrelacionamento complexo e dinâmico entre Economia e Direito, expresso pelo surgimento, validação, e legitimidade institucional da riqueza imaterial – em especial o *goodwill*.

A hipótese desse trabalho é a de que as origens “tardias” do novo capitalismo e seu dinamismo precário retardaram e circunscreveram o aparecimento da riqueza imaterial (em especial o *goodwill*), limitando seu papel na estruturação de relações capitalistas dinâmicas.

---

<sup>1</sup> Veremos a definição de *goodwill* mais à frente, porém podemos dizer aqui que, de acordo com Endres, o *goodwill* para Veblen se constituía no “privilégio pecuniário dos negócios emergindo de um controle acordado de oferta; poder para conter a oferta caso os preços não sejam satisfatórios, e habilidade para moldar os hábitos e costumes dos consumidores [...] Todas as formas de *goodwill* dificultam condições competitivas para Veblen, de forma que o magnata realiza lucros positivos em todos os casos [...] a sua condenação de todas as formas de *goodwill*, na medida em que proporciona lucros residuais de privilégios legalizados, ou ‘renda’ vinda de vendas extremamente boas para capturar e manter o patrocínio do consumidor [...] Se todo o *goodwill* fosse mantido pela comunidade e não por corporações, então as vantagens diferenciais do negócio não renderiam lucro para um “magnata pecuniário” ou renda para um “empregador capitalista” [...] instrumento para sobrevalorização e subsequente lucro no esquema de Veblen é o *goodwill* [...]o lucro proveniente do *goodwill* é exploratório e obtido sem mão-de-obra (ENDRES, 1985, p.641-642).

A partir da várias reflexões – algumas consideradas hoje como clássicas – que empreenderam análises do processo mais geral da constituição e desenvolvimento do capitalismo brasileiro, almeja-se recuperar a literatura sobre a economia brasileira com ênfase sobre os processos jurídicos que permitiram a emergência, a legitimação e o desenvolvimento do *goodwill* no Brasil.

## **Objetivos**

Geral:

- 1) Analisar a emergência do *goodwill* e sua legitimação jurídica no contexto do desenvolvimento capitalista no Brasil no período 1930-2000.

Específicos:

- 1) Recuperar a teoria econômica de John R. Commons e apresentar sua reflexão sobre Economia e Direito, articulando-a ao problema do *goodwill*;
- 2) Recuperar concisamente o processo de desenvolvimento capitalista no Brasil no período 1930-2000, enfatizando as mudanças na sua estrutura produtiva e nas suas formas de riqueza;
- 3) Identificar e analisar os processos econômico-jurídicos de reconhecimento e legitimação do *goodwill* no contexto geral do desenvolvimento capitalista brasileiro no período 1940-2000.

## **Metodologia**

Para atingir os objetivos propostos vamos nos valer principalmente de consulta bibliográfica; serão utilizadas fontes primárias e secundárias.

Assim, para o primeiro capítulo apresentamos a teoria econômica de Commons e sua teoria do *goodwill*, usando os livros *Industrial Goodwill* (1919) e *Legal Foundations of Capitalism* (1924), assim como diversos artigos do autor, além de textos de comentaristas.

No segundo capítulo, buscaremos reconstituir o processo de constituição e desenvolvimento capitalista no Brasil, enfatizando as transformações concomitantes na “ossatura material do Estado”, em especial aquela pertinente ao Direito e ao Poder

Judiciário relativas ao *goodwill* – desde o final do século XIX até a atualidade -, para em seguida buscar relacioná-los com os casos jurídicos do *goodwill* coletados e analisados (a metodologia para isto está logo a seguir) (DRAIBE, 1985, p.23). Em relação ao objetivo geral e ao segundo e terceiro objetivos específicos:

- 1) Criaremos uma tipologia dos processos de *goodwill* coletados nos sites do STF e do STJ, distinguindo-os e classificando-os por tipo de *goodwill* (por exemplo, *goodwill* sobre locação, *goodwill* sobre repartição de haveres de sociedade, etc.) e quantidade totais;
- 2) Depois distribuiremos essa tipologia ao longo do tempo, a fim de observar a evolução dos tipos e respectivas quantidades de processos com o *goodwill* ao longo das décadas.
- 3) Coletaremos amostras para checar se houve variabilidade nos julgados: a definição das amostras será feita a partir de casos representativos (casos que são referenciados em processos posteriores) que serviram de base para o judiciário julgar o *goodwill*, assim como casos em que a especificidade da matéria julgada mereça análise, sob os critérios de diversidade e raridade (ou seja, casos com novos tipos de *goodwill* e com baixa frequência de ocorrência). Após, buscaremos qualificar qualitativamente os limites de ação dos indivíduos. O procedimento de pesquisa jurídica está detalhado a seguir.

### **Metodologia de Pesquisa Jurídica**

Para os critérios de seleção dos processos, ou seja, para a definição de quais casos podem ser utilizados para análise e quais não podem, desenvolvemos uma metodologia jurídica com o auxílio da Prof<sup>a</sup> Dra. Soraya Regina Gasparetto, docente assistente na UNESP/FCL - campus de Araraquara, nas áreas de Direito Administrativo e Direito Constitucional. Procederemos da seguinte maneira, com o glossário do Superior Tribunal de Justiça como referência bibliográfica (STJ, 2016):

1) Primeiramente definimos o Superior Tribunal de Justiça (STJ) e o Supremo Tribunal Federal (STF) como as instituições a serem analisadas devido ao fato de serem, no juizado, a mais alta instância na hierarquia do poder judiciário<sup>2</sup>. Assim, estas

---

<sup>2</sup> De acordo com o Conselho Nacional de Justiça, “a primeira instância ou primeiro grau são as varas ou seções judiciárias onde atuam o juiz de Direito. Essa é a principal porta de entrada do Judiciário”. No

têm a maior força de jurisprudência, dado que são os órgãos que decidem em última instância, aquilo que deve ou não ser feito pelos demandantes e réus. De igual forma, como na teoria de Commons, a legislação brasileira segue o caminho de julgamento pelo "devido processo legal"<sup>3</sup>, o que implica em amplitude de entendimento dos juízes, assim como possibilidade de mudança destes. Seguem ambas as definições deste conceito, de Commons e da Constituição brasileira:

Pois é principalmente por essa teoria que os negócios modernos são conduzidos e que as legislaturas, o executivo e os tribunais inferiores estadunidenses se mantêm em conformidade com a Constituição dos Estados Unidos, que, segundo interpretação do Supremo Tribunal, proíbe a tomada de propriedade, liberdade ou valor sem o devido processo legal ou proteção igual das leis. (COMMONS, 1924, p.7)

Princípio do devido processo legal: princípio constitucional segundo o qual o indivíduo só será privado de sua liberdade ou terá os direitos restringidos através de um processo legal, exercido pelo Poder Judiciário por meio de um juiz natural, assegurados o contraditório e a ampla defesa. (STJ, 2016, P.279)

2) Procuramos no site do STF, entre os dias 20/07/2017 e 28/07/2017, no item “Pesquisa” da aba “Jurisprudência” os seguintes termos no campo “Pesquisa Livre”: “FUNDO adj2 COMÉRCIO”. O operador “adj” faz com que o sistema procure as palavras “FUNDO” e “COMÉRCIO” com uma delimitação livre de distância entre essas palavras; no nosso caso, escolhemos uma distância de 2 palavras, para que somente acórdãos com o termo “*Goodwill*” fossem encontrados. “Fundo de comércio”, novamente, é outra nomenclatura na contabilidade e no direito para designar o *goodwill*.

---

segundo grau, “as matérias que não são de competência da Justiça Federal ou de qualquer outra justiça especializada são de competência da Justiça estadual [...] os juízes, também chamados de desembargadores, trabalham nos tribunais. [...] Os tribunais de Justiça (TJs) são responsáveis por revisar os casos já analisados pelos juízes singulares de primeira instância. São 27 TJs, um em cada unidade da Federação, cuja competência é julgar recursos das decisões dos juízes de primeiro grau. Isso significa que, se o cidadão não concordou com a sentença do juiz de primeiro grau, ele pode recorrer para que o caso seja julgado no TJ. Então, se o processo subiu para a segunda instância, quer dizer que houve recurso contra a decisão do juiz e, assim, o caso passa a ser examinado pelos desembargadores. A decisão agora será colegiada, ou seja, feita por uma turma de magistrados, um grupo de juízes” (CNJ, 2017).

<sup>3</sup> O caso de Commons é analisado sob um espectro diferente do nosso: segundo Marioni (2009), nos EUA, vigora o sistema jurídico da Common Law, no qual as leis são construídas através “dos costumes expressos em”/das decisões dos julgamentos, enquanto no Brasil vigora o sistema da Civil Law, em que o juiz deveria aplicar a lei, como expressa pelo legislador. Em nosso trabalho essa diferença não se mostra como entrave dado que existe pouca regulação do *goodwill* por parte do Poder Legislativo, de forma que esta mesma regulação é feita a partir dos julgados emitidos pelo Poder Judiciário, ou seja, um sistema de Common Law para a matéria do *goodwill*. O devido processo legal, no Brasil foi inserido na Constituição Federal de 1988.

Deixamos os demais campos em aberto, somente selecionando as caixas “Acórdãos”, “Repercussão Geral” e “Acórdãos anteriores a 1950”, no final da página. O motivo para isto está descrito no próximo item. Os dados foram coletados nesta base processual no dia 10/04/17, com acesso entre as 16h e 17h. Encontramos 1 súmula, 188 acórdãos e 35 acórdãos antes de 1950. No site do STJ, entre os dias 28/07/2017 e 05/08/2017 (com nova busca em 10/02/2018 para atualização dos casos, tendo surgido mais 3 – três – em relação à primeira pesquisa), entramos na aba jurisprudência, em seguida no item jurisprudência do STJ e repetimos a busca com os termos “FUNDO adj2 COMÉRCIO”, selecionado as caixas “Acórdãos” e “Súmula n°s”. Para a última data encontramos 186 acórdãos e 1 acórdão repetitivo.

3) Para a coleta de processos, buscamos acórdãos sobre o *goodwill*, devido ao fato destes tratarem de decisões já determinadas pelo órgão colegiado de um tribunal, ou seja, um julgado com a decisão conjunta de vários juízes (embora possa haver divergências de voto), e tem mais força de jurisprudência, ou seja, potencial de se tornar uma "decisão modelo", uma decisão que possa servir de referência para decisões em casos similares e futuros. Nesse sentido, de modo complementar, excluimos os processos com decisões monocráticas, justamente por representarem a decisão de um único juiz (como explica a nota de rodapé nº2, essa seria a primeira instância; porém, ainda, aqui também se ultrapassa a segunda instância), e incluimos os casos de repercussão geral, por representarem acórdãos que se tornaram referência quanto ao assunto. Os acórdãos anteriores a 1950 são importantes por representarem os primeiros julgados sobre o *goodwill*.

4) Depois, coletamos os processos e os organizamos nos seguintes itens, respectivamente: data de julgamento, número de acórdão, ementa, recorrente/agravante/embargante, recorrido/agravado/embargado, decisão, legislação, observação, indexação e acórdãos no mesmo sentido (o STF distingue acórdãos antes de 1950 e acórdãos após 1950; os anteriores a este ano são classificados apenas segundo os primeiros cinco itens – por restrição de informação dos mesmos);

5) Após a coleta dos processos, um primeiro critério de seleção aplicado para escolha dos casos considerados como válidos para análise foi o de “provimento”. Provimento quer dizer “proferir decisão favorável a recurso, modificando decisão anterior” (BRASIL, 2016, p.249), o que significa também que, antes de decidir favoravelmente, o tribunal acolheu previamente o pedido de recurso de uma das partes

como sendo um pedido válido para ser analisado. Quando se diz que os recursos são parcialmente acolhidos, quer dizer que parte do pedido de recurso é cabível de análise pelo tribunal; este tipo de recurso também nos interessa. O que não analisaremos são os recursos que não foram acolhidos, aqueles que por algum motivo (incompletude do recurso, não faz sentido o pedido, etc) não foram apreciados pelos tribunais superiores; assim como não analisaremos os casos em que, mesmo acolhidos, se tenha negado provimento, pois como estamos procurando por mudanças de entendimento no julgamento desses tribunais, delimitaremos a análise aos casos que obtiveram parecer favorável dos mesmos tribunais.

No final deste trabalho, adicionamos seis artigos de Commons que apresentam tanto as ideias gerais de sua teoria institucional, quanto as de estabilização de preços e emprego, pré-crise de 1929. Os cinco últimos artigos possibilitam observar a importância que Commons atribui, em sua análise, ao peso histórico e institucional do Banco Central dos Estados Unidos da América (EUA), o *Federal Reserve System* (FED), a partir de sua recente criação em 1913, no que diz respeito ao controle da estabilidade de preços, crédito, padrão-ouro, emprego, assim como à ação coletiva dos bancos, empresas e sindicatos.

**CAPÍTULO I:**

**JOHN R. COMMONS: CAPITALISMO, ECONOMIA E DIREITO**

### 1.1 A transação como unidade entre Economia e Direito

John Roger Commons (1862-1945) foi um arguto analista do capitalismo, em especial do estadunidense. Ele o abordou pela perspectiva das instituições, dando ênfase ao papel da “superestrutura” na constituição e moldagem da economia capitalista. Por essa razão ele privilegiou – em termos de conteúdos disciplinares – as relações entre Economia, Direito e Ética, para ele indissociáveis.

A natureza monetária do capitalismo, sua clivagem entre classes sociais distintas e a contínua expansão do mercado e das relações sociais mercantis exigiam, para ele, formas de regulação social, sem as quais o capitalismo não poderia desenvolver-se. Isto significou um distanciamento da crença no “automatismo do mercado” ou da possibilidade de se construir uma ordem econômica baseada em indivíduos racionais, livres para buscar seu auto-interesse, conforme preconizado pelas várias formas de liberalismo econômico.

Ao contrário, para Commons a ordem econômica era construída por indivíduos intencionados cujas ações eram contudo, controladas, liberadas e expandidas. Essa era, aliás, a definição de instituição, tida como “a ação coletiva no controle, liberação e expansão da ação individual” (COMMONS, 1936, p.447).

As instituições – e não os indivíduos – constituíam para ele a dimensão relevante para a análise. Essas eram de dois tipos, as não-organizadas e as organizadas. As primeiras constituídas pelos hábitos e costumes. Os hábitos diziam respeito à recorrência de comportamentos individuais que pela repetição tornavam-se familiares até a inconsciência. Os costumes, por sua vez, são constrangimentos sociais, “compulsão sobre os indivíduos requerendo deles conformidade” (COMMONS, 2005, p.703).

Os costumes mudam, mas como o fazem lentamente, então a infância dos indivíduos é suficientemente longa para adquirir hábitos e desejos adequados aos costumes. Por isso eles parecem ser naturais, imutáveis, inalienáveis, embora sejam artificiais, coletivos, transitórios e passíveis de punição (COMMONS, 2005, p.703)

De acordo com Guedes (2017), embora sejam estáveis e duradouras, as instituições não-organizadas nem sempre conseguem lidar adequadamente com os conflitos que produzem em razão da sua natureza imprecisa e da ausência de compulsão

organizada. Nesse caso, elas dão origem às instituições organizadas, que Commons chamou de *going concerns*. Guedes (2017) as caracterizou como:

[...] toda *going concern* concentra mais de um indivíduo, e possui alguma instância de deliberação, direção e imposição de regras. Ela possui, também, objetivos, de modo que, atuando no seu interior e nele interagindo, os indivíduos produzem o sentido e materializam os objetivos da *going concern*, que são distintos e, não raro, divergentes dos seus membros individuais. (GUEDES, 2017, p.110)

Desse modo, *going concern* são igrejas, sindicatos, partidos políticos, escolas, empresas, organizações não-governamentais, o Estado, etc. As *going concerns* são “governadas” pelas regras operacionais (*working rules*), que estabelecem os direitos, deveres, permissão, proibição, etc, a que estão sujeitos todos os indivíduos que delas participam. Como os indivíduos ao longo da vida e simultaneamente de várias *going concerns*, seu comportamento e sua “mente institucionalizada” são fortemente condicionadas por aquelas expressões das formas organizadas de instituições. Desse modo, se as *going concerns* são as formas de “governança”, os indivíduos que nelas entram (ou saem), trabalham, agem ou têm de lidar, são seus “cidadãos”, governados pelas regras operacionais que nela vigem.

Na verdade, as interações entre indivíduos e entre *going concerns* são chamadas por Commons de “transações”. Para entender seu significado, contudo é necessário retroceder à crítica feita por Commons aos economistas utilitaristas que, ao moldarem suas teorias em função da teoria da felicidade, assumiam previamente uma harmonia de interesses entre os agentes econômicos. De acordo com o autor esse movimento utilitarista, iniciado por Bentham em 1776, se basearia no “cálculo felicífico”, no “pressuposto simplificado de um indivíduo buscando sua própria renda líquida máxima de felicidade através do esforço de tentar **maximizar** sua renda bruta de prazer e de reduzir a um nível mínimo seu gasto bruto de dor” e, à medida que os indivíduos buscassem maximizar a diferença entre essas duas partes, como afirma a teoria, Bentham e seus seguidores estariam desconsiderando o fato de que muitas vezes “o prazer de um é frequentemente a dor de outros” (COMMONS, 1936, p.487).

Assim, os teóricos que desenvolveram matematicamente a teoria de Bentham teriam rapidamente transformado essa “economia da felicidade” em uma relação monetizada, à medida que a maximização do prazer e a minimização da dor se convertiam na maximização da renda e na minimização das despesas. Em relação à

maximização da renda de um indivíduo, Commons a descreve como sendo a “máxima quantia de dinheiro que ele pode obter de outros na forma de comprador”, e a minimização da despesa como seu “mínimo gasto bruto de dinheiro é a menor quantia de dinheiro que ele é forçado a pagar aos vendedores” (COMMONS, 1936, p.488).

Para a economia utilitarista (chamada por ele de economia da “renda líquida máxima”), o poder econômico é tratado a partir da perspectiva de apenas uma das partes envolvidas em uma transação, ou seja, analisa-se o mesmo indivíduo em duas transações, de modo a buscar entender a origem do poder econômico deste na diferença entre a maior receita possível obtida em uma transação (na condição de vendedor de produtos/serviços) e a menor despesa possível incorrida em uma transação (na condição de comprador). Logo, seu poder econômico se fundamenta na expectativa de obtenção das maiores diferenças possíveis destas duas condições em, no mínimo, duas transações.

A economia institucional, por sua vez, opera do ponto de vista da transação, no qual o poder econômico deriva da relação entre, no mínimo, dois agentes – um comprador e um vendedor, em uma única transação. O poder econômico seria resultante dessa negociação, de modo que a “renda bruta adquirida por um [vendedor] é uma transferência de propriedade idêntica à despesa bruta alienada por outro [comprador]”, fundamentando-se mais no sentido dos direitos de propriedade obtidos através das transações (COMMONS, 1936, p.489).

Além disso, para Commons (1936) as decisões dos tribunais de última instância se constituíam como base fundante das transações<sup>4</sup>, e isso se devia ao fato de que as “trocas” de dinheiro, materiais ou serviços que ocorrem entre os agentes não seriam efetivamente trocas, como postulado pelos economistas clássicos e hedonistas, sendo que “transações” seria o termo correto, dado que significa uma transferência de propriedade e para isto se faz necessária a legitimação do estado (veremos mais à frente a influência dos tribunais de cúpula acerca dessa legitimação).

Na realidade, segundo o autor, seriam duas transferências: quando ocorre uma transação, a “renda bruta de dinheiro do vendedor obtida com seus produtos ou serviços é idêntico à despesa bruta de dinheiro do comprador, porque ele meramente transfere a propriedade idêntica de dinheiro para o vendedor”; de igual maneira o vendedor

---

<sup>4</sup> Commons (1936) destaca que uma transação livre entre dois indivíduos seria aquela em que ambas as partes estão livres de “toda coerção econômica, toda coação de violência, e toda deturpação psicológica”, com as decisões legais das cortes acerca das práticas que são consideradas como razoáveis nesta transação como base fundante, de modo que prevaleça apenas a honesta persuasão (COMMONS, 1936, p.490).

transfere para o comprador a propriedade dos materiais e serviços (COMMONS, 1936, p.497). Dito de outro modo:

O conceito de troca teve sua origem histórica no período pré-capitalista dos mercados e feiras. O mercador era então um vendedor ambulante que carregava seus bens ou moedas para o mercado e os trocava fisicamente com outros mercadores. Ainda, ele na realidade combinava em si duas atividades inteiramente diferentes, não distinguidas pelos economistas, a atividade do trabalho de entrega física, e a atividade legal de alienação da propriedade. Uma era a entrega física do controle físico sobre *commodities* ou dinheiro; a outra era a entrega do controle legal [dos mesmos itens]. Uma era uma troca, a outra uma transação. (COMMONS, 1932, p.455)

Commons (1936) afirma que depois que a transação tenha ocorrido pela operação e respaldo da lei, pode haver grandes ou pequenas alterações nos valores daquilo que ambas as partes, principalmente por influência de risco e juros. Mas isso não altera o fato de que no exato momento da transação os materiais, serviços ou trabalho eram exatamente iguais à quantia de dinheiro paga ou recebida.

Com isso ele se refere ao fato de que o momento da transação tem plena determinação na mensuração do valor em uma economia, sendo a verdade do valor acertado, independentemente de “quão coercitivo ou intimidador, quão justo ou discriminatório, é o preço monetário, nem quão grande ou pequena é a quantidade de dinheiro, material, serviços, ou força de trabalho, cuja propriedade é alienada por um e adquirida por outro”, um fato consumado após a ocorrência da transação. Ou seja, se a operação tem respaldo legal, se os agentes estão negociando “dentro das normas permitidas de negócios” – determinadas e tidas como razoáveis pelas cortes -, mesmo que haja diferenças sócioeconômicas entre os agentes, essa seria a medida do valor, aquilo que é acordado e consentido entre os agentes, com observância das “normas” (regras operacionais) construídas pelos Tribunais de terceira instância<sup>5</sup>.

Em relação às críticas de sua teoria do valor razoável ser uma teoria composta de opiniões, Commons atenta para a soberania da decisão decretada pela Suprema Corte dos EUA, dizendo que opiniões existem em número tanto quanto existem pessoas, porém “são [as] decisões, que tomam a forma de ordens compulsórias, que devem ser obedecidas” (COMMONS, 1936, p.493).

---

<sup>5</sup> Ainda, segundo Commons, duas dívidas que são criadas a partir deste instante da transação: a dívida da alienação da propriedade (seja via pagamento monetário para o indivíduo na condição de vendedor ou via transferência dos direitos de propriedade de bens e/ou serviços, na ótica de um comprador) e a “dívida de performance”, no caso, da entrega física dos “materiais, serviços ou trabalho” (COMMONS, 1936, p.497).

As legislações, sob as limitações consideradas [como] razoáveis pela Suprema Corte, se esforçaram para delimitar limites superiores de preços e limites inferiores de serviços dentro de um alcance que a Corte pode considerar como não sendo compatível com o ideal de um comprador e um vendedor dispostos. [...] Valor razoável, como o defino na sequência do Supremo Tribunal, não é a opinião individual do que é razoável. [...] Valor razoável é a decisão da corte do que é razoável entre demandante e réu. Ele é objetivo, mensurável em dinheiro, e compulsório (COMMONS, 1936, p.492).

O autor afirma ainda que o monopólio do uso da violência, de tirar o direito de uso da força física das “mãos privadas”, seria a soberania do estado. Existem formas subordinadas e autorizadas de ação coletiva organizada pela soberania, “no caso de corporações de negócios, a usar as sanções econômicas de escassez, ou, no caso das igrejas ou clubes, a usar meras sanções morais de opinião coletiva”; essas formas subordinadas são “formas delegadas, desde que elas são criadas, permitidas, reguladas, dissolvidas, ou proibidas pela instituição suprema, a soberania” (COMMONS, 1936, 494).

Para Commons o capitalismo moderno tem início com o surgimento das leis trabalhistas gerais das corporações, na década de 1850, através das quais se universalizou o direito para todos os indivíduos (direito esse controlado pela ação coletiva dos trabalhadores, sob representação dos sindicatos); de igual modo, como exemplo, os negócios dos bancos – individualmente - são “mais ou menos controlados pela ação coletiva dos bancos membros do Federal Reserve System, sujeito ao Supremo Tribunal”. Esses exemplos reforçam a crítica de Commons à economia individualista de Smith e Bentham, de modo que a livre-troca individual defendida pelos últimos desaparece em função da ação restritiva das “tarifas protetoras, subsídios estatais, corporações, sindicatos, cooperativas”, ou seja, essa suposta “livre-troca individual” seria cerceada por diversas ações coletivas, inclusive – e acima de todas - a da soberania do Estado (COMMONS, 1936, p.494-495).

Sua análise da soberania judicial vem do fato de que todo caso que fira os direitos dos cidadãos, como previsto na Constituição dos EUA, deve passar pelo devido processo legal, como determinado pela Suprema Corte. Porém, como este mesmo conceito de “devido processo legal” é variável de acordo com aquilo que essa Corte determina como sendo legítimo ou não de ser aplicado, o termo “valor razoável” encontra fundação na teoria econômica deste autor, dado que os limites sobre o

“razoável” estão, dessa forma, sujeitos às mudanças de entendimento dessa instituição.

Assim afirma Commons:

Por essas razões existe na teoria econômica uma “Constituição escrita” e uma “não-escrita”. A “Constituição escrita” foi escrita em 1787 e em emendas posteriores. A “Constituição não-escrita” foi escrita pouco a pouco pela Suprema Corte através de decisões de conflitos de interesses entre reclamantes e réus. Nós vivemos sob esta “Constituição não-escrita”; nós não sabemos o que a “Constituição escrita” significa até que a Suprema Corte decida o caso. Quando investigamos o valor razoável, estamos investigando a “Constituição não-escrita”. Quando investigamos a evolução do valor razoável estamos investigando as mudanças na Corte dos significados de termos econômicos tão fundamentais como propriedade, liberdade, indivíduo, dinheiro, devido processo. Cada mudança no significado é uma emenda judicial à Constituição. (COMMONS, 1936, p.495)

Assim, se antes o custo do trabalho era a medida do valor, para a teoria institucional de Commons são o “dinheiro de curso legal e o livre arbítrio de compradores e vendedores” que passam a ser a medida do valor razoável, dado que são esses parâmetros que nortearão os tribunais acerca das decisões, contribuindo para a mudança nos termos e valores econômicos em uma sociedade<sup>6</sup> (COMMONS, 1936, p.495).

Em relação à teoria do valor razoável de Commons, adiantamos o destaque feito por Guedes (2017), de modo que o leitor já tenha uma breve visão geral da teoria e de sua relação com a crítica à economia utilitarista, enquanto avança na seção seguinte:

A teoria do valor de Commons é: 1) expectacional, isto é, governada pelo princípio da futuridade; 2) evolucionária, porque lida com formas mutáveis de riqueza capitalista e 3) social, porque os processos avaliativos acontecem em contextos transacionais. Sua teoria do valor

---

<sup>6</sup> “Muitas outras complexidades surgem com o surgimento da produção de larga escala, da ação coletiva, e dos ciclos de prosperidade e depressão; estas também estão entre as variabilidades que devem ser levadas em consideração na aplicação evolucionária do princípio básico de comprador e vendedor dispostos. Um escritor contemporâneo (O. Lange, na obra *The Review of Economic Studies*, junho, 1935) sustenta que a teoria econômica não possui em si um princípio de evolução, e deve seguir Karl Marx em uma teoria do materialismo histórico a fim de derivar uma teoria da evolução econômica. Mas reduzo Marx a uma teoria da eficiência medida por homens/hora como uma parte essencial da teoria econômica, embora usualmente seja medida em dólares. E encontro evolução econômica nas mudanças ocorridas nos costumes, na cidadania, na soberania, assim como nas tecnológicas. Lange inclui, em seu significado de técnica, mudanças em “organização”, cujas, para mim, são mudanças nas instituições. O princípio evolucionário na lei do direito comum vem da seleção artificial de “Darwin”, não de sua seleção natural. É seleção artificial feita por juízes. Esse princípio evolucionário se torna possível porque a economia legal é, em si mesma, altamente variável, embora fundada na lei anglo-estadunidense do direito comum, sobre a premissa do comprador e do vendedor dispostos. Isso contém não apenas a variabilidade da propriedade corpórea, incorpórea, e intangível, e as variabilidades dos valores razoáveis e não-razoáveis, mas também as variabilidades revolucionárias do comunismo, fascismo, nazismo e das decisões sobre as cláusulas do ouro” (COMMONS, 1936, p.497).

foi batizada de “valor razoável” porque é determinada por processos complexos e contínuos que procuram estabelecer algum tipo de patamar satisfatório aos agentes envolvidos em transações. De início, essa abordagem recusa qualquer possibilidade de maximização, pois o funcionamento do capitalismo não opera por equilíbrios automáticos (GUEDES, 2017, p.98).

Para Commons (1936), a transação se constitui no ponto de partida para a análise institucional, sendo a unidade mais elementar da economia justamente por evidenciar simultaneamente as relações de produção, transferência de direitos de propriedade e de distribuição de riquezas. A escassez seria seu principal determinante, no sentido de que é esta última a responsável por gerar situações de conflito de interesses; assim, a principal função do economista seria explicar cientificamente como, a partir do conflito, surge a ordem na sociedade. Para tanto, o autor divide as transações em três tipos: barganha, gerencial e distributiva. Esses tipos podem ser definidos da seguinte forma:

- Transação de barganha: transações entre indivíduos legalmente iguais perante a lei (ainda que possam ser profundamente desiguais economicamente) nas quais ocorre a transferência de propriedade, dos “direitos de usar ou reter *commodities* e trabalho”. Esse tipo de transação diz respeito ao princípio de escassez, de “negociações acerca de preços e quantidades”, logo, o assunto de uma transação de barganha se torna “o preço familiar [costumeiro] de um mercado”, assim como as condições de entrega daquilo que está sendo negociado (PARSONS, 1942, p.249-256);

- Transação gerencial: são transações envolvendo relações legais de superioridade-inferioridade entre os indivíduos (sendo o caso mais típico a relação patrão-trabalhador), representando vínculo de comando e obediência, e pertencem aos processos de performance física, “como a construção de uma máquina, ou a entrega física de bens”, então o patrão ordenaria por exemplo a entrega de um bem, a ser realizada pelo trabalhador. Através da transação gerencial, “os indivíduos de dentro de uma [going] concern<sup>7</sup> são dirigidos na transformação dos materiais brutos em bens processados – quando e onde a gerência determina”, submetendo-se ao princípio de eficiência, que por sua vez diz respeito ao processo produtivo, de transformação de materiais brutos em *commodities* (PARSONS, 1942, p.252-256); Parsons (1942) explica

---

<sup>7</sup> Segundo Parsons e Commons (1942): “Nos termos mais gerais, uma *going concern* é uma organização de atividade coordenada; é o comportamento coletivo com um propósito comum, e uma vontade coletiva, governada pelas regras operacionais comuns [aos participantes]” (PARSONS; COMMONS, 1942, p.254).

este processo – e apresenta os conceitos de Commons de *going plant*, *going business* e *going concern* – da seguinte maneira:

É através da relação social das transações gerenciais que a gestão de uma *concern* controla os processos físicos. A coordenação e repetição das transações cria a organização de uma *going plant* – e mantém contínua sua existência. Em tais plantas a riqueza é criada pela transformação de matérias-primas da natureza em formas que incorporam usos [ou seja, o processo produtivo]. Através das transações de barganha, o homem de negócios compra as matérias-primas e vende o produto finalizado. A organização e repetição destas transações (conjuntamente com algumas transações distributivas) criam o *going business*. A integração da *going plant* com o *going business* é uma *going concern*. Neste sentido, os processos de produção são destacados [teoricamente do processo de alienação da propriedade], para o propósito de análise. (PARSONS, 1942, p.260)

- Transação distributiva: transações que também envolvem relações de superioridade-inferioridade, porém diz respeito à concentração de poder decisório e à negociação “entre indivíduos que foram autorizados a dividir os benefícios e fardos”, sendo a alocação de encargos tributários a “típica transação distributiva entre a [*going concern*] e a organização político-econômica geral”<sup>8</sup>; os indivíduos envolvidos poderiam ser, por exemplo, funcionários públicos com competência legal para decidir sobre a alocação de recursos em uma sociedade (PARSONS, 1942, p.252-253).

Então através das transações de barganha se transferiria a propriedade de um indivíduo para o outro, de modo que “os trabalhadores ou fornecedores concordam em entregar materiais ou serviços”, cuja entrega se dá fisicamente através das transações gerenciais (assim como a produção dos próprios bens, que é o modo como por exemplo o trabalhador entrega sua força de trabalho, estabelecendo uma relação de credor com a *going concern* até o dia de seu pagamento; primeiro se trabalha, para depois receber); e as transações distributivas alocariam as riquezas segundo as necessidades da entidade em questão (PARSONS, 1942, p.256).

Por trás de cada transação existiriam três relações sociais implícitas, “conflito, dependência e ordem”. Do conflito de interesses dos indivíduos resultaria uma regra operacional, que instituiria aos agentes uma “mutualidade trabalhável” (dependência: para que a ação destes ocorra, é necessário que haja acordo entre este e os outros

---

<sup>8</sup> “Dentro de uma *going concern* com a forma legal de uma corporação, uma transação distributiva típica seria a formulação de um orçamento ou a votação de um dividendo pelos diretores [no caso, pessoas da entidade responsáveis por realizar esse tipo de distribuição]” (PARSONS; COMMONS, 1942, p.252-253).

indivíduos) e “uma expectativa ordenada de propriedade e liberdade” (ordem: a sociedade organizada a partir destas interações) (COMMONS, 1931, p.451).

As regras operacionais são as regras que, por costume ou lei, “governam mais ou menos aquilo que os indivíduos podem, devem, poderiam ou não fazer”. Regras de funcionamento instituídas para regular o conflito, para servir como modelo de conduta para os agentes. Se, por exemplo, um indivíduo processa outro por práticas ilegais de comércio, de modo que é a primeira vez que alguém reclama para as instituições responsáveis a quebra de direitos em função desse motivo, surgirão regras operacionais para regular o que os indivíduos podem fazer; regras estas sustentadas pelas instituições da sociedade (COMMONS, 1931, p.443)<sup>9</sup>.

Assim, em combinação com a ideia de regras operacionais, o termo “instituição” é definido por Commons como “ação coletiva [atuando] sobre o controle, liberação e expansão de ação individual. Suas formas são o costume desorganizado e as entidades organizadas” - as instituições seriam algo como “plataformas” possibilitadoras dessas regras (COMMONS, 1931, p.443). Por isso também o enfoque nas transações, por uma tentativa de reduzir a ação coletiva à sua forma mais simplificada de relação social. Nesse sentido ressalta-se, além das instâncias juridicamente legalizadas, também o papel de instituições não-organizadas como o costume<sup>10</sup>, com igual poder coercitivo.

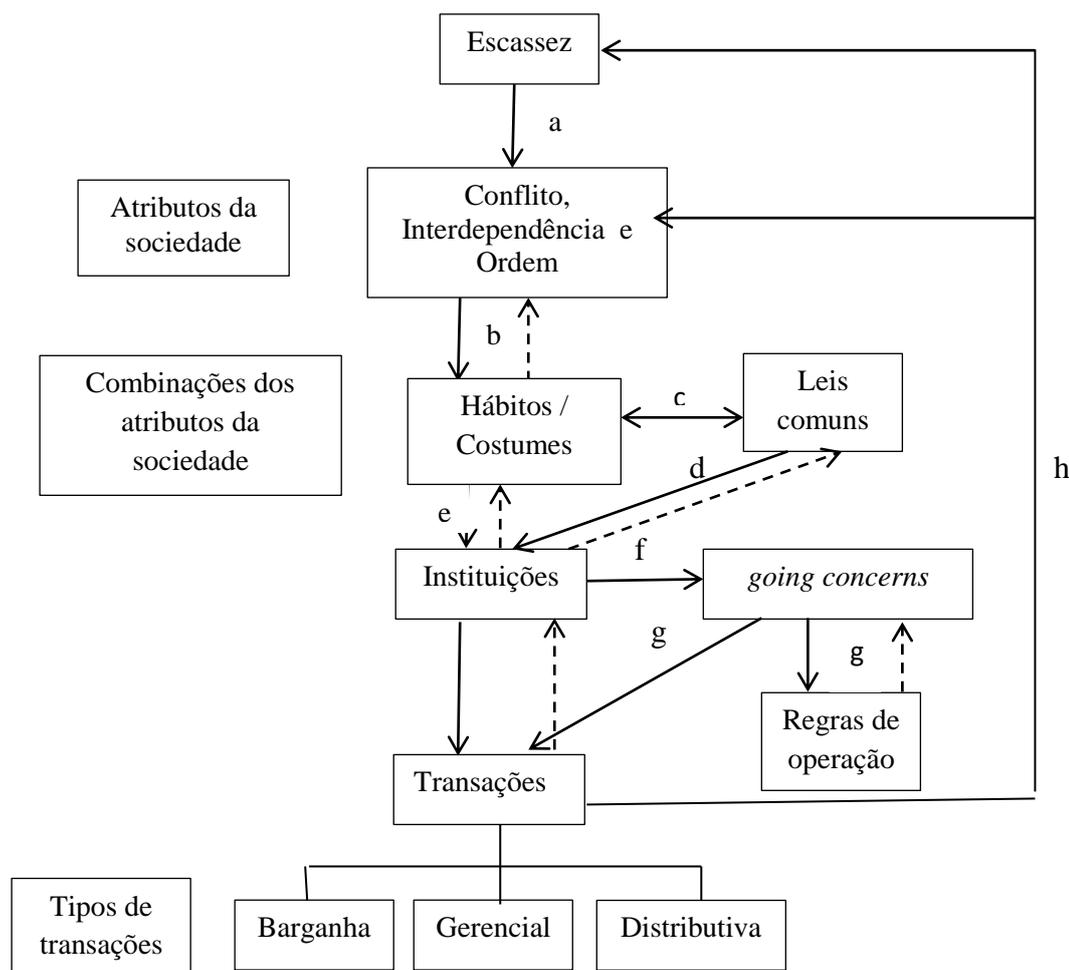
Guedes (2017) elaborou um esquema analítico da teoria de Commons, com articulação de seus conceitos:

---

<sup>9</sup> Segundo Parsons (1942): “O princípio das regras operacionais diz respeito à repetição de atividades através da qual a ação coletiva cria a ordem e estabiliza as vontades dos participantes ao definir os direitos e deveres de cada um. É pela similaridade de atividade entre o costume - precedente - e o estatuto da lei, que as expectativas são securitizadas. É o princípio último que possibilita a convivência em sociedade pela estabilização das vontades daqueles que possuem poder de barganha ou autoridade superiores” (PARSONS, 1942, p.249-250).

<sup>10</sup> De acordo com o autor, o termo “costume” “possui um significado sociológico e um [significado] legal. Sociologicamente significa o controle sobre a ação individual aplicado por sanções coletivas econômicas ou morais. Legalmente é o controle adicional exercido pelas cortes no exercício de suas sanções físicas, de acordo com o método de decisão de disputas. [...] Mesmo a própria Constituição, a lei suprema, é interpretada de acordo com os costumes mutáveis dos negócios e da indústria, com suas sanções morais de opinião coletiva e suas sanções econômicas de ganho e perda. O costume é convertido em uma nova lei comum – comum a todos os estados [do país] – através das decisões de disputas à medida que elas surgem. Cada decisão é um precedente que deve ser seguido ou diferenciado com relação aos casos que são julgados como similares ou como distintos” (COMMONS, 1932, p.467).

**Figura 1 - Diagrama da estrutura conceitual da teoria de Commons<sup>11</sup>**



Fonte: Guedes (2017, p.115)

Este autor explicita:

Uma síntese da estrutura conceitual da teoria econômica de Commons, sua hierarquia e inter-relação pode ser visualizadas na figura 1. Nela, o ponto de partida é a escassez (natural ou artificial). A seta “a” une a escassez aos atributos da sociedade (conflito, interdependência e ordem). Em sociedades humanas – dada a necessidade de assegurar aos seus membros o mínimo de habitação, alimentação e condições de reprodução –, os conflitos (individuais e/ou coletivos) são emoldurados em relações de interdependência e cooperação que produzem alguma estabilidade e previsibilidade nas relações humanas (ordem). A seta “b” que sai dos atributos da sociedade liga-se aos hábitos e costumes, cuja reiteração reforça os elementos de integração (interdependência) e ordem social, reduzindo ou administrando os conflitos. Os costumes são condicionamentos sociais mais fortes e efetivos que os hábitos, que também estão presentes, como vimos, nesse estágio analítico. Os costumes são selecionados artificialmente, isto é, intencionalmente pelos indivíduos por meio das leis comuns (por isto, a seta “c” que os une). Ambos produzem instituições (setas “d” e “e”) formais e informais. As formais, que interessaram em

<sup>11</sup> O STF e o STJ estão dentro do item “Instituições” deste diagrama

particular a Commons, são as *going concerns* (seta “f”), no interior das quais certos tipos de normas são estabelecidas (regras de operação) e as transações acontecem (setas “g”). As transações e seus três tipos, por sua vez, transformam a própria natureza e dimensão da escassez (seta “h”), fazendo o ciclo voltar a sua origem e continuar indefinidamente. (GUEDES, 2017, 113-114)

## 1.2 O processo jurídico de “resolução” de conflitos

Um aspecto que foi levantado como objeção teórica à importância da “lei” e do Judiciário nos processos de regulação do capitalismo diz respeito à especificidade do processo jurídico Anglo-Saxão, baseado no direito consuetudinário quando contraposto, por exemplo, ao direito “positivo”, característico dos países influenciados pelo Direito Romano.

A esse tipo de observação o próprio Commons respondeu quando observou a diferença entre o método da criação o da aplicação da lei (COMMONS, 1996; COMMONS, 1995). O primeiro é universal, pois segue lógicas e padrões observados em qualquer lugar e tempo em que se deve julgar a partir de conflitos. O segundo diz respeito às injunções socioeconômicas e políticas que deram forma à sua aplicação. Desse modo, embora a forma de organização e aplicação das leis seja distinta entre os Direitos positivo e costumeiro, o método que lhes é subjacente é o mesmo. E em que ele consiste? Segundo Commons, quando um conflito de interesses chega aos tribunais eles procuram antes de tudo os casos similares precedentes sobre os quais decidiram anteriormente. A busca por precedentes constitui-se, por isso, tanto em parte do método científico do Direito, quanto procedimento jurídico de oferta aos cidadãos de igual proteção da lei. A busca de precedentes implica em classificação, pois esta nada mais é do que igual tratamento a todos que pertencem à mesma classe.

No entanto, nenhum caso que chega aos tribunais de terceira instância é exatamente igual a seus precedentes. No caso em julgamento, novos fatos se adicionam e se mesclam com os precedentes, exigindo nova divisão e ponderação para produzir a verdade global do caso. A nova classificação implica a inclusão e a exclusão dos dissimilares, bem como a ponderação de cada fato para definir seu grau de similaridade. Esse ato produz definição. E esta nem é fixa nem a priori, pois muda conforme diferentes propósitos (COMMONS, 1995: 347).

O método do Direito não implica neutralidade ou colocar-se acima dos interesses em disputa. Longe disso, a mente dos agentes do Direito é ela também “instituída” pela passagem por e pela convivência em diferentes *going concerns*. Os agentes do Judiciário partilham “hipóteses habituais”, certo “modo de ver as coisas” adequadas ao seu grupo social, valores e interesses (COMMONS, 2005, p.697). No entanto, tudo isto é informado pelo “propósito público”, que é um ideal de comportamento perseguido por tais agentes. Isto, segundo Commons, não lhes escusa de decisões pois “o que se deseja não é a verdade, mas ação ordenada” (COMMONS, 2005, p.712).

Aliado ao método do Direito, um dos fatores que Commons destaca como extremamente relevante é o fator da propriedade, já que a manutenção de uma riqueza no capitalismo seria algo condicionante de seu usufruto futuro, no sentido de que não adiantaria alguém possuir um ativo se não pudesse também usufruir de seus benefícios econômicos futuros. Por isso para esse autor, além da importância da produção na economia em geral, torna-se importante também aquilo que ele chama de “controle legal”, o que significa “controle físico futuro” (COMMONS, 1931, p.451-452).

A diversificação dos tipos de riqueza, assim como o controle físico das mesmas se adequam ao princípio de “futuridade” de Commons exposto por Parsons (1942), no sentido de que os indivíduos buscam uma segurança expectacional quanto às transações e direitos de propriedade futuros: “a antecipação de que o futuro trará uma similar, embora variável, repetição de oportunidades e obstáculos como experimentado no passado ou no presente. Propósitos, valores e consequências são as bases para as escolhas feitas no presente a serem realizadas no futuro” (PARSONS, 1942, p.249).

De acordo com Guedes, essa busca por controle refere-se à “antecipação, ao modo como os indivíduos lidam hoje com o futuro visando a consumação dos seus objetivos volicionais” (GUEDES, 2017, p.85). Os ativos<sup>12</sup> intangíveis e incorpóreos, tidos por Commons (1931) como crescentemente característicos do capitalismo em desenvolvimento, são fortemente relacionados ao conceito de futuridade por sua capacidade e expectativa de geração de lucros futuros, à medida que são regulamentados legalmente na sociedade. Estes tipos de ativos são definidos por Guedes (2017) da seguinte forma:

---

<sup>12</sup> De acordo com os Padrões das Normas Financeiras Internacionais (IFRS), o conceito “ativo” pode ser definido como “um recurso controlado pela entidade, resultado de eventos passados, do qual se espera que fluam benefícios econômicos futuros para a entidade” (IFRS, 2013, p.2).

Os ativos incorpóreos se distinguem porque sua forma material ganha expressão essencialmente em papéis, títulos, ações, notas promissórias. Eles materializam fundamentalmente relações de crédito e débito, direitos e deveres das *going concerns* ou de seus membros físicos. [...] ativo intangível<sup>13</sup>, é o mais abstrato porque sua existência prescinde até mesmo de papéis. São intangíveis a reputação, o acesso a mercado e clientes, a marca e, o mais importante, o *goodwill* [...] A despeito de sua antiguidade, a relevância econômica dos ativos intangíveis ficou evidente apenas nas décadas finais do século XIX, e coincidiu com a importância do capital financeiro (indústria mais bancos)” (GUEDES, 2017, p. 130-131).

Em sua época de análise os tribunais de última instância tinham (assim como têm hoje no Brasil) grande influência justamente por terem de decidir sobre casos sem precedentes, criando assim formas de interpretação, jurisprudências, de forma que os tribunais de outras instâncias quase sempre adotam o mesmo modo de resolução de conflito (as regras operacionais) dos tribunais de cúpula para casos semelhantes que possam vir a ocorrer.

Logo, os tribunais de última instância, juntamente com a opinião dos juízes (que Commons destaca também como sendo “variável” de acordo com os hábitos da sociedade de qualquer época analisada), teriam peso preponderante quando se trata de ordenar os conflitos da sociedade. Este é parte do sentido da análise de Commons (1924) se iniciar pelas transações; o fato de que os Tribunais operam a partir destas, enquanto os economistas em geral iniciavam suas análises a partir de sentimentos ou *commodities*. Para o autor, “*commodities* e sentimentos estão, de fato, implícitos em todas as transações, ainda que sejam algo prévio, os acompanhamentos, ou os efeitos das transações” (COMMONS, 1924, p.7).

Durante a análise de uma série de julgamentos nos EUA, Commons observou este papel dos juízes na validação legal de práticas econômicas. Dois casos emblemáticos são apresentados para mostrar como a diferença de interpretação da mesma lei por parte dos juízes passou a legitimar ações que não eram permitidas pela interpretação anterior; esses casos são apresentados a seguir.

Em 1872, por motivos de saúde pública, a Suprema Corte dos EUA proibiu que os matadouros de Nova Orleans realizassem o abate e concedeu o monopólio deste a uma empresa privada, à qual todas as demais deveriam recorrer para seus serviços. As empresas entraram na justiça com a alegação de que estavam sendo privadas do direito

---

<sup>13</sup> De acordo com a IFRS “um ativo não-monetário identificável sem substância física” (IFRS 3, 2008, p.25).

de liberdade (garantido pela 13ª e pela 14ª emendas da constituição dos EUA) e assim, como não podiam escolher onde abateriam seu gado, viam seu rendimento ser forçadamente reduzido. A Corte decidiu contrariamente, ao estabelecer que não houve servidão involuntária ou escravidão e nem privação de seus bens e, logo, seus direitos de liberdade não haviam sido feridos (esses casos foram chamados de *Slaughter House Cases*).

O segundo caso, chamado de *Minnesota Rate Case*, em 1890, se refere a uma demanda por parte de uma empresa ferroviária do estado de *Minnesota* contestando a decisão do governo estadual de limitar as tarifas cobradas pela ferroviária. A empresa se referiu à 14ª e a 15ª emendas constitucionais, afirmando que o estado estava infringindo seu direito de liberdade, assim como ameaçando a segurança de sua propriedade à medida que seu valor estava ligado aos preços de seus serviços.

A Suprema Corte desta vez foi favorável, afirmando que não apenas os bens, mas também seus rendimentos potenciais eram passíveis de propriedade e, sendo assim, privar a empresa de seus valores de troca seria o mesmo que privá-la de sua propriedade (COMMONS, 1995, p. 15-16 apud GUEDES, 2013, p.291-292).

Assim, vemos que no caso dos EUA ocorreu uma alternância de valores daquilo que era considerado razoável como prática econômica entre os agentes; esta mudança de entendimento apresentada representa aquilo que seria o princípio da soberania, a determinação pelo estado do que seria considerada como prática razoável de ser realizada pelos agentes. Commons (1936) destaca a importância deste princípio para as transações e para a propriedade, retomando as dimensões de transferência física e de direitos de propriedade:

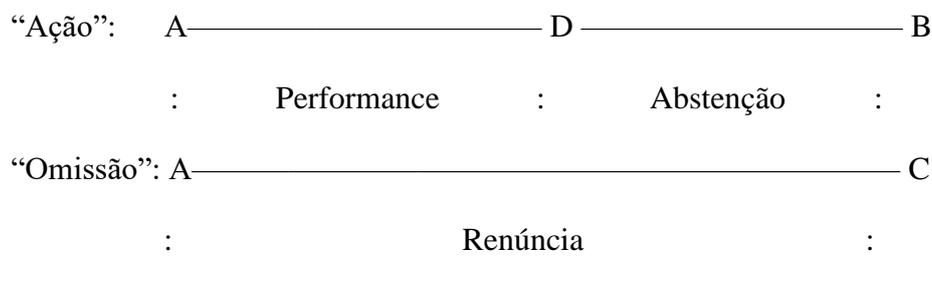
A entrega física [dos produtos] ocorre após a transferência da propriedade. [...] Uma transação denota as negociações resultando em duas transferências de propriedade. Mas propriedade e sua alienação são criadas apenas pela instituição da soberania. Da mesma forma, o dinheiro usado como meio de troca e medida de valor é apenas criação de moeda legal através da soberania. [...] Se o crédito é usado ao invés do dinheiro, ele também é a criação legal da dívida. O preço, ou valor do dinheiro, pago por um comprador não é, como assumido pela economia tradicional, um preço pago por materiais, serviços ou trabalho. O preço é um preço válido apenas porque o estado protege o novo proprietário do mesmo modo como protegeu o proprietário anterior. O teste legal de validade [do preço] é a determinação da Corte acerca da disposição de cada parte no momento da transação. (COMMONS, 1936, p.497, grifos nossos)

Assim, o valor razoável para a economia institucional corresponderia a limites superiores e inferiores de preços a serem praticados entre os indivíduos através daquilo que é considerado como razoável pela lei. Estes limites, segundo Commons, seriam adicionais aos limites superiores e inferiores que a economia neoclássica postula como “lei de oferta e demanda” (COMMONS, 1936, p.498).

Em síntese, a Teoria do Valor Razoável de Commons se baseia nestes pontos levantados anteriormente: o conflito entre agentes econômicos como gerador de regras operacionais; estas, por sua vez, são sustentadas por instituições que restringem ou liberam/expandem a ação individual (e suas possibilidades de transações econômicas), sendo que os tribunais de cúpula têm forte papel na determinação das regras operacionais e daquilo que é considerado como prática econômica “razoável” entre os agentes.

Além dos conceitos apresentados anteriormente, para Commons (1931) todas as ações dos indivíduos se resumem em três dimensões quanto às possibilidades do que estes podem fazer em sociedade: performance (ou desempenho), renúncia e abstenção. O modelo a seguir serve de base para explicitar essas relações:

### Figura 2: Dimensões internas da transação



Fonte: Commons (1924,p.78).

“Performance” seria o “exercício de poder sobre a natureza ou os outros”, “renúncia” seria o “exercício [da ação do indivíduo] em uma direção que não seja aquela próxima disponível”, ou seja, o caminho alternativo que é evitado quando se escolhe outro, enquanto que “abstenção” “é o exercício, não do poder total exceto em situações de crise, mas o exercício de um grau limitado do possível poder moral, físico ou econômico de alguém” (COMMONS, 1931, p.449). De acordo com Commons (1924), o termo “capacidade” diz respeito ao poder total possível que um indivíduo

pode empregar em uma transação, e “poder” ao quanto ele efetivamente põe em prática. Assim, “abstenção” seria a diferença entre a capacidade e o poder efetivamente aplicado, por exemplo:

a um indivíduo poderia ser permitido exercer pressão em uma parte oposta [outro indivíduo ou instituição], mas poderia ser proibido [a ele exercer pressão] para além de certo ponto por um dever de abstenção. [...] Ele pode ser livre para cobrar dez centavos, mas não vinte. (COMMONS, 1924, p.77)

Performance seria o trecho AD, abstenção seria DB e renúncia corresponderia a AC, ou seja, quando escolhemos um caminho de ação (AB), renunciamos a outro caminho alternativo (AC) e, se existe alguma restrição de nossa performance via alguma instituição (ou nós mesmos), nos absteremos (DB) de desempenhar a ação em seu grau máximo (AB), desenvolvendo desta forma a ação AD.

Parsons (1942) atesta que, em Commons, é a renúncia que determina os limites que estabilizam a ação social, já que os indivíduos têm deveres de renunciar a atos específicos, e dentro desses limites as pessoas escolhem entre performance e abstenção.

Ou seja, os indivíduos ao tomarem uma decisão de transacionar, a desempenharão dentro dos limites estabelecidos socialmente pela renúncia a determinados comportamentos, ao passo que a abstenção se refere ao grau de performance desempenhado na mesma decisão. A respeito disso, Commons afirma que:

Cada um [desses aspectos] pode ser um dever ou uma liberdade, com correspondente direito ou exposição dos outros [indivíduos], e cada um pode ser obrigatório, permitido ou limitado pela ação coletiva de acordo com as regras operacionais da [going] concern particular [em questão]. (COMMONS, 1931, p.449)

### Quadro 1 - Transações autorizadas

Sanções			Causa		Sanções		
Regras Operacionais	Status Econômico	Relação Legal	Transação de Barganha		Relação Legal	Status Econômico	Regras Operacionais
Pode (1)	Segurança	Direito	C	C'	Dever	Conformidade	Deve, não deve
Não pode (1)	Exposição	Sem direito	V	V'	Sem dever	Liberdade	Pode (2)
Pode (2)	Liberdade	Sem dever			Sem direito	Exposição	Não pode (1)
Deve, não deve	Conformidade	Dever			Direito	Segurança	Pode (1)

Fonte: Commons (1932, p.462), traduzido e adaptado.

O quadro 1 expõe quatro indivíduos (C, C', V e V', compradores – C's – e vendedores – V's), considerados como iguais perante a lei e o Estado, que se constitui no quinto elemento deste esquema, de forma a buscar assegurar o cumprimento das promessas e viabilizar a transação. Em cada transação, cada indivíduo pode ocupar qualquer uma das quatro relações legais, com quatro *status* econômicos e quatro regras operacionais correspondentes (estas últimas sendo mutáveis ao longo do tempo e aquilo o que estabelece os limites de ação dos agentes), todas sancionadas legalmente.

A diferença entre os verbos “pode (1)” e “pode (2)”<sup>14</sup> reside no fato de que, apesar de ambas exprimirem capacidades de ação em relação aos demais agentes, “pode (1)” significa que o indivíduo tem o poder de fazer valer sua vontade através da força coletiva do estado, pois tem um direito adquirido, enquanto “pode (2)” indica que um indivíduo pode fazer valer sua vontade através de sua própria ação (e da maneira que desejar), já que o Estado assim o permite.

Estas relações exprimem a segurança expectacional dos agentes sendo que, por exemplo, no caso de um direito que V possua “o estado determina para ele seguridade de expectativas à medida que requer conformidade dos outros indivíduos em relação a essas expectativas” (COMMONS, 1932, p.464).

<sup>14</sup> A diferenciação por números vem do fato de que os verbos em inglês “can” e “may”, quando traduzidos para o português, são equivalentes ao mesmo verbo, no caso, “poder”.

Desta forma para Commons (1924), se C, por exemplo, compra a marca de V ou de V', e obtém um direito de uso da marca, os outros indivíduos receberão um dever de performance, abstenção ou de renúncia por meio das regras operacionais da *going concern* em questão, que também limitarão a extensão do direito adquirido de C, assim como as penalidades de possível descumprimento das mesmas (por exemplo, o dever das outras partes de renunciar a competição com C ou de usar a marca). Assim, o que teria sido comprado seria a promessa de comportamento futuro e a permissão para recorrer à lei de modo a compelir V ou V' a se comportar como combinado, caso descumpram o acordo inicial.

Diz-se dessa forma que C comprou uma parte da liberdade dos outros agentes, que poderia ser denominada como sendo um “ônus sobre a liberdade” dos outros, mais especificamente, dois tipos de ônus: um positivo e um negativo. O ônus positivo significa a promessa desse agente em fazer algo (pagar certa quantia, por exemplo), enquanto o ônus negativo significa a promessa de não fazer (se ausentar de competição, por exemplo); aqui, os termos “positivo” e “negativo” significam respectivamente ações de caráter “ação” e “não-ação”. O autor considera ambos os tipos de ônus como sendo ativos, constitutivos do valor de troca da nova propriedade de C, porém o primeiro tipo representaria um débito por parte de V ou V' (uma obrigação de pagamento), enquanto o segundo seria um *goodwill*<sup>15</sup> (algo que eleva o valor de um negócio) de C (COMMONS, 1924, p.22-23):

Cada um representa um ônus no campo de seu comportamento esperado. Um restringe sua liberdade de ação por requerer uma performance, usualmente descrita como compulsão; a outra restringe sua liberdade por compelir uma renúncia, normalmente descrita como uma restrição. Cada uma tem um presente valor para mim. Cada uma é minha propriedade, a qual adquiri, detenho e posso vender. O valor de troca de cada é meu ativo. (COMMONS, 1924, p.23)

Para além do limite desse direito - que nunca será absoluto - C poderia ficar exposto à concorrência de outros competidores que não V' ou V (que lhe vendeu a marca). O vendedor V', em outro exemplo, estaria exposto à liberdade dos compradores C e C' em comprar ou não seus produtos, porém não pode reivindicar que o Estado interfira e obrigue estes últimos a efetuar a compra.

Nesse sentido C, quando compra o direito de marca, não compra os consumidores de V ou V', dado que está exposto à liberdade dos mesmos em comprar

---

<sup>15</sup> Este conceito será apresentado com mais detalhes na seção seguinte, “Commons e o *goodwill*”.

ou não seus produtos (cabe ressaltar que embora tenhamos delimitado C e C' como sendo compradores, para Commons -1932 - todos são compradores e vendedores em diferentes momentos; o mesmo vale para V e V'). Este estaria comprando, na realidade, a oportunidade de negociar com estes consumidores. Apresentado isto, temos que as regras de operação para qualquer *going concern* são, portanto, de quatro tipos:

- 1) As que dizem o que os indivíduos devem ou não fazer (regra da compulsão ou dever);
- 2) As que dizem o que os indivíduos podem fazer sem a interferência de outros indivíduos (regra da permissão ou liberdade);
- 3) As que dizem o que os indivíduos podem fazer com o auxílio do poder coletivo (regra da capacidade ou direito);
- 4) As que dizem o que os indivíduos não podem esperar que o poder coletivo faça em seu interesse (regra da incapacidade ou exposição) (GUEDES, 2017, p.18).

Assim, levantamos o esquema teórico de Commons sobre o funcionamento do comportamento econômico da sociedade de maneira geral, cabendo a ressalva de que neste sistema os hábitos, costumes, leis comuns, instituições e regras operacionais são alterados pelas transações e selecionados artificialmente através da soberania do estado, com forte influência dos tribunais de última instância.

### 1.3 Commons e o *goodwill*

Além dos elementos que influenciam a formação de preços como o controle e o uso da propriedade, Commons (1931) destaca também em sua teoria do valor a importância da riqueza imaterial, já detectando o aumento progressivo desta na composição do valor das empresas e de seus produtos e serviços. O autor estuda, mais especificamente, o ativo intangível *goodwill*<sup>16</sup>. Na contabilidade atual o *goodwill* pode ser definido como:

aquele “algo mais” pago sobre o valor de mercado do patrimônio líquido das entidades adquiridas, devido a uma expectativa (subjativa) de lucros futuros além de seus custos de oportunidade, resultante da sinergia existente entre os ativos da entidade” (SCHMIDT; DOS SANTOS, 2002, p.45).

Dito isto, seguem exemplos de ativos intangíveis, como na taxonomia proposta por Kayo (2002), a fim de ilustrar ativos que possam gerar *goodwill* atualmente:

---

<sup>16</sup> O autor data o início da economia do *goodwill* em 1620 - em comparação ao início da economia utilitarista, com Bentham em 1776 - quando os tribunais superiores da Inglaterra fizeram distinção entre um caso de livre transação e um de transação restringida.

## Quadro 2: Uma Proposta de Classificação dos Ativos Intangíveis

Família	Alguns ativos intangíveis
Ativos Humanos	<ul style="list-style-type: none"> <li>• conhecimento, talento, capacidade, habilidade e experiência dos empregados;</li> <li>• administração superior ou empregados-chave;</li> <li>• treinamento e desenvolvimento;</li> <li>• entre outros.</li> </ul>
Ativos de Inovação	<ul style="list-style-type: none"> <li>• pesquisa e desenvolvimento;</li> <li>• patentes;</li> <li>• fórmulas secretas;</li> <li>• <i>know-how</i> tecnológico;</li> <li>• entre outros.</li> </ul>
Ativos Estruturais	<ul style="list-style-type: none"> <li>• processos;</li> <li>• <i>softwares</i> proprietários;</li> <li>• bancos de dados;</li> <li>• sistemas de informação;</li> <li>• sistemas administrativos;</li> <li>• inteligência de mercado;</li> <li>• canais de mercado;</li> <li>• entre outros.</li> </ul>
Ativos de Relacionamento (com públicos estratégicos)	<ul style="list-style-type: none"> <li>• marcas;</li> <li>• logos;</li> <li>• <i>trademarks</i>;</li> <li>• direitos autorais (de obras literárias, de <i>softwares</i>, etc);</li> <li>• contratos com clientes, fornecedores, etc.;</li> <li>• contratos de licenciamento, franquias, etc.;</li> <li>• direitos de exploração mineral, de água, etc.;</li> <li>• entre outros.</li> </ul>

Fonte: Kayo (2002, p. 19 apud KAYO et al., 2006, p.78).

Ou seja, se por exemplo uma empresa tem um canal de mercado bem estabelecido, uma marca forte, patentes e bom treinamento dos trabalhadores, é justamente a interação sinérgica desses ativos que formam seu *goodwill* e fortalecem o negócio, aumentando o valor de mercado da empresa acima de seu valor de patrimônio. Isso representa a infinidade de particularidades que as empresas podem apresentar quando se trata dos ativos que ela pode possuir e, também, da infinidade de interações que podem existir entre os mesmos. Nesse sentido da renda líquida máxima (utilitarista), o *goodwill* seria o ativo mais valioso de um negócio devido a sua característica de lançar o seu proprietário acima da concorrência livre, o que contribuiria para aumentar essa renda.

O estudo de Commons, principalmente em sua obra *Industrial Goodwill* (1919), vem no sentido de buscar entender a formação dos tipos de *goodwill*, e sua respectiva ligação com sua Teoria do Valor Razoável:

Esta premissa simplificada de compradores e vendedores dispostos [a transacionar entre si] pode muito bem ser tomada como o ponto de início de toda teoria econômica, ao invés de se iniciar com o autointeresse. Essa é a ética da economia. Porque o *goodwill* não é apenas o *goodwill* dos consumidores, é também o *goodwill* dos banqueiros e investidores; é o *goodwill* dos trabalhadores e vendedores de materiais, o *goodwill* de senhores de terras e inquilinos, mesmo o *goodwill* entre competidores, na medida em que o tribunal considere aquilo que não seja incompatível com o interesse público. Em resumo, essas variedades de *goodwill*, pelo lado do fluxo de renda, são as valiosas expectativas de que outras classes econômicas irão voluntariamente, e portanto sem coação, coerção, ou deturpação, repetir no futuro suas mutualmente benéficas transações” (COMMONS, 1936, p.491, grifo nosso).

O autor (1924) destaca que a importância de decisões como a dos casos *Slaughter House* e *Minnesota Rate* – mencionados na seção anterior - decorrem do fato de que nestes foi realizada uma mudança de entendimento dos conceitos de propriedade, liberdade e pessoa, sendo que “propriedade”, por exemplo, deixou de se relacionar apenas com coisas físicas e com seus valores de uso, para abranger também o valor de troca das mesmas. Isso fez com que o *goodwill*, antes reconhecido como expectativa de comportamentos benéficos das outras pessoas, também se transformasse em propriedade sob o julgamento da lei<sup>17</sup>. Nesse sentido, ressalta a importância crescente desse ativo:

[...] o *goodwill* está se tornando um ativo intangível de negócios mais valioso do que as propriedades tangíveis. É a vida de uma *going concern*. O *goodwill* dos negócios, o *goodwill* comercial, [...] a reputação comercial, as marcas comerciais, frequentemente excedem o valor da planta física e o inventário de estoque em mãos. O *goodwill* é valioso porque ele eleva o negócio um pouco acima da ameaça diária da concorrência e permite que ele cresça sem cortes nos preços. E o que seria "bom crédito", se não o *goodwill* dos banqueiros e investidores? [...] O *goodwill* é a expectativa de lucro futuro, seja ele o *goodwill* comercial dos patrões e clientes, o *goodwill* do crédito dos banqueiros e investidores, ou o *goodwill* industrial dos trabalhadores; ele tem seu valor de mercado atual, às vezes maior do que o valor de toda a propriedade tangível do negócio. Na verdade, sem o *goodwill*, a propriedade tangível seria mais uma responsabilidade do que um ativo. Mas o *goodwill* é tanto frágil quanto intangível. Não é apenas uma reputação do passado, ele requer contínua manutenção através da repetição contínua do serviço. Ele facilmente se quebra através da deterioração, pois é construído sobre os mais frágeis dos ativos, a

<sup>17</sup> O autor (1924) afirma que a adoção dessa adição de significado de propriedade começou a ocorrer em 1902, quando uma corte inferior decidiu um caso envolvendo o direito exclusivo de comunicação telefônica de notícias para a imprensa nacional diária, ressaltando a importância da propriedade imaterial, e em 1911 quando outra corte inferior adotou em sua decisão o conceito de trabalho como sendo o “direito de trabalhar em qualquer vocação ou profissão no futuro”, em contraste à definição do julgamento de 1872, de meramente ser “propriedade” (COMMONS, 1924, p.18).

liberdade da vontade dos patrões ou dos trabalhadores. Não pode ser consolidado e colocado para funcionar como uma máquina. Não é um monopólio exclusivo protegido por lei como um direito de patente. Não é mesmo um contrato executável por lei. É apenas a chance intangível de fazer um contrato, se você puder (COMMONS, 1919, p.25-26).

Em relação ao *goodwill* do trabalho, por exemplo, e sua respectiva influência na formação do valor das empresas, o autor cita o caso da *Ford Motors Company*, em que o aumento dos custos com salários fez com que os custos gerais da companhia se reduzissem, uma vez que os trabalhadores passaram a ficar mais tempo em seus empregos, o que diminuiu os custos com demissões, concomitantemente gerando um lucro maior. Neste sentido atesta que “se tornou evidente para todos de que o *goodwill* intangível do trabalho pode ser tão lucrativo quanto a administração científica do trabalho” (COMMONS, 1919, p.18)<sup>18</sup>.

Neste exemplo a empresa ganha tanto reputação frente aos outros trabalhadores do mercado, ao ensinar a estes um ambiente melhor de trabalho, quanto observa seus custos reduzidos. Os trabalhadores por sua vez, desfrutam do *goodwill* do trabalho através de maiores salários e maior estabilidade em uma ocupação.

Ou seja, no caso do *goodwill* do trabalho, o autor ressalta que este surge das relações de reciprocidade, de mutualidade entre os trabalhadores a partir do momento em que, com melhores condições, eles empenham totalmente suas almas e energias na atividade que realizam, agregando um valor à empresa que é difícil de ser mensurado separadamente, justamente por ter como origem a motivação dos trabalhadores (COMMONS, 1919, p.18-20). Nesse sentido:

*Goodwill* é boa reputação, e reputação é a opinião coletiva daqueles cujo patrocínio é desejado [...] *goodwill* não é ainda a personalidade de apenas um indivíduo refletida no valor do negócio, mas *l'esprit de corps*, o espírito da irmandade, a solidariedade de personalidades livres. E é esta característica corporativa do *goodwill* que torna seu valor incerto e problemático. Diz-se que corporações não tem alma. Mas o *goodwill* é sua alma. Uma corporação possui seu *goodwill*, e o valor do *goodwill* é refletido em suas ações e títulos. É a alma de um *going concern* [entidades com contínua atividade coordenada], o valor de uma personalidade unitária e coletiva que une todas as suas partes em um organismo vivo. (COMMONS, 1919, p.18-20, grifos nossos)

---

<sup>18</sup> Commons atribui o *goodwill* do trabalho mais especificamente ao envolvimento dos trabalhadores com as atividades da firma; critica a administração científica que busca analisar a produtividade dos indivíduos separadamente, através de *experts* com “seus estudos de tempo, seu cronômetro, seus cálculos frios”, não levando em consideração a opinião dos trabalhadores, além de ferir a solidariedade dos mesmos como classe (COMMONS, 1919, p.18-19).

Um outro exemplo de outras formas de *goodwill*, o dos empresários por exemplo, poderia ser o aspecto jurídico dos contratos trabalhistas, como afirma Commons, pois “quando o contrato de trabalho foi reforçado pela lei, o crime de fugir [do trabalho] se tornou o substituto do *goodwill* para o empregador”, aumentando assim o valor do seu negócio no mercado, o que também equivaleria dizer que, na taxonomia de Kayo (2002, ver Quadro 1), o contrato seria um ativo de relacionamento que gera valor à empresa (COMMONS, 1919, p.26).

Adicionalmente, para Commons (1919), o *goodwill* seria construído através de resultados gerados a partir da interação de personalidades daqueles que contribuem para que um negócio funcione e prospere. Como no exemplo do engenheiro de segurança do trabalho dado pelo autor:

“[...] se ele [o engenheiro] pode inventar o “espírito da segurança”, e usar isso para educar todos aqueles que fazem parte da empresa - em todos os níveis de hierarquia – então os trabalhadores e os chefes irão inventar, demandar e usar mais itens de segurança do que ele poderia imaginar e instalar por ele mesmo. Ele [o engenheiro] adiciona sua personalidade à *going concern*. Ele dá uma alma à corporação. (COMMONS, 1919, p.153)

E é justamente essa interação de personalidades que cria o *goodwill* (e talvez por isso que Commons valorize tanto as relações de reciprocidade entre empresários e trabalhadores, como uma condição ontológica para a existência, permanência e expansão do *goodwill*<sup>19</sup>), assim como aquilo que o torna tão particular em cada empresa:

*Goodwill* é produtivo, [...] é aquele fator desconhecido que permeia o negócio como um todo, cujo não pode ser quebrado e medido em movimentos e partes de movimentos, pois não é ciência, mas personalidade. [...] É esse caráter corporativo do *goodwill* que torna seu valor incerto e problemático. (COMMONS, 1919, p.20)

*Goodwill* é uma vantagem competitiva. Seu valor consiste na habilidade de alguém em obter (ou afastar) consumidores ou trabalhadores de seus rivais. (COMMONS, 1919, p.74)

Em síntese, Commons defendia que o *goodwill* é um importante componente dos negócios de propriedade intangível e que a análise econômica da propriedade intangível deveria incorporar o fluxo do tempo histórico. Tudo isso faz com que seja possível

---

<sup>19</sup> Pois como seriam as personalidades/funcionários os responsáveis que sustentariam e valorizariam o *goodwill*, é cabido que estes recebam boas condições de trabalho, de forma a se sentirem incentivados a darem sempre o melhor de si pelo negócio.

coadunar, em nossa opinião, o conceito de *goodwill* de Commons com a definição mais recente da contabilidade, apresentada no início desta seção.

#### **1.4 O peso do intangível nas empresas**

Assim como Commons já descrevia o intangível como uma parcela crescente na composição da riqueza das empresas, vemos que atualmente os ativos intangíveis, e também o *goodwill*, têm um peso extremamente relevante no valor das empresas, o que ressalta a importância de se buscar entender como é a regulação desse ativo. Barros e Silva (2009) oferecem uma série de exemplos da dimensão que o *goodwill* pode assumir na composição do valor de mercado de um negócio, como:

- O fato da agência consultora financeira *Standard & Poor's* ter noticiado em seu índice S&P 500 no ano de 2009 os valores patrimoniais das 500 maiores empresas estadunidenses como uma proporção média entre 10% e 15% de seus respectivos valores de mercado;

- A empresa estadunidense *Philip Morris* ter incorporado a *Kraft Foods* por US\$10 bilhões em 1988, ao passo que esta última registrava US\$ 1 bilhão como patrimônio líquido;

- A *Unilever* ter comprado a marca *Kibon* à vista por US\$ 930 milhões, enquanto que seu patrimônio era avaliado em menos de 30% desse valor.

#### **1.5 Exemplo de caso jurídico**

Para ilustrar, apresentamos a seguir um exemplo de caso jurídico a fim de exemplificar o modo de análise, após a coleta dos casos. Neste caso expusemos as citações diretas dos processos, a fim de mostrar como são as decisões; porém, as omitiremos nos casos que serão levantados no capítulo 3, para deixar o texto menos enfadonho.

#### **Mahnke versus Casas Pernambucanas**

A empresa Casas Pernambucanas foi fundada em 1908 por Herman Theodor Lundgren, um sueco que se radicou em Recife, Pernambuco. O negócio começou como

uma fábrica de tecidos, e foi se desenvolvendo ao longo das décadas com uma estratégia de diversificação de serviços e produtos oferecidos, até os dias atuais, em que a loja se transformou em uma das maiores redes varejistas do Brasil. De acordo com o site da empresa:

“[...] pode-se citar a versatilidades dos vários segmentos de produtos (Lar Têxtil, Vestuário e Eletro), a criação do carnê de pagamento (crediário) e do cartão de financiamento próprio, a implementação da automação comercial (código de barras), a aceitação dos mais diversos cartões de crédito do mercado, além da inclusão da área de serviços financeiros dentro de seu escopo de atuação (seguros e garantias estendidas)” (PERNAMBUCANAS, 2017).

Estes são certamente alguns dos elementos que propiciaram o crescimento e a consolidação do negócio ao longo das décadas, de forma a aumentar a quantidade de ativos tangíveis e intangíveis da empresa.

Em 2015, segundo a revista Exame (12/08/16), as Casas Pernambucanas ficaram na 15ª posição entre as 50 redes varejistas com maior faturamento do Brasil, com um faturamento de R\$ 5,6 bilhões, 312 lojas estabelecidas pelo país e 15.000 funcionários empregados. A rede varejista fechou o ano de 2014, segundo levantamento da mesma revista, com lucro líquido de U\$ 46,9 milhões; 2015, com U\$ 46,5 milhões, e 2016 com um lucro líquido negativo de U\$ -2,4 milhões (EXAME, 2016, p.183).

Uma disputa judicial recente envolvendo essa empresa foi ocasião para o judiciário brasileiro manifestar-se acerca do *goodwill*, sedimentando, jurisprudencialmente, uma interpretação sobre ele; tratou-se do processo entre Maria de Lourdes Manhke (e outros) e as Casas Pernambucanas (Arthur Lundgren Tecidos S/A), iniciado em 2006. O relatório do processo é o seguinte: Frederico João Lundgren, sócio das Casas Pernambucanas faleceu em 1946. Manhke e os demais, provavelmente por possuírem algum nível de filiação com Lundgren, processaram as Casas Pernambucanas a respeito da apuração de haveres da parcela da sociedade que cabia a este, reivindicando a remuneração pelo *goodwill* da empresa.

O Tribunal de Justiça do Estado de Pernambuco (TJ/PE) inicialmente decidiu em favor de Manhke, determinando que deveria ser incluído o *goodwill* acrescido de correção monetária, na parcela do espólio que coube à solicitante, mas com a ressalva de que os herdeiros não poderiam ter participação nos lucros empresariais posteriores à morte do sócio. O modo de apuração seria o de dissolução total da sociedade. Em seu despacho o Juiz do STJ:

DETERMINA QUE OS LUCROS EMPRESARIAIS OBTIDOS POSTERIORMENTE À SAÍDA DO SÓCIO NÃO PODEM SER CONSIDERADOS COMO HAVERES DEIXADOS PELO FALECIDO [...] NECESSIDADE DE CÔMPUTO DO *GOODWILL* [*GOODWILL*] NA AVALIAÇÃO JUDICIAL TAL COMO PREVIO A DECISÃO FUSTIGADA NO AGRAVO DE INSTRUMENTO [...] QUESTÃO QUE JÁ ERA POSITIVADA PELO DECRETO 2415/34 (LEI DE LUVAS), PLENAMENTE EM VIGOR QUANDO DA MORTE DO SÓCIO CUJOS HAVERES SE PRETENDE LIQUIDAR. (STJ, 2006, p.1-2, grifos nossos)

Ambas as partes recorreram ao Supremo Tribunal de Justiça (2006): as Casas Pernambucanas para que fosse excluído o *goodwill* da apuração de haveres, e Manhke para que, além da inclusão do *goodwill*, se incluíssem também os lucros e perdas nos haveres. O motivo sustentado pelas Casas Pernambucanas foi o de quando a empresa foi fundada, as cláusulas de contrato de sociedade não faziam referência ao *goodwill* e, assim, a contabilização do *goodwill* deveria ser excluída:

Asseverou que o procedimento pericial deve ser realizado conforme o estabelecido nas cláusulas contratuais societárias vigentes à época do falecimento do sócio, excluindo-se, dessa forma, na apuração de haveres a inclusão do valor do *goodwill* e a sua correção monetária.

Sustentou, ainda, dissídio jurisprudencial quanto ao ponto.

Requeru o provimento do recurso especial, a fim de que seja reformada a decisão combatida, reconhecendo indevida a inclusão do valor do *goodwill* e sua correção monetária na apuração de haveres (STJ, 2006, p.2-3).

O Supremo Tribunal de Justiça, por sua vez, entendeu que esses haveres também deveriam ser apurados na divisão da sociedade mesmo que não tivesse sido previamente especificado no contrato social, sob o argumento de enriquecimento dos demais sócios em prejuízo dos herdeiros de Lundgren:

O Tribunal de origem, por sua vez, em sede de embargos de declaração ressaltou à fl. 36 dos autos em apenso que: O *Goodwill* - denominado também de *goodwill* - pode ser resumido num elemento intangível do exercício do comércio, notadamente a sua (dele) capacidade de gerar lucros, sendo amplamente admitido na jurisprudência e doutrina. Baseado em tal premissa, ao contrário do sustentado pelo agravante, penso ser possível a inclusão do *goodwill* na apuração de haveres a ser procedida pelo juízo de 1ª Vara Cível de Paulista, como exata medida daquilo que os herdeiros do falecido sócio Frederico João Lundgren têm direito na participação deste na sociedade. Com efeito, o fato do *goodwill* não estar previsto no contrato social não significa dizer que não seja devido, mesmo porque, os contratos em regra geral não são exaustivos e, ainda, não podem ir de encontro ao que reza a lei. A propósito, tal espécie jurídica - *goodwill* - já era positivada no art. 20 da extinta Lei de Luvás (Decreto 24.150/34), que antecedeu á vigente Lei Inquilinária (Lei nº 8.245/91),

estando plenamente em vigor no momento do falecimento do sócio cujos haveres se pretende liquidar.

A jurisprudência desta Corte Superior firmou-se no sentido de que o critério da apuração de haveres no caso de sócio que se retira da sociedade, há de ser como de dissolução total, ou seja, deve se incluir na avaliação de seus haveres o goodwill, sob pena enriquecimento dos demais sócios em prejuízo do sócio falecido. (STJ, 2006, p.4)

Por fim, a decisão do Supremo Tribunal de Justiça foi a de que: “o '*goodwill*' é parcela do patrimônio da sociedade e deve ser indenizado ao sócio que se retira, na medida da respectiva participação social” (STJ, 2006, p.5). Ambos os recursos especiais foram negados, o que fez com que o Supremo Tribunal mantivesse a 1ª decisão (do Tribunal de Justiça/PE) como correta.

Interpretadas pelas lentes de Commons e de jurisprudência, tais decisões – derivadas de conflitos de interesses – contém implicitamente a noção de “futuridade”, ao mobilizarem os agentes da soberania para assegurar a expectativa em relação ao valor futuro dos ativos. Embora o contrato social de fundação da empresa das Casas Pernambucanas (em 1908) não prevesse a divisão dos bens incorporando o *goodwill*, o surgimento de conflitos econômicos entre agentes da sociedade civil antes de 1934 provavelmente resultou na regulamentação legal – nas regras operacionais - da antiga Lei de Luvas (Decreto 24.150/34), o que determinou legalmente que tipos de prática envolvendo o *goodwill* passaram a ser juridicamente. Dessa maneira, as ações foram delimitadas, regulando o que os indivíduos podem/devem/não devem fazer.

Esta decisão é relevante principalmente porque validou o pagamento do *goodwill* mesmo com o sócio tendo falecido na década de 1940, sendo que o contrato de sociedade da fundação da empresa não previa a divisão dessa forma; se estabeleceu que os indivíduos têm direito ao *goodwill* em casos como esse, direito que é concretizado no dever que os outros indivíduos sociedade passam a ter (de indenizar o *goodwill*).

**CAPÍTULO II: DESENVOLVIMENTO CAPITALISTA NO BRASIL E  
FORMAS DE RIQUEZA**

## **2. 1 – Expansão do capitalismo brasileiro e modificação nas formas de riqueza**

O processo de constituição e desenvolvimento do capitalismo no Brasil implicou em mudanças nas formas de riqueza, que tenderam a incorporar cada vez mais as dimensões “incorpóreas” e “intangíveis”, conforme a nomenclatura de Commons.

A primeira delas aconteceu, conforme Zélia Maria Cardoso de Mello (1985), ainda na segunda metade do século XIX e implicou na desvalorização dos escravos e das terras e na valorização das máquinas, instalações, plantações e bens mobiliários (letras bancárias, ações, etc.); os “incorpóreos” ganharam relevância na composição dos ativos totais dos empresários paulistanos entre 1845/50 a 1888/95: as ações, por exemplo, que representavam 0% daqueles outros no início do período, no final dele responderam por 18,35% da riqueza total.

Ao mesmo tempo, instituições de crédito e financiamento se fortaleciam e tornavam-se cada vez mais presentes na paisagem econômica do Brasil da segunda metade do século XIX, como foi o caso da criação da Bolsa de Valores em 1890 (chamada inicialmente de “Bolsa Livre”). Na ausência, contudo, de uma autoridade monetária central e reguladora, essas atividades bancárias não raro eram atingidas por crises financeiras graves e recorrentes.

Apesar desses percalços o capitalismo brasileiro vai avançando. João Manuel Cardoso de Mello (1982) afirma que o capital industrial no Brasil nasce e avança em sua consolidação durante o período de 1888 a 1933, principalmente sobre bases da agricultura cafeeira e da indústria de bens de consumo, ambos com grande capacidade de expansão da mão-de-obra devido ao fato de serem setores de grandes dimensões.

Cabe destacar a importância da economia cafeeira antes de 1930, sendo esta a responsável pela dinâmica exportadora no Brasil, além de ajudar a estabelecer diferenciações produtivas no sistema econômico nacional à medida que estabelecia um sistema de reprodução ampliada ao associar-se produtivamente com o capital industrial. De acordo com o autor, essa associação viria justamente através da necessidade que o setor cafeeiro tinha em reproduzir a acumulação de seus meios de produção e de consumo capitalista, assim como da demanda por alimentos e bens de consumo assalariado.

Gerou-se também neste período um “núcleo de indústrias leves de bens de produção (pequena indústria do aço, cimento, etc.)” (MELLO, 1982, p.109), que por sua vez teve sua expansão favorecida pelas políticas protecionistas pós-crise de 1929, reduzindo o apelo às importações para reproduzir o capital constante dentro do país.

Após 1933, Mello (1982) afirma que há mudança no processo de acumulação capitalista brasileiro, e que se estende até 1955, período no qual o país estaria em uma fase de industrialização restringida:

Penso que em 1933 se inicia uma nova fase do período de transição, porque a acumulação se move de acordo com um novo padrão. Nesta fase, que se estende até 1955, há um processo de industrialização restringida. Há industrialização, porque a dinâmica da acumulação passa a se assentar na expansão industrial, ou melhor, porque existe um movimento endógeno de acumulação, em que se reproduzem, conjuntamente, a força de trabalho e parte crescente do capital constante industriais; mas a industrialização se encontra restringida porque as bases técnicas e financeiras da acumulação são insuficientes para que se implante, num golpe, o núcleo fundamental da indústria de bens de produção, que permitiria à capacidade produtiva crescer adiante da demanda, autodeterminando o processo de desenvolvimento industrial. (MELLO, 1982, p.110)

Neste período, apesar do crescimento massivo que houve do setor de bens de produção, esse crescimento era insuficiente para atender às demandas internas de funcionamento da economia a uma taxa de acumulação mais alta, ou seja, o ritmo que poderia ser imposto pelos demais tipos de indústria não era plenamente acompanhado pelo setor de bens de produção.

O autor destaca nesse sentido que a indagação a saber seria “com base em que esquema de acumulação nasceria a indústria pesada de bens de produção no Brasil”, com a ressalva de que historicamente nenhuma indústria tinha surgido a partir da “expansão do mercado interno de bens de consumo final”. Historicamente a grande indústria desenvolveu-se, na realidade, através da grande inovação (com a estrada de ferro como representação emblemática), do apoio dos Estados-nação e do “grande capital bancário” (MELLO, 1982, p.111-112).

No caso do Brasil e dos países de industrialização retardatária seriam requeridos “gigantescas economias de escala, maciço volume do investimento inicial e tecnologia altamente sofisticada” (o que se encontrava concentrado em grande parte nas mãos das empresas oligopolistas), em comparação com os países desenvolvidos, de industrialização mais antiga, aonde as indústrias aumentaram suas escalas de maneira

gradativa à medida que as inovações surgiam, acompanhando o processo de evolução industrial, o que justificaria o alto risco de investimento privado numa economia como o Brasil, dado que este é um processo muito recente na história dos países de industrialização retardatária (MELLO, 1982, p.112).

Porém, Mello afirma que a possibilidade de alta lucratividade industrial no país, em função do forte protecionismo do pós-guerra (gerando uma situação de pouca competição industrial) e os baixos custos com força de trabalho (principalmente devido a migrações internas e baixo nível de organização dos trabalhadores), gestou um ambiente propício para o desenvolvimento limitado do setor dos bens de produção e de bens de consumo, formando a indústria de bens duráveis leves (eletrodomésticos, eletrônicos, automobilística, etc), assim como a para a conversão em capital mercantil, adentrando, por exemplo, o “ramo imobiliário urbano e de comercialização de produtos agrícolas” (MELLO, 1982, p.113). Ou seja, o desenvolvimento capitalista se fez em setores tradicionais, com baixa incorporação de tecnologias. Este processo então, como ressaltado anteriormente, foi caracterizado como “restringido” pelos fatos de 1) a capacidade produtiva não ter crescido à frente da demanda, como nos casos históricos de desenvolvimento da indústria pesada e de 2) não ter havido “grandes e abruptas descontinuidades tecnológicas” (MELLO, 1982, p.117).

Em relação ao papel do Estado durante o processo de industrialização, Sônia Draibe (1985) ressalta que após a queda do regime oligárquico de governança no Brasil em 1930 houve o progressivo enfoque em planos econômicos de desenvolvimento nacional, no qual a ação do Estado foi preponderante no que diz respeito ao financiamento dos investimentos industrializantes e à criação de instituições de planejamento e controle.

Isto representaria o amadurecimento das estruturas do capitalismo no Brasil à medida que é requerida ampliação e maior intervenção do Estado no desenvolvimento de políticas públicas, possibilitada pela centralização de poderes após a queda das mencionadas oligarquias estaduais:

[...] constituiu-se aceleradamente um moderno e sofisticado aparelho econômico centralizado, a partir do qual o Estado passou a atuar sobre os pontos-chave da vida econômica e social, elaborando políticas de caráter nacional e dotadas de um grau bastante elevado de interpenetração e complementaridade. O novo aparelho econômico centralizado oferecerá, através dos seus órgãos máximos, suporte para a regulação estatal sobre o câmbio, a moeda, o crédito, os juros e os

salários; no seu interior foram criados organismos de planificação setorial e embriões de coordenação geral. E, finalmente, ele se diferenciara ao mais alto grau com a constituição das empresas públicas. (DRAIBE, 1985, p.78)

Draibe afirma que a dinâmica de estruturação organizacional do Estado, entre 1930 e 1945, é delimitada pela “conformação de um aparelho econômico centralizado que estabelece suporte efetivo a políticas econômicas de caráter nacional, e a natureza capitalista que a estrutura material do Estado vai adquirindo” (DRAIBE, 1985, p.83). A autora elenca os principais órgãos e instrumentos de política econômica que foram criados, como por exemplo a importância que o Banco do Brasil passa a exercer na área cambial e de crédito, com a criação da Carteira de Exportação e Importação (CEXIM, em 1941) e da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC, em 1945), assim como a criação de diversos Conselhos<sup>20</sup> a partir dos anos 30, a fim de estimular e superar a crise de exportação dos diversos setores.

O que Draibe destaca é o fato de que, independentemente dos interesses de classe envolvidos, da natureza organizacional (autarquia, administração direta, etc.), o que está sendo regulado neste processo é justamente a acumulação capitalista, em seus respectivos setores, com variações em grau e profundidade em cada um, “desde um nível apenas geral e superficial, até os casos em que todo o financiamento da produção e regulação do mercado ficou praticamente estatizado” (DRAIBE, 1985, p. 90)

De acordo com a autora, além desses órgãos de execução e direção, foram formados vários tipos de órgãos de “caráter consultivo, normativo ou deliberativo, responsáveis por políticas referente a grandes áreas da atividade econômica ou a esferas mais abrangentes da ação estatal”, tendo influência no debate econômico e conseguido coordenar instrumentos estatais velhos e novos que se encontravam esparsos, por exemplo o Conselho Federal do Comércio Exterior (CFCE), criado em 1934, que era responsável por coordenar medidas para estimular a economia, principalmente com

---

<sup>20</sup> Draibe dá exemplos como: a política cafeeira através do Departamento Nacional do Café (1933), o Instituto Nacional do Açúcar e do Alcool (1933), na área de recursos naturais a criação do Departamento Nacional da Produção Mineral – DNPM (1934), e de seus conselhos como Conselho Nacional do Petróleo (1938), Conselho de Águas e Energia Elétrica (1939), Conselho Nacional de Minas e Metalurgia (1940). Na área industrial, a “Comissão Executiva do Plano Siderúrgico Nacional (1940), Comissão Executiva Têxtil (1942), Comissão Nacional de Combustíveis e Lubrificantes (1941), Comissão Nacional de Ferrovias (1941), Comissão Vale do Rio Doce (1942), Comissão da Indústria do Material Elétrico (1944)” (DRAIBE, 1985, p.90). Todos estes conselhos e órgãos eram incumbidos de elaborar e articular políticas para seus respectivos setores e campos.

enfoque nas exportações (este órgão se tornou o principal conselho consultivo econômico do país a partir de 1937) (DRAIBE, 1985, p.90).

Agora, em relação aos planos de industrialização, Draibe (1985) atesta que a primeira iniciativa nesse sentido veio do Departamento Administrativo do Serviço Público (DASP), materializada sob a forma de investimentos estatais no Plano Especial de Obras Públicas e Aparelhamento da Defesa Nacional, em 1939. Este plano era quinquenal e utilizou de cerca de 10% da receita orçamentária da União, o critério dos gastos<sup>21</sup> mostra que se tratava principalmente de um plano de fortalecimento da soberania nacional, ao priorizar gastos militares, e da busca de fortalecimento econômico através da indústria.

A solução oferecida pelo DASP, o meio de sustentação através do qual se pretendia alcançar o processo de industrialização, foi a da empresa estatal ou de economia mista, sendo “a solução preferida pelo governo para a constituição dos capitais e da direção das empresas que se destinem aos setores industriais básicos” (DINIZ, 1978, P.145-146 apud DRAIBE, 1985, p.124):

Assim, em 1941 foi criada a Companhia Siderúrgica Nacional; em 1942, a Companhia Vale do Rio Doce [mineração]; em 1943, a Companhia Nacional de Álcalis e a Fábrica Nacional de Motores; em 1945, a Companhia Hidrelétrica de São Francisco (DRAIBE, 1985, p.125)<sup>22</sup>

Embora tenham sido criados novos órgãos e instrumentos institucionais a partir de 1930<sup>23</sup>, inovando nas formas e tipos de regulação e controle da ação estatal, e gerando forte adensamento do Estado, Draibe (1985) atesta que essa expansão estatal não foi suficiente para complementar a industrialização brasileira até o limite de seus “termos possíveis”, dado que até meados da década de 1950 não havia articulação centralizada do mesmo com as fontes financiadoras, em particular, com as empresas

---

<sup>21</sup> “Dos gastos totais efetuados para a sua implementação, cerca de 45% foram destinados aos Ministérios da Guerra e Marinha, e outro tanto para investimentos em transporte, siderurgia, petróleo, Fábrica Nacional de Motores e geração de energia elétrica, nessa ordem de importância (DRAIBE, 1985, p.105).

<sup>22</sup> Soma-se às instituições mencionadas anteriormente a criação de importantes instituições como, por exemplo, o Ministério da Justiça do Trabalho (1946), o Ministério da Educação e Saúde (1930, posteriormente separados em dois ministérios em 1953), a consolidação das Leis do Trabalho (1945), o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (1938), entre outras que Draibe (1985) destaca.

<sup>23</sup> Como por exemplo a Comissão de Mobilização Econômica em 1942, substituída posteriormente pelo Conselho Nacional de Política Industrial e Comercial e pela Comissão de Planejamento Econômico, em 1944, a fim de tentar instituir um sistema central de planejamento e intervenção econômica do Estado, dentre outras.

multinacionais, e internamente uma articulação entre os setores industriais privados, de modo a coordenar os investimentos.

De igual forma, por vezes foram delegados controles sobre uma mesma área para mais de uma instituição, como por exemplo a Sumoc e a Cexim com relação à política cambial, assim como houve “regulação da produção e comercialização por produtos discretos, ou ramos muito específicos como o café, o algodão, a indústria têxtil ou a siderurgia”; a autora ressalta que esta ausência de agências de financiamento, assim como a de um Banco Central, impediam um controle efetivo e o estabelecimento de políticas de moeda e crédito apropriadas (DINIZ, 1978, P.145-146 apud DRAIBE, 1985, p.132).

Naquilo que concerne ao poder Judiciário, Draibe (1985) afirma que a criação em curto espaço de tempo de órgãos como a Justiça do Trabalho (1946) e a Justiça Eleitoral (já presente na Constituição de 1934) indicam a “simultaneidade com que se colocaram as questões da estruturação unificada do poder judiciário, da ampliação da cidadania política e dos direitos sociais” (DRAIBE, 1985, p.65). Esse movimento seria desencadeado pelas demandas dos diferentes setores da estrutura social:

Se o aparelho judiciário alcançou, através das novas medidas, um grau de maior unificação e homogeneização nacionais, bem como de suas normas e procedimentos, inscreveu também na sua própria estruturação material a natureza dos conflitos que permeavam a sociedade brasileira. Aí foram reguladas as relações entre capital e trabalho, enquanto se confirmaram objetivamente, na estruturação da Justiça eleitoral, as pressões de setores médios e populares pela ampliação da cidadania política (DRAIBE, 1985, p.65)

O contrário ocorre no período de 1956 a 1961, quando se altera o padrão de acumulação existente, em favor de um novo padrão, a partir de um “bloco de investimentos altamente complementares”, tanto devido às inovações estruturais geradas no sistema produtivo, quanto à ampliação – muito à frente da demanda - da capacidade produtiva, o que constituiu a parte de expansão do processo de industrialização pesada no Brasil<sup>24</sup>.

---

<sup>24</sup> Analisado por Maria da Conceição Tavares em sua tese de livre-docência “Acumulação de capital e industrialização no Brasil” (1975).

A expansão se dá através da instalação autônoma<sup>25</sup>, com suporte do investimento público em áreas como energia, transporte, dentre outras; este processo, segundo o autor, dinamizava e era impulsionado pela demanda do já existente setor de bens de produção, sendo que o setor de consumo para assalariados, nessa situação, foi puxado pelo desenvolvimento dos setores dos departamentos DI e DIII. Mello (1982) reforça a impossibilidade da industrialização pesada ocorrer a partir das indústrias leves então existentes, tanto pela composição das bases técnicas, quanto pelo financiamento de capitais necessários:

[...] nem se dispunha de instrumentos prévios de mobilização de capitais, indispensáveis à maciça concentração de recursos externos e internos exigida pelo bloco de investimentos pesados, nem se poderia obter a estrutura técnica e financeira dos novos capitais a partir da diversificação da estrutura produtiva existente. (MELLO, 1982, p.118)

Assim, o autor afirma que os agentes preponderantes nesse período foram o Estado, à medida que realizou uma série de investimentos em infraestrutura e em indústrias de base, estimulando desse modo “o investimento privado não só por lhe oferecer economias externas baratas, mas também, por lhe gerar demanda”, e o capital estrangeiro (sob a forma das “grandes empresas oligopólicas”), que em associação com o Estado, desfrutou de incentivos de acumulação (subsídios, baixa/nenhuma tributação, etc.) e investiu no setor de bens de produção no Brasil; a pequena e média indústria nacional se desenvolveu fortemente através dessa entrada de capital estrangeiro, principalmente na qualidade de fornecedores e distribuidores (MELLO, 1982, p.118).

Essa expansão do setor de bens de produção se transformou em crise durante o período de 1962 a 1967, ao passo que as taxas de acumulação e de crescimento do período anterior não se sustentaram em função de um “potencial de acumulação crescente” e dos “desajustes dinâmicos entre a estrutura de oferta e demanda industriais”, ou seja, devido aos altos graus de oligopolização (e lucratividade) dos mercados nacionais e de investimento público (exigindo pouco investimento por parte das empresas) gerava-se um descompasso entre oferta e demandas industriais existentes. Apesar desta baixa no ritmo de expansão do setor, assim se concluía o processo de industrialização pesada para Mello, de modo a assegurar a autodeterminação do capital (MELLO, 1982, p.121-122).

---

<sup>25</sup> Ou seja, não gerada pela demanda. Esse movimento deu-se com a instalação de “setores de ponta do departamento de bens de produção (DI)” e do “setor pesado do departamento de bens de consumo para capitalistas” (DIII) (MELLO, 1982, p.117).

Os anos de 1968 a 1973, a época do “milagre econômico”, de acordo com Rego e Marques (2005), foram anos de forte crescimento da produção industrial e do PIB, tendo sido liderados pelos bens de consumo durável – principalmente – e dos bens de capital. Nesses anos os fluxos mundiais de comércio se intensificaram muito, sendo também anos em que a abertura comercial e financeira do Brasil se fortaleceu, valendo-se da estrutura industrial construída durante o Plano de Metas (1956-1960) e de imenso aporte de capitais estrangeiros (via IDE e crédito).

Nos anos 1970, segundo Ricardo Carneiro (2002), houve o esgotamento do sistema monetário de Bretton Woods<sup>26</sup>, sendo percebido principalmente nos países em geral através da queda no crescimento do produto, na desaceleração do comércio mundial e no aumento da inflação e dos juros. Fajnzylber (1983) e Teixeira (1993) propõem que a perda do dinamismo de crescimento nessa década se deve à exaustão da onda de inovações que vinha ocorrendo nos países desenvolvidos desde o pós-2ª guerra mundial.

O dinamismo no pós-guerra, de acordo com Carneiro (2002), veio especialmente – e em conjunção com os gastos públicos – pela criação de novos mercados, derivada da internacionalização das indústrias, tendo o processo de concorrência entre as grandes empresas como criador de mercados adicionais. O autor atesta que esse processo de competição teria também que difundir o conjunto de setores pesados, explicando a reprodução na periferia os modelos de produção e consumo do centro, o que encontrava limitações das ordens econômica, tecnológicas e do próprio mercado<sup>27</sup>.

---

<sup>26</sup> O acordo de Bretton Woods surge em 1944, com o intuito de reconstruir o sistema monetário internacional, sendo que este estava desorganizado desde a crise de 1929 e da Grande Depressão dos anos 1930. Conhecido também como “Padrão Ouro-Dólar”, segundo Franklin Serrano, tem como base “taxas de câmbio fixas dos países centrais, porém reajustáveis, pois podiam mudar por decisões de política em relação ao dólar e em relação ao preço oficial do ouro. O preço oficial do ouro em dólares foi mantido constante até 1971. Fazia também parte do sistema o controle de fluxos de capitais de curto prazo, na maior parte dos países” (SERRANO, p.1-2).

<sup>27</sup> De acordo com Carneiro, “as limitações operantes pelo lado da expansão do comércio internacional eram significativas e não se atinham tão-somente à incorporação periférica. A própria organização do sistema internacional fundada no regime de câmbio fixo foi progressivamente questionada pelos desequilíbrios de balanço de pagamentos entre os principais países. A suspensão da conversibilidade do dólar em ouro em 1971 e a progressiva flutuação das taxas de câmbio após 1973 foram acompanhadas de uma redução do dinamismo do comércio internacional. Do ponto de vista interno às economias centrais, as tentativas de assegurar o dinamismo da demanda agregada por meio do gasto público viram-se crescentemente limitadas. Isso, apesar dos crescentes déficits fiscais, de acordo com o *International Monetary Fund* (1980). Estes últimos resultaram da perda de arrecadação oriunda da aceleração inflacionária e da ampliação da carga de juros resultante da elevação das taxas de juros nominais. Dessa forma, rompe-se o padrão virtuoso de articulação entre gasto público e privado, pelo qual a ampliação do primeiro desencadeava o crescimento do segundo, dando origem a mais arrecadação, evitando déficits

O II Plano Nacional de Desenvolvimento (II PND, em 1974), segundo este autor, veio tentar diversificar ainda mais a matriz industrial brasileira e, embora não tenha atingido seus patamares inicialmente propostos, assim como tampouco uma implementação de setores mais avançados da indústria, este plano foi exitoso em manter a trajetória rumo à um fortalecimento da indústria pesada, observado principalmente desde meados dos anos 1950, como destacamos anteriormente. Um dos setores-chave, o de energia, recebeu investimentos por parte do plano, porém não em um nível suficientemente alto a ponto de reduzir a dependência de importações nessa área, como no caso do petróleo.

Os anos 1980, para Carneiro (2002), são marcados por estagnação, de modo que ocorre neste período um esgotamento do ciclo de expansão, ou seja, o país fica sem um modelo de desenvolvimento determinado (com aumentos negativos do investimento; uma redução drástica no crescimento do PIB reflete essa estagnação).

Nesse sentido, podemos observar que, com a análise deste autor da taxa de crescimento das principais variáveis econômicas no período 1981-1989, pode-se depreender que há nesta época uma associação entre a instabilidade e a “incompatibilidade entre a criação de superávits comerciais e o crescimento” (CARNEIRO, 2002, p.146):

No período recessivo, quando o investimento se retrai, ocorre uma redução proporcional das importações e uma aceleração do crescimento das exportações. Na retomada do crescimento interno, quando o investimento volta a crescer, ampliam-se as importações e cai a taxa de crescimento das exportações. O mesmo comportamento é observado, em escala atenuada, nas relações entre consumo e as variáveis definidoras do saldo. (CARNEIRO, 2002, p.146)

Carneiro (2002) afirma que uma das razões principais para o mau desempenho do crescimento da década de 80 foi a dissociação entre investimentos públicos e privados, tendo como consequências “o decréscimo sistemático dos investimentos do setor produtivo estatal, a insustentabilidade do gasto público e o baixo patamar dos investimentos privados” – sendo que o crescimento ínfimo do investimento público nessa década denotaria essa situação (CARNEIRO, 2002, p.147).

---

elevados. Em síntese, o período pós-1973 é marcado por déficits públicos recorrentemente elevados nos países centrais, mas também por uma sensibilidade menor do setor privado aos gastos públicos” (CARNEIRO, 2002, p.50-51).

Os motivos para a queda do investimento público seriam o esgotamento das fontes de financiamento – majoritariamente externas -, em conjunto com a obrigatoriedade de pagar os juros dessas dívidas. Os investimentos privados, também sem uma perspectiva de crescimento sustentado da economia (já que os investimentos públicos se localizavam em setores estratégicos como de infra-estrutura e insumos básicos), observaram reduções e fortes oscilações cíclicas.

Em relação à importância dada ao investimento, segundo Carneiro (2002), merece destaque o fato de que a economia brasileira tinha um pequeno grau de abertura para o mercado exterior, de forma que a sustentação e estímulo aos investimentos internos – públicos e privados – não provinha da inserção exportadora do país, ou seja, o dinamismo do investimento dentro da economia brasileira era assegurado pela expansão e fortalecimento do mercado interno<sup>28</sup>.

Embora a indústria em geral tenha observado declínio nessa década<sup>29</sup>, a agricultura mantém o desempenho da segunda metade dos anos 1970, tendo uma taxa de crescimento por volta de quatro vezes maior do que a da indústria de transformação. Na década de 1980 os produtos agrícolas exportáveis cresceram a uma taxa menor do que a dos produtos não-exportáveis; embora o mercado externo não tenha sido a principal razão para o dinamismo desse setor, certamente se constituiu em uma fonte estável de recursos para o seu crescimento.

Houve um drive exportador pós-1984, o que levou a um aumento significativo nas indústrias de bens de capital e de bens intermediários (começando através do aumento salarial dos trabalhadores e puxando esse crescimento via consumo de bens não-duráveis, para depois atingir as indústrias de bens duráveis), mas não era suficiente para sustentar o crescimento, frente à “retração da absorção doméstica” (CARNEIRO, 2002, p.163).

No final dos anos 80 e início dos 90 (mais especificamente a partir de 1988, com o governo Sarney) o Brasil se insere em maior grau no processo de globalização, “no plano doméstico, da progressiva liberalização financeira, e, no plano internacional, da

---

<sup>28</sup> Com exceção de alguns segmentos produtivos específicos, em que o Brasil observava vantagens comparativas absolutas frente aos demais países.

<sup>29</sup> De acordo com Carneiro (2002), apenas a indústria extrativa mineral – em razão da produção de petróleo e exportação de minérios – manteve a mesma tendência de crescimento da década anterior (CARNEIRO, 2002, p.157). Da mesma forma, sustenta que o aumento do coeficiente exportador da indústria, desde os anos 50, ocorre como reflexo da diversificação da estrutura produtiva nacional.

crecente mobilidade dos capitais” (CARNEIRO, 2002, p.227). Segundo Paiva (1997) a intensificação desse processo de abertura econômica e liberalização comercial durante a década de 90 implicou, entre outras coisas, em uma exposição das empresas brasileiras à medida que retirou “proteções” via: redução das taxas de importação, eliminação de barreiras não-alfandegárias e (significativa) valorização cambial.

A liberalização ampla dos fluxos de capitais, parte do processo de globalização das economias dos países, fornece um ambiente no qual as transações brutas (fluxos de capitais sob a ótica de entrada/saída, para residentes/não-residentes) entre os países adquirem grande importância já que, segundo Carneiro, “para cada unidade monetária internalizada ou exteriorizada liquidamente houve um crescimento substantivo das transações brutas” (CARNEIRO,2002, p.237). Isso se deu por dois motivos, segundo o autor: primeiro pelo fato de que, se há um aumento na liberalização de fluxos de capitais, os países simultaneamente recebem e enviam capitais e, segundo, por permitir que os agentes observem ganhos especulativos de curto prazo em função das variações na moeda e nos juros, exacerba-se justamente esse tipo de transação no sistema financeiro global.

Além disso, Carneiro (2002) atesta que o Investimento Direto Estrangeiro (IDE) muda suas características tradicionais em meados dos anos 1980, sendo menos direcionado para os países subdesenvolvidos, com exceção de alguns países na Ásia, e mais voltado para as bolsas de valores dos países desenvolvidos, assim como para as fusões em aquisições entre empresas<sup>30</sup>. Os motivos para IDE em fusões e aquisições seriam:

- aumento mais rápido de *market share* [participação de uma empresa em relação ao total do mercado];
  - alcançar economias de escala e sinergia no núcleo – *core* – de atividades;
  - ganhar acesso a novas tecnologias e dividir os riscos associados com o processo de inovação;
  - ganhar acesso a mercados e cadeias de distribuição.
- (CARNEIRO, 2002, p. 240)

Em síntese, este autor aponta que literaturas como Agénor (1996), Calvo et al. (1996), Fernandez-Arias (1996), Obstfeld & Taylor (1997) e World bank (1997) vão no sentido de afirmar que a remoção de controle sobre os fluxos de capitais por parte

---

<sup>30</sup> De acordo com Dunning (1997), o paradigma da produção globalizada seria aquele em que as multinacionais tem sua cadeia produtiva distribuída por diversos países, assim como os países de destino para seus produtos.

dos países desenvolvidos – e posteriormente pelos emergentes – foi o movimento essencial para a liberalização dos mercados.

Especificamente em relação à compra de ativos no exterior, por residentes, houve uma mudança drástica nos instrumentos que possibilitavam transações deste tipo: “os fundos de investimento estrangeiros e a Carta Circular n.5 – CC-5” (CARNEIRO, 2002, p.270). Os fundos de investimentos estrangeiros – *Bradies* e *Global Bonds* - são títulos da dívida brasileira - por exemplo, em que um residente investe no exterior comprando partes de fundos de investimentos no país. A CC-5, por sua vez:

[...] constitui o lado obscuro do processo, pois foi se convertendo, ao longo do tempo, por linhas tortas, na principal forma de expatriação legal e ilegal de capitais. [...] data de 1969 e originariamente funcionava como conta de não residentes, de pessoas físicas, pelas quais se internalizava moeda estrangeira que poderia ser futuramente repatriada. Como conta de não residentes, a CC-5 poderia receber depósitos que não se originassem de recursos internalizados previamente. Todavia, na expatriação, os valores da internalização tinham de ser respeitados, havendo, portanto, equilíbrio cambial. (CARNEIRO, 2002, p.270)

Houveram mais duas modificações nesta circular, em 1992 e em 1996, que permitiram respectivamente que as instituições financeiras pudessem comprar – de maneira livre - moeda estrangeira no mercado de flutuante de câmbio, e que não fosse mais necessário apresentar documentação para “operações de repatriação de recursos e também para a constituição de disponibilidades no exterior” (CARNEIRO, 2002, p.271). Essas condições praticamente eliminaram os entraves para os residentes que desejassem investir no exterior.

E, para a situação oposta, não-residentes que desejassem investir no Brasil, a regulação dos IDE's e dos investimentos em porta-fólio foram as principais medidas envolvendo esse tipo de compra de ativos. Como os investimentos em porta-fólio em geral faziam referência à investimentos de curto prazo, sem obrigatoriedade de tempo determinado, a solução do país foi a simples tributação através do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) quando houvesse a entrada de recursos (imposto esse cuja taxa variou ao longo dos anos, em função de eventos como por exemplo a crise asiática em 1997).

Quanto ao IDE, Bielschowsky (1999) aponta que houveram duas mudanças fundamentais nos anos 90, mudanças essas genéricas e específicas. As genéricas, entre outras, dizem respeito à permissão – a partir de 1992 – por parte do Brasil de que os

estrangeiros participassem nas privatizações de setores industriais como a de telecomunicações, energia elétrica, siderurgia, petroquímico, etc. O movimento específico faz referência à equiparação que houve pós-1994<sup>31</sup> (via emenda constitucional) entre a empresa estrangeira e a nacional, principalmente em relação à tomada de crédito, benefícios oferecidos através de incentivos fiscais e à alterações nas legislações sobre remessas de lucros.

Assim, de acordo com Carneiro (2002), há uma crescente integração do Brasil – com momentos de queda como nas crises do México em 1994, e na asiática, em 1997 – no fluxo mundial de capitais:

Uma avaliação da composição pela ótica dos fluxos líquidos mostra quatro momentos distintos: a liderança dos empréstimos de curto prazo em 1992, substituída pela do porta-fólio em 1993/1994, sucedida pelo financiamento de longo prazo em 1995/1996, e, finalmente, pelo IDE desde então. (CARNEIRO, 2002, p.274)

Houve um aumento nos fluxos de investimento com menor volatilidade, embora também se faz necessário olhar para a “vulnerabilidade do balanço de pagamentos”, no sentido de que também há de se atentar para o “comportamento dos estoques de capitais internalizados previamente”, o comportamento “da relação entre o aporte de recursos e a geração de um fluxo de divisas compatível com a sua remuneração”, ou seja, o comportamento da relação entre o quanto era investido e o quanto se transformava em divisas para o país (CARNEIRO, 2002, p.274-277).

Este autor analisa os fluxos ao longo da década, e observa que apenas o IDE apresenta um ritmo de crescimento constante, de forma que todos os demais (empréstimos de longo e curto prazo, investimento de porta-fólio) apresentam reversibilidade, ou seja, em alguns anos recebem muitos investimentos, em outros, muito pouco. Isso indica que possivelmente o IDE seja determinado por outros fatores que não sejam os de curto prazo, como por exemplo ganhos.

O aumento do IDE, de forma constante, reflete tanto as privatizações quanto as modificações nas leis em favor deste tipo de investimento. Carneiro (2002) observa que o ciclo de IDE no Brasil tem maior correlação com os ciclos econômicos dos países

---

<sup>31</sup> Segundo Carneiro “a equiparação definitiva dos diversos tipos de investimento é feita em 2000 pela Resolução nº2.689. A partir de então, os não residentes passam a ter acesso às mesmas opções de investimento financeiro dos residentes” (CARNEIRO 2002, p.273).

desenvolvidos, dado que os anos em que houve mais IDE no país foram os em que esses países estavam crescendo a maiores taxas (por exemplo entre os anos de 1998 e 2000).

Um outro aspecto relevante do IDE diz respeito à sua natureza, produtiva ou patrimonial, isto é, a sua concentração na criação de capacidade produtiva adicional ou na aquisição de empresas já existentes. A esse respeito há evidências de que o IDE ganhou uma forte feição patrimonial. As informações do *World Investment Report* da UNCTAD indicam uma participação crescente do investimento em fusões e aquisições ante o *green field investment*<sup>32</sup> no total do IDE [...]. Em 1999 e 2000, o peso do investimento patrimonial continua elevado, apesar do esgotamento temporário das privatizações. Isso se deveu à ampliação das F&As no âmbito privado, estimulada pela desvalorização cambial pós-1999 e consequente barateamento dos ativos. (CARNEIRO, 2002, p.278)

Carneiro (2002) atenta para essa alteração da composição total do fluxo de IDE no final dos anos 1990:

**Tabela 1 – Investimento direto estrangeiro: composição, (US\$ bi), 1994-2000**

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000
IDE - Líquido Total	1,8	4,3	10	17	25,9	30	30,5
IDE - <i>Greenfield</i>	0,5	1,7	5,3	4,4	1,3	20,6	7,5
IDE - Fusões e Aquisições	1,3	2,6	4,7	12,6	24,6	9,4	23
Fusões e Aquisições/Total (%)	72,2	60,4	47	74,1	95	31,3	75,2

Fonte: CARNEIRO, 2002, p.278.

Vemos que, como mencionado anteriormente, o volume investido em fusões e aquisições aumenta significativamente ao longo do período, com destaque para o ano de 1999, no qual ocorre uma inversão súbita – com aumento massivo de IDE *Greenfield* –, sendo novamente revertido o volume de investimento em 2000, para fusões e aquisições, sem razão aparente. Cabe o destaque que o *goodwill* é percebido/contabilizado justamente neste último tipo de transação, como delimitado pela lei brasileira.

<sup>32</sup> *Green field investment* é “uma forma de investimento direto estrangeiro onde a matriz de uma empresa inicia suas operações - em um país estrangeiro - desde o princípio. Além da construção de novas instalações de produção, esses projetos também podem incluir a construção de novos centros de distribuição, escritórios e habitações” (INVESTOPEDIA, 2017).

Além disso, Carneiro (2002) mostra que o perfil de investimentos rumou para o setor de serviços, em detrimento dos setores industriais<sup>33</sup>, o que poderia criar constrangimentos para o balanço de pagamentos caso houvesse alguma retração desses investimentos.

Em síntese, os anos 90 foi uma década marcada por ampla abertura comercial e econômica do país<sup>34</sup>, com grande volume de investimentos externos, majoritariamente alocados em privatizações de indústrias e de serviços públicos, assim como em fusões e aquisições de empresas.

## 2.2 Marcos Legais

Achamos apresentar o papel de uma Constituição, devido ao fato de que as mesmas representam a instituição máxima de um povo, ou seja, a base sobre a qual se fundamentam todas as suas regras operacionais, sob ótica da teoria de Commons, a fim de ilustrar as lutas políticas e as possibilidades abertas em cada uma para os conflitos de interesses na sociedade brasileira. Segundo De Plácido e Silva (2010), o termo “Constituição” significa:

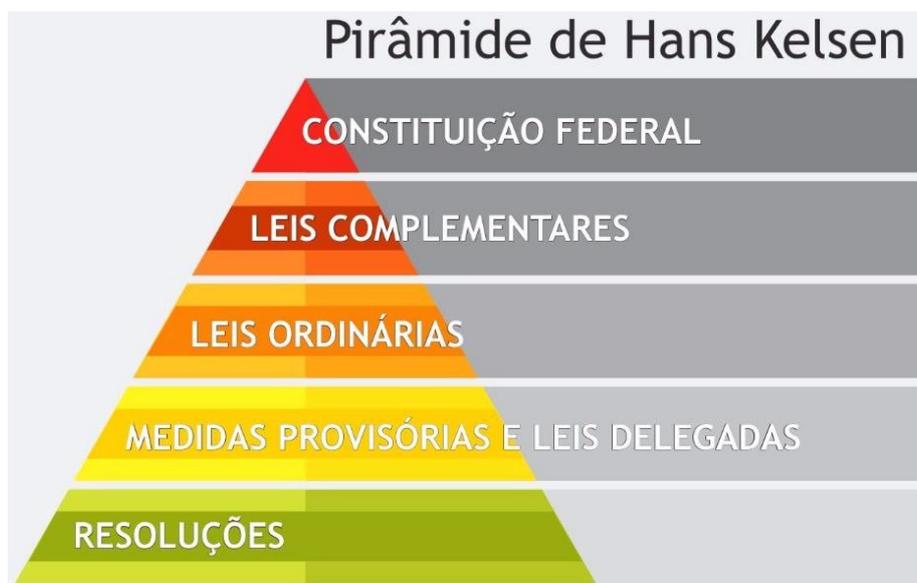
[...] o conjunto de regras e preceitos, que se dizem fundamentais, estabelecidos pela soberania de um povo, para servir de base à sua organização política e firmar os direitos e deveres de cada um de seus componentes. [...] a constituição estabelece todas as formas necessárias para delimitar a competência dos poderes públicos, impondo as regras de ação das instituições públicas, e as restrições que devem ser adotadas para garantia dos direitos individuais. É, assim, o *mandamento jurídico*, em que se exararam os princípios fundamentais para instituição de todas as demais regras ou normas a serem estabelecidas. É a lei das leis. (DE PLÁCIDO E SILVA, 2010, p.201)

Neste sentido da organização política provida por uma Constituição, vale explicitar a pirâmide de Kelsen:

---

<sup>33</sup> De acordo com o Banco Central do Brasil (apud Carneiro, 2002), o estoque de IDE em 1995 e em 1999, relativamente ao total seguiram as respectivas variações: agricultura (1,6% para 1%), indústria (55% para 30%), e serviço (43,4% para 68%), denotando a alteração em peso do IDE.

<sup>34</sup> Carneiro (2002) atesta ainda que as alterações produtivas geradas pelo processo de abertura econômica e comercial ocasionaram um déficit comercial estrutural na economia nacional, principalmente devido ao fato de que as alterações regulatórias, permitindo a entrada maciça de capital estrangeiro - entre outras coisas - elevou enormemente o coeficiente importado nas indústrias domésticas (sem correspondente alcance do coeficiente exportado), não estimulando assim a concorrência, de forma a promover ganhos de produtividade na medida como previa o planejamento neoliberal da época.

**Figura 1: Pirâmide de Kelsen**

Fonte: Rafael (2018).

Nela, há uma hierarquia no sentido superior-inferior por ordem de força, o que quer dizer a Constituição é a matriz de toda a organização de uma nação, de suas regras e consequentes sistemas institucionais, de modo que todas as leis abaixo da Constituição devem estar conforme os princípios desenhados nesta. Assim, se uma norma supostamente entrasse em vigor e estivesse violando a Constituição, esta perderia efeito jurídico; de modo contrário, se passa a vigorar uma nova Constituição que confronta com o texto disposto em uma norma inferior, esta última é revogada, parcial ou integralmente.

Wolker atesta que a constituição de 1988, por sua vez, apesar de poder ser vista como um instrumento de favorecimento das elites, de manutenção do *status quo*, também possibilitaria uma maior representação popular à medida que congrega “mecanismos de democracia direta e de maior participação e autonomia municipal”, com novos direitos comunitários previstos, como entidades sindicais, associações civis, etc. (WOLKMER, 2004, p.114). O autor ressalta ainda que esse levante democrático presente nesta última Constituição sofre abalos a partir da metade dos anos 1990, quando as elites nacionais, em consonância com a onda neoliberal internacional de liberalização dos mercados, tensionam em favor de ações privatizantes e reformistas, de modo a suprimir o espaço político da cidadania.

Esta Constituição tem papel importante nesta dissertação no sentido de que é a partir dela que se intervém mais diretamente no *goodwill* possuído pelas empresas que

atuam no Brasil (nacionais e estrangeiras), principalmente a partir do que a Constituição prevê no art. 170, transcrito abaixo:

TÍTULO VII [-] Da Ordem Econômica e Financeira

CAPÍTULO I [-] DOS PRINCÍPIOS GERAIS DA ATIVIDADE ECONÔMICA

Art. 170. A ordem econômica, fundada na valorização do trabalho humano e na livre iniciativa, tem por fim assegurar a todos existência digna, conforme os ditames da justiça social, observados os seguintes princípios: I - soberania nacional; II - propriedade privada; III - função social da propriedade; IV - livre concorrência; V - defesa do consumidor [...] (BRASIL, CF, 1988)

Em princípio há uma contrariedade interna a esse artigo quando são confrontados os itens II e III, já que, por um lado se assegura a propriedade privada, enquanto por outro existe a necessidade desta mesma atender à uma função social. Então, por confronto, a propriedade não seria estritamente privada, dado que existe a possibilidade do Estado tomá-la caso não cumpra sua função social<sup>35</sup>. Isso, por sua vez, é algo que tem sido realizado por instituições como os Tribunais de Cúpula (STF e STJ), pelo Conselho Administrativo de Defesa Econômica (CADE)<sup>36</sup>, e pelo próprio Estado em casos como a quebra de patentes<sup>37</sup>, determinando práticas econômicas assim como seus respectivos valores, em alguns casos.

---

<sup>35</sup> Cabendo também questionamento a esta última especificidade: o que seria propriamente não cumprir a função social? Exemplos como o não-investimento por parte dos agentes públicos, ou a cobrança de preços mais altos se enquadrariam no não-cumprimento da função social?

<sup>36</sup> De acordo com o site do CADE: “As atribuições do Cade são definidas pela Lei nº 12.529 [...] A autarquia exerce três funções: Preventiva: analisar e posteriormente decidir sobre as fusões, aquisições de controle, incorporações e outros atos de concentração econômica entre grandes empresas que possam colocar em risco a livre concorrência. Repressiva: investigar, em todo o território nacional, e posteriormente julgar cartéis e outras condutas nocivas à livre concorrência. Educativa: instruir o público em geral sobre as diversas condutas que possam prejudicar a livre concorrência; incentivar e estimular estudos e pesquisas acadêmicas sobre o tema, firmando parcerias com universidades, institutos de pesquisa, associações e órgãos do governo; realizar ou apoiar cursos, palestras, seminários e eventos relacionados ao assunto; editar publicações, como a Revista de Direito da Concorrência e cartilhas” (BRASIL, CADE, 2018).

<sup>37</sup> No final deste trabalho (p.112) apresentamos o caso de patentes *pipeline*, referente ao caso das patentes farmacêuticas protegidas pela lei brasileira em 1997, e no qual se quebraram algumas patentes (foi dada proteção a mais de 1.000 patentes).

**CAPÍTULO III: *GOODWILL* NO BRASIL: EVOLUÇÃO E  
LEGITIMAÇÃO NA JURISPRUDÊNCIA**

### 3.1 Análise de casos jurídicos do STF e do STJ envolvendo o *goodwill*

A seguir apresentamos todos os casos jurídicos brasileiros envolvendo *goodwill*, coletados a partir da base de dados disponível nos sites do STF e do STJ. Fizemos uma tipologia, discriminando-os por motivo de processo em relação ao *goodwill* e ano (tabela 1), adicionando em seguida o critério de provimento parcial/total para determinação dos casos passíveis de análise (tabela 2). Seguem também um quadro separando os processos por tribunal (quadro 3), e um com os motivos de processos envolvendo *goodwill* e suas definições processuais (quadro 4; todas as tabelas e quadros estão no intervalo de páginas 63-68). Após, a partir da página 68, buscaremos qualificar qualitativamente os limites de ação dos indivíduos, as regras operacionais perpetradas pelos casos jurídicos ao longo das décadas, para os motivos que obtiveram parcial/total provimento por parte dos STF e do STJ.

Dos casos, os anteriores à década de 1990 são exclusivamente pertencentes ao STF (pelo fato de que o STJ foi criado em 1988). Dos casos após 1990, a maioria é pertencente ao STJ, com exceção de um caso de locação em 1993 e de um caso tributário de sucessão empresarial em 2014, julgados pelo STF, não recebendo provimento.

É possível notar que não há muita regularidade no número total de casos ao longo das décadas, tendo uma alta no começo do período (80), seguido de queda brusca (17) e depois subida e manutenção (por volta de 60 casos por década). Podemos ver que a maioria são relacionados à imóveis (locação, sublocação, arrendamento, desapropriação, alienação e reintegração de posse). Os motivos de processo que aumentam bastante são os de direito societário (dissolução parcial/total de sociedade) e tributário (responsabilidade fiscal por sucessão/aquisição empresarial), e de certa forma até contratos (por terem 7 na última década). Também surgem processos com outros motivos de *goodwill* principalmente depois dos anos 1990 ("registro de marca"; tendo também "correção monetária" desde os anos 1960).

A diminuição geral dos motivos de locação/sublocação e retomada pode indicar a adoção de resoluções padrão por parte dos tribunais estaduais, principalmente após os anos 2000 para locação e os anos 1970 para retomada, em que ocorre queda no número de processos que sobem até os tribunais de cúpula para julgamento. Assim como o aumento geral nos conflitos de interesse com motivos tributário e de direito societário após os anos 2000 pode indicar que estejam ocorrendo divergências de

entendimento dos tribunais estaduais, de modo que a terceira instância seja ativada para a resolução dos mesmos.

Em relação aos recursos que receberam provimento, ou seja, em que existe a possibilidade de mudança de entendimento dos tribunais de última instância, vemos que embora haja uma redução nos processos referentes à locação/sublocação, em proporção ao número total de casos e os providos, há um aumento de proporção nos casos providos, o que pode indicar além de decisões padrões nos tribunais estaduais (como mencionado no parágrafo anterior), alguma mudança de entendimento a partir dos anos 2000. Também pode ser o mesmo caso do motivo de retomada, que apesar de ter redução no número de casos providos, a proporção de provimento nos anos 1990 volta a atingir um nível mais alto (em comparação às décadas de 1950 e 1960), chegando a 37,5% (3 de 8 casos).

Em contraste, ocorre um aumento nos casos totais e providos de direito societário, o que pode indicar concomitante desacordo nas instâncias inferiores, assim como nova jurisprudência sobre esse tipo de matéria processual. O motivo tributário, por sua vez, aumenta consideravelmente em números totais, porém apresenta baixo nível de provimento, o que poderia possivelmente ser interpretado como uma mudança externa, no sentido de que pode ter havido algum fato de conjuntura econômica/jurídica nas décadas que induziu ao aumento de processos em função deste motivo, porém não se observa amplas alterações de entendimento para o mesmo.

Correção monetária, venda de mercadoria a crédito, arrendamento, herança, lucros cessantes, contrato e reintegração de posse são casos que apresentam poucos processos totais, porém apresentam provimento, indicando possível jurisprudência de julgamento para os tribunais.

Seguem abaixo os *links* para a base de dados utilizada para a pesquisa, respectivamente para o STF e o STJ. No arquivo do STF é possível encontrar, além dos casos desse tribunal, a planilha com todos os casos que receberam provimento parcial/total. Da mesma forma, no arquivo do STJ está a planilha com todos os casos (providos e não-providos).

Dados STF:

[https://docs.google.com/spreadsheets/d/1nCoop\\_niSkhLBF0ifdXN2QhAydE-osZbxI3GnvGH144/edit?usp=sharing](https://docs.google.com/spreadsheets/d/1nCoop_niSkhLBF0ifdXN2QhAydE-osZbxI3GnvGH144/edit?usp=sharing). Link criado em 23/03/2018 às 03:54.

Dados STJ:

<https://docs.google.com/spreadsheets/d/1updjawQUehfMhTDPaVqYIPwQniss8mTZONsMteAH-dRo/edit?usp=sharing>. Link criado em 23/03/2018 às 03:59.

**Tabela 2: Todos os casos jurídicos envolvendo *goodwill* no STF e STJ, juntos**

Motivo do processo	1940	1950	1960	1970	1980	1990	2000	2010	Total
Locação/sublocação	24	35	13	6	2	37	7	8	132
Retomada	5	34	32	3	-	8	12	8	102
Desapropriação	1	4	4	15	11	5	8	10	58
Direito societário	-	1	1	-	1	4	11	12	29
Correção monetária	-	-	1	5	1	1	-	-	8
Registro de marca	-	-	-	-	-	2	-	-	2
Tributário	1	-	3	4	1	3	17	11	40
Reintegração de posse	-	-	2	-	-	-	-	-	2
Contrato	-	-	-	-	1	1	3	7	1
Herança	-	-	-	-	-	-	1	1	1
Penhora	-	-	-	-	-	-	1	-	1
Alienação	-	-	-	-	-	1	-	1	2
Arrendamento	2	7	-	-	-	-	-	-	9
Lucros cessantes	-	-	-	-	-	1	1	1	3
Venda de mercadoria a crédito	1	-	-	-	-	-	-	-	1
Indenização por danos	1	-	-	-	-	-	-	4	5
<b>Total</b>	<b>35</b>	<b>80</b>	<b>56</b>	<b>33</b>	<b>17</b>	<b>63</b>	<b>62</b>	<b>63</b>	<b>408</b>

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados fornecidos pelos sites do STF e STJ.

**Tabela 3: Todos os casos jurídicos com provimento parcial/total do STF e STJ**

Motivo do processo/provimento	1940	1950	1960	1970	1980	1990	2000	2010	Total
Locação	9	9	10	5	-	9	2	4	48
Retomada	-	14	11	2	-	3	2	2	34
Desapropriação	-	-	1	7	4	1	3	1	17
Direito societário	-	-	1	-	-	1	4	4	10
Correção monetária	-	-	1	5	-	1	-	-	7
Tributário	-	-	2	2	-	1	1	-	6
Reintegração de posse	-	-	1	-	-	-	-	-	1
Contrato	-	-	-	-	-	-	1	2	3
Herança	-	-	-	-	-	-	1	-	1
Lucros cessantes	-	-	-	-	-	1	-	-	1
Arrendamento	-	3	-	-	-	-	-	-	3
Venda de mercadoria a crédito	1	-	-	-	-	-	-	-	1
<b>Total</b>	<b>10</b>	<b>26</b>	<b>27</b>	<b>21</b>	<b>4</b>	<b>17</b>	<b>14</b>	<b>13</b>	<b>132</b>

Fonte: Elaboração própria, com base nos dados fornecidos pelos sites do STF e STJ.

**Quadro 3: Casos jurídicos totais, definidos por tribunal e providos**

<b>Supremo Tribunal Federal (casos a partir de 1940)</b>	<b>Superior Tribunal de Justiça (a partir de 1990)</b>	
Total de casos: 222	Total de casos: 186 e 1 acórdão de repetitivo	<b>Total de casos nos dois tribunais: 408</b>
Casos com total/parcial provimento: 88	Casos com total/parcial provimento: 44	<b>Total de casos com total/parcial provimento: 132</b>

Fonte: Elaboração própria do autor.

**Quadro 4: Significados dos motivos em relação ao *goodwill***

<b>Motivo do processo</b>	<b>Significado</b>
Locação/sublocação	“O locatário tem interesse em renovar o contrato de locação comercial ou industrial”, já que contribuiu para formação do <i>goodwill</i> na propriedade (1)
Retomada	“Recuperação da posse perdida mediante ação possessória”, podendo indenizar ou sustentar a inexistência do <i>goodwill</i> criada pelo locatário. Será interpretado também como retomada o termo “despejo”, com a significação de “Ação judicial do locador para obter ordem judicial de desocupação do imóvel locado”. (1)
Desapropriação	“Derivado do verbo <i>desapropriar</i> (tirar a propriedade de alguém sobre certa coisa), é de aplicação, na terminologia jurídica, para indicar o ato, emanado do

	<p>poder público, em virtude do qual declara <i>desafetado</i> (desclassificado) ou resolvido o <i>domínio particular</i> ou <i>privado</i> sobre um imóvel, a fim de que, a seguir, por uma <i>cessão compulsória</i>, o senhor dele o transfira para o domínio público”. Pode indenizar ou sustentar a inexistência do <i>goodwill</i> criada pelo locatário. (2)</p>
<p>Direito Societário (Dissolução total/parcial)</p>	<p>“Cessaçã, extinçã, rompimento, separaçã”. Mensuraçã do <i>goodwill</i> para divisã entre os sócios ou sócio retirante da sociedade. Apuraçã de haveres também será enquadrado neste item. (1)</p>
<p>Correçã Monetária</p>	<p>“Atualizaçã de valores monetários mediante a aplicaçã de índices econômicos que levam em consideraçã o fenômeno inflacionário, e visam manter a moeda como medida e unidade de valor. Incide correçã monetária sobre qualquer débito resultante de decisã judicial”. Correçã monetária sobre <i>goodwill</i>. (1)</p>
<p>Registro de Marca</p>	<p>“Assim se designa a soma de formalidades ou o procedimento que deve ter o comerciante ou industrial, para que se assegure no <i>direito de uso exclusivo</i> da marca de indústria ou de comércio, que tenha adotado, para individualizar e distinguir os produtos de seu estabelecimento comercial ou de sua fabricaçã”. Processo por <i>goodwill</i> referente à exclusividade de marca. (2)</p>
<p>Tributário</p>	<p>Responsabilidade tributária por aquisiçã/sucessã empresarial e o <i>goodwill</i> como parte integrante. “[...] o ato por que uma firma, ou um comerciante, adquirindo todo acervo comercial de um estabelecimento ou negócio, substitui o seu dono anterior, continuando e mantendo negócios e relações anteriores”. Com a compra de um negócio e seu respectivo <i>goodwill</i>, e</p>

	continuação da exploração dos mesmos, os adquirentes respondem pelos respectivos tributos. (2)
Contrato	“Acordo firmado perante juiz ou árbitro durante o curso da ação ou do procedimento arbitral”. Indenização do <i>goodwill</i> por rescisão de contrato. (1)
Herança	“Conjunto de bens deixados por pessoa falecida, constituindo-se em uma universalidade de direitos. Não se confunde com sucessão, que é a tomada de bens da herança”. Incorporação do <i>goodwill</i> na mesma. (1)
Penhora	“Ato judicial de apreensão de bens do devedor, destinado a garantir cumprimento de obrigação”. Execução de penhora dado que o <i>goodwill</i> não possui liquidez necessária (1)
Lucros Cessantes	“É a expressão usada para distinguir os lucros, de que fomos privados, e que deveriam vir ao nosso patrimônio, em virtude de impedimento decorrente de fato ou ato, não acontecido ou praticado por nossa vontade. [...] Os lucros cessantes eram lucros certos, que deixam de vir por fato estranho e não desejado”. Lucros derivados do <i>goodwill</i> e apropriados de maneira indevida por outrem. (2)
Alienação	“Transmissão da propriedade, a título oneroso ou gratuito, por qualquer meio legal permitido, de coisa móvel, imóvel ou direito”. Alienação de propriedade para a continuação do negócio, de modo a salvaguardar não apenas o <i>goodwill</i> , mas também todo o patrimônio do mesmo. (1)
Arrendamento	“Espécie de locação aplicada à propriedade imobiliária rústica ou aos prédios não urbanos. Difere da locação

	que se destina aos prédios urbanos e aos bens móveis”. <i>Goodwill</i> gerado durante arrendamento (1)
Venda de Mercadoria a Crédito	“É a venda, em que não se estabelece o pagamento do preço <i>a dinheiro de contado</i> , ou <i>à vista</i> , mas, dentro de um prazo estabelecido. Na venda a crédito, o comprador recebe a concessão de pagar o preço, <i>depois de recebida a coisa</i> , no vencimento, ou vencimentos estipulados”. <i>Goodwill</i> transferido junto à transação (2)
Reintegração de Posse	“Espécie de ação possessória, de rito especial, pela qual o autor pede para ser reintegrado na posse, que perdeu devido a esbulho praticado por outrem”. Reintegração de posse que integrava o <i>goodwill</i> do negócio. (1)
Indenização por Danos	“Compensação, reparação ou retribuição pecuniária que se faz a alguém, pelos danos sofridos em seu patrimônio, com a finalidade de reparar o prejuízo”, no caso, indenização por danos causados ao <i>goodwill</i> . (1)

Fontes: (1) Dicionário de Processo Civil – José Cretella Neto 3ª edição Revisada, atualizada e ampliada. Editora Millenium, 2009. (2) Vocabulário Jurídico Conciso – De Plácido e Silva; atualizadores Nagib Slaibi Filho e Gláucia Carvalho. – 2ª. ed. – rio de Janeiro: Forense, 2010.

### 3.2 Casos processuais jurídicos envolvendo *goodwill*

Apresentaremos os processos jurídicos envolvendo *goodwill* separados por motivo de provimento, a fim de depreender quais práticas envolvendo este ativo têm sido legitimadas pelos tribunais de terceira instância no Brasil e, logo, pelo próprio país; assim como se há ou não divergência de entendimentos por parte dos juízes quanto aos mesmos tipos. Todos os valores dos casos foram atualizados pelo Índice de Preços do Consumidor (IPC-FIPE) para 01/2018, em função de que esse índice abrange temporalmente todos os casos (o índice foi criado em fevereiro de 1939).

### 3.2.1 *Goodwill* em renovação de locação comercial

Esses casos representam demandas de renovação de locação<sup>38</sup> de negócios, ou seja, em geral um comerciante que demanda o prosseguimento de seu negócio, principalmente em função de ter criado/agregado valor ao *goodwill* do imóvel, apresentando igualmente as decisões e jurisprudências dadas pelos tribunais de cúpula do Estado brasileiro. O motivo de renovação de locação tem o primeiro caso envolvendo *goodwill* que chegou até a mais alta instância do judiciário, e cujo tribunal aprovou a demanda (em 1941). Estes casos são em certa medida complementares aos casos de retomada, desapropriação e arrendamento, devido ao fato de que todos têm as relações locatícias, as relações entre locador e locatário, como elemento comum de jurisprudência.

Acórdão	Qual(is) jurisprudência(s) fortalece	Data julgado
Recurso extraordinário nº4.404	Recurso em favor de renovação de sublocação de estabelecimento comercial “Bar Chic”, estabelecido desde 1929. Os autores, embora estivessem localizados desde o referido ano, somente obtiveram de fato o direito como sublocatários em 1937, sendo que antes estes direitos pertenceram a outros três sublocatários. Os réus alegaram que o Código Civil da época assim como o Dec. nº 24.150 não oferece qualquer direito aos recorrentes, além do fato de que a exploração comercial não atendia ao prazo exigido por lei. Os réus foram inicialmente agraciados pelo acórdão, com o entendimento do juizado de que os sublocatários não tinham direito de ação contra os locadores, assim como não seria possível que a renovação se referisse apenas a uma parte do prédio. Os recorrentes entraram então com recurso extraordinário e obtiveram provimento por parte do voto do relator Ministro Laudo de Camargo em função de que a lei de luvas (dec. nº 24.150) protege tanto os locatários quanto os sublocatários e, nesse sentido, que os sublocatários tem ação contra os locadores e que os primeiros não podem ser prejudicados mesmo que a renovação diga respeito a somente um dos prédios.	30/01/1941
Recurso extraordinário nº20.161	Segundo a doutrina francesa do <i>goodwill</i> , adotada no direito brasileiro, a propriedade do <i>goodwill</i> é devida àqueles que o criam, de modo a proteger o dono – inclusive, podendo ser o locatário. Trata-se de caso de arrendamento de dois cinemas em que os locatários fizeram um negócio que estava falindo voltar a prosperar; porém, o STF reformou a decisão de renovação de locação em favor da retomada pelos locadores, e embora reconheça que o tribunal da instância anterior tenha seguido a doutrina francesa, deixou passar fato primordial ao caso: que embora a lei garanta o <i>goodwill</i> ao criador, e que os locatários tenham feito o negócio prosperar muito além dos limites anteriores do estabelecimento, quem	01/08/1952

<sup>38</sup> A ação renovatória do contrato de locação comercial remonta ao início do século passado, tendo sido regulada pelo Decreto 24.150/1934 (conhecido como a “Lei de Luvas”), visando proteger o “*goodwill*” das investidas abusivas do locador, que, quase sempre, exigia do locatário o pagamento de altos valores (“luvas”) para renovar o contrato (STJ, , 2013, relatório, p.6).

	criou de fato o <i>goodwill</i> foram os locadores ao investirem nas instalações especiais realizadas para montar os prédios (prédios, móveis, instalações, utensílios, inclusive o nome dos dois cinemas), então nesse sentido eles são os titulares do <i>goodwill</i> . Embora os locatários tenham feito melhorias nos cinemas, o juizado pareceu seguir as cláusulas contratuais, que determinavam que “toda e qualquer benfeitoria que a locatária venha a fazer durante a vigência deste contrato [...] reverterão, desde logo, em benefício da locadora, não podendo por elas, a locatária exigir qualquer indenização da locadora, quando findo ou rescindido o presente contrato” (p.3).	
Recurso extraordinário nº 42.699	Somente as partes do imóvel que dizem respeito à criação do <i>goodwill</i> podem ser protegidas; nesse caso especificamente as partes excedentes do imóvel sublocadas não estariam amparadas pelo decreto nº24.150 (Lei de Luvás).	27/08/1959
Recurso extraordinário nº24.705	Não se pode buscar amparo no decreto nº24.150 quanto à locação de bens móveis, dado que não é possível a criação de <i>goodwill</i> a partir destes, separadamente do imóvel.	05/08/1960
Recurso extraordinário nº45.317	Além dos critérios de proteção aos criadores do <i>goodwill</i> , vigora também o de sinceridade do pedido de retomada do locador; neste caso houve o entendimento de que o locador estava sendo insincero, valendo assim, a renovação locatícia.	11/10/1960
Recurso extraordinário nº63.529	Ação renovatória de locação de cinema; o juizado entendeu que como a locação foi iniciada com o cinema totalmente equipado, não sendo assim a locatária criadora do <i>goodwill</i> , não havia <i>goodwill</i> a ser protegido. Mas, a recorrente apresentou recurso especial contra a decisão do STF alegando dissídio de jurisprudência, ou seja, que em casos semelhantes foram tomadas outras medidas, oferecendo proteção ao locatário. O motivo para tal aceite pelo tribunal é apresentado como decorrente da jurisprudência da época (essa jurisprudência é exceção, na grande maioria, se protege a renovação de locação em casos que que o <i>goodwill</i> foi criado e/ou expandido pelo locatário; não foram apresentados os motivos sustentados pelos acórdãos que serviram como jurisprudência para este caso).	20/03/1973
Recurso especial nº57.029	Ao contrário do que foi decidido em instância anterior da justiça, uma distribuidora de derivados de petróleo pode criar <i>goodwill</i> conjuntamente com o revendedor, via sublocação de posto de serviço, dado que é impossibilitada de comercializar diretamente seus produtos.	02/05/1995
Recurso especial nº195.710	Quando a retomada – sincera – diz respeito a ramos muito específicos (teatros, cinemas, postos de gasolina, hotéis, etc), permite-se o prosseguimento das mesmas atividades pelos locadores que despejam; frente a tantos casos como esse, o STF criou a súmula nº481, que dispõe sobre a validade de demandas assim. Em caso contrário, o de não serem ramos específicos, é vedada pela Lei nº 8.245/91 a retomada do imóvel para o prosseguimento de mesma atividade comercial, protegendo assim a renovação locatícia.	12/04/1999
Recurso especial nº1.202.077	Trata-se caso em que Eletro Uehara Ltda e Outro entram com este recurso especial, dado que os seus inquilinos, Marcílio Reis de Oliveira e outro, se utilizaram de trespasse do estabelecimento – e do <i>goodwill</i> - para passar o ponto a outro inquilino, sendo que deviam aluguéis aos primeiros e a relação ficou relegada ao inquilino sucessor. Os demandantes	01/03/2011

	<p>requerem que o STJ valide a aplicação do art. 13 da Lei do Inquilinato (Lei nº8245/91) ao caso, que dispõe que alterações quanto à titularidade da locação dependem de consentimento do proprietário<sup>39</sup>, sendo que a instância anterior tinha assentado que “não se aplica o artigo 13 da Lei de Locações ao caso sub examine visto que constituiria abstenção ao direito do locatário [de dispor do <i>goodwill</i>] [...], inviabilizando a transferência do ponto comercial [...] Ademais, o locador não pode exigir a obrigação pecuniária - garantia fidejussória - face a extinção do contrato principal”, o que implicaria em prejuízo para o proprietário (p.4-5). O STJ entendeu que nesse sentido, como o proprietário, no direito de proteger seu patrimônio, deve ter o direito de avaliar características de um futuro locatário, “sua capacidade financeira e a sua idoneidade moral, inspeção extensível, também, ao eventual prestador da garantia fidejussória” (p.6), o contrato de locação acaba sendo revestido de “pessoalidade”, sendo válida assim a necessidade de aprovação demandada por parte do locador. O STJ dá provimento ao recurso.</p>	
<p>Recurso especial nº1.323.410</p>	<p>O termo “prazo igual” na renovação locatícia, se referindo à lei de locações (lei nº8.245) ao prazo mínimo de renovação igual a 5 (cinco) anos, exigido pela lei para firmar novo contrato de locação, também foi entendido como prazo máximo de renovação (devido a ampla jurisprudência de julgados), no sentido de que um prazo maior do que esse (10, 20 anos de contrato) poderia alterar as condições dos negócios, dadas as sensíveis mudanças de conjuntura econômica, assim como outros fatores que possivelmente influenciem a vontade ou não das partes em renovar o contrato; além disso, a lei estende sua abrangência não apenas para a proteção do <i>goodwill</i>, mas também para a proteção de qualquer organização que vise o lucro.</p>	<p>07/11/2013</p>

Fonte: STF e STJ, elaboração própria do autor.

Vemos pelos casos que as jurisprudências afirmadas ao longo das décadas, para renovação de locação, em síntese são estas:

1) Criadores do *goodwill* merecem proteção para a renovação locatícia, mesmo que sejam sublocatários (exceção recurso extraordinário nº20.161/52);

2) Partes do imóvel que não fizerem referência ao *goodwill* não tem proteção da lei (por exemplo, partes sublocadas que não tenham ligação direta com o negócio defendido);

<sup>39</sup> Caso interessante também por distinguir a questão da propriedade do *goodwill* em situações de trespasse e de cessão de quotas sociais em sociedade limitada: embora economicamente se tratem da mesma coisa, a transferência de propriedade (do *goodwill* no caso) juridicamente são distintas, sendo que no trespasse “o estabelecimento empresarial deixa de integrar o patrimônio de um empresário (o alienante) e passa para o de outro (o adquirente). O objeto da venda é o complexo de bens corpóreos e incorpóreos, envolvidos com a exploração de uma atividade empresarial. Já na cessão de quotas sociais de sociedade limitada ou na alienação de controle de sociedade anônima, o estabelecimento empresarial não muda de titular. Tanto antes como após a transação, ele pertence e continua a pertencer a sociedade empresária. Essa, contudo, tem a sua composição de sócios alterada. Na cessão de quotas ou alienação de controle, o objeto da venda é a participação societária” (STJ, 2011, p.5).

- 3) Bens móveis não podem - separadamente do imóvel - colaborar com a criação do *goodwill*;
- 4) Além do critério de criação do *goodwill*, adiciona-se o critério de sinceridade do pedido de retomada, ou seja, se o pedido do locador for insincero prioriza-se a renovação. A prova de insinceridade fica a cargo do recorrente;
- 5) Juizado de renovação de locação para caso em que a locatária não tinha criado o *goodwill* (exceção de jurisprudência);
- 6) Distribuidora de derivados de petróleo (considerado ramo muito específico de locação) pode criar *goodwill* conjuntamente com o revendedor de seus produtos;
- 7) Não se pode demandar retomada de imóvel para continuar exploração de negócio idêntico ao do locatário (salvo exceções em que o ramo de negócio seja muito específico, o que impossibilitaria a mudança de ramo de negócio);
- 8) O *trespasse* da locação e do respectivo *goodwill* do negócio devem respeitar a anuência do locador, assegurando assim o direito de propriedade do último;
- 9) Determinação do prazo mínimo e máximo de renovação locatícia (cinco anos), além de haver proteção estendida a organizações que visem o lucro (não necessariamente tem de haver o *goodwill* para que ocorra a renovação, sob proteção da lei).

Vemos que o judiciário vem provendo proteção a quem cria ou aumenta o valor do *goodwill* de um imóvel, assim como limitando o prazo máximo de renovação de contrato em função das possibilidades de mudanças em conjuntura econômica do país e de mudanças nos interesses dos agentes em manter ou não seus negócios. Para além disso, a lei de locações 8.245/91 estende proteção de renovação locatícia à toda e qualquer organização que vise o lucro, sem necessidade de existência de um *goodwill* a ser protegido.

### **3.2.2 Goodwill em retomada**

Casos em que são demandadas a retomada de imóveis, ou seja, em geral um proprietário/locador que demanda a posse de seu imóvel, com diversos motivos, como para continuar no mesmo ramo de negócio que o locatário já que foi o primeiro que criou/agregou valor ao *goodwill* do imóvel, ou por exemplo a fim de realizar outro investimento, etc.

Acórdão	Qual(is) jurisprudência(s) fortalece	Data julgado
Recurso extraordinário nº18.336	Caso em que o adquirente - Elias Zarzur – compra imóvel locado pela firma Rothschild Loureiro & Cia. Ltda., e solicita a retomada do mesmo para a construção de um prédio, que será utilizado para seu ramo comercial de fazendas e armários. O Tribunal de primeira instância negou direito à indenização para os locatários, alegando que estes não se enquadram na lei 24.150/1934. A firma recorreu e obteve provimento, com o entendimento do STF de que por não ser expressa em lei a retomada para hipótese de demolição, e nem a indenização pelo <i>goodwill</i> , este deve ser indenizado já que/quando a retomada é/for para auferir maiores ganhos para o proprietário (e vice-versa, não devendo ser indenizado quando for para uso próprio).	26/01/1951
Recurso extraordinário nº17.567	Caso em que o locador pede retomada para reconstrução do imóvel, deferido em primeira instância, sem necessidade de indenização para o locatário. Este recorre extraordinariamente, alegando violação da Lei de Luvas. O STF acolhe seu pedido com voto de desempate, sendo que dois juízes optaram pela indenização integral de custos de mudança do negócio e de <i>goodwill</i> , enquanto dois votaram apenas pela indenização para mudança. O ministro desempatador alegou votar da segunda maneira, mas que, em casos de retomada para reconstrução (a fim de obter maior renda), este tem concedido também a indenização pelo <i>goodwill</i> .	11/05/1951
Recurso extraordinário nº18.760	Trata-se de retomada em que é aprovada em primeira instância a indenização por gastos relativos à mudança do locatário (Cr\$2.500,00, aprox. R\$1.000,00 em 2018). Este apelou e obteve em segunda instância provimento para indenização integral – mudança e <i>goodwill</i> -, o que fez com que o locador recorresse, exigindo a retomada sem nenhuma indenização, dado que nenhuma obrigação se encontrava expressa em lei. O STF entendeu que o locador apenas deveria pagar as despesas relativas à mudança, “usando de arbítrio que o dec. 24.150 [Lei de Luvas] dá ao julgador” (p.601) <sup>40</sup> .	15/05/1951
Recurso extraordinário nº26.082	Ação de retomada em que o locatário entra com recurso, demandando tanto maior prazo para desocupação quanto indenização pelo <i>goodwill</i> . A Corte dá provimento a um prazo maior, porém nega o <i>goodwill</i> , afirmando que é ainda uma jurisprudência vacilante, mas que vem se firmando no sentido de prover apenas para despesas de mudança e novas instalações, o que se segue nesse caso.	05/08/1954
Recurso extraordinário nº27.198	Trata-se de ação de retomada, em que se determinou em primeira instância que fosse paga indenização (com exclusão do <i>goodwill</i> ) para o desocupante, que teve prazo de seis meses para sair do imóvel. O juizado entendeu que “[o <i>goodwill</i> ] pode ser invocado em ação de renovação de locação, não, porém, em ação de despejo, quando se cogita, apenas, de simples locação verbal por tempo indeterminado”. O locatário recorreu	04/01/1955

<sup>40</sup> “Art. 15. Arrazoadas a ação ou esgotados os prazos sem apresentação de razões, os autos serão conclusos ao juiz para julgamento. Art. 16. O juiz apreciará, para proferir a sentença, além das regras de direito, os princípios de equidade, tendo, sobretudo em vista, as circunstâncias especiais de cada caso concreto, para o que poderá converter o julgamento em diligência, afim de melhor se elucidar” (BRASIL, 1934).

	extraordinariamente, mas não obteve a indenização devido ao fato de ser um contrato verbal.	
Recurso extraordinário nº28.790	Ação de retomada deferida contra Corrêa Dias S.A. Comércio e Indústria pelo autor Antônio Teixeira de Castro. O relatório é o seguinte: o Sr. Castro adquiriu o imóvel no qual se encontrava locado à firma Corrêa Dias e demandou a retomada para reconstrução de vultoso prédio; como o contrato não previa obrigatoriedade de vigência da locação, o adquirente estava em seu direito (dado que o tribunal de primeira instância seguiu o art. 1.197 do Código Civil <sup>41</sup> ); quanto às indenizações o contrato previa também que a locatária não teria direito a reembolso, assim como o tribunal não se manifestou a respeito, o que fez com que a locatária recorresse, demandando tais pontos. Em relação ao <i>goodwill</i> , “não demonstra a recorrente [...] qualquer prejuízo decorrente da falta de comparecimento dos vistoros à audiência” (houve irregularidade na intimação dos peritos, de forma que eles não puderam comparecer à audiência de instrução e julgamento, para esclarecer suas análises do caso, o que não foi reclamado pela recorrente) (p.751). Em relação ao prazo de desocupação, foi provido o período de 18 meses.	08/08/1955
Recurso extraordinário nº28.302	Trata-se de pedido de retomada deferido em primeira instância, aonde condenou-se o locador a pagar a Cr\$34.000 para mudança e reinstalação (R\$ 5.956,10 em 2018, pelo IPC-FIPE), dando um ano para a desocupação do imóvel pelo locatário (a locação durava cerca de 20 anos). O locador planejava demolir o prédio para construir um maior, o qual assegurou preferência para o mesmo locatário, após a conclusão da construção. O locador recorreu alegando violação do art. 19 da lei nº1.300 de 1950 (o prazo em meses para desocupação era igual ao prazo em anos da locação), assim como falta de indenização pela perda de <i>goodwill</i> . O STF entendeu que o locatário não tem direito ao <i>goodwill</i> mediante cláusula expressa em contrato, porém deu provimento ao pedido de prazo maior para a desocupação.	11/08/1955
Recurso extraordinário nº35.916	O STF entendeu que sublocação de cômodos, em uma hospedaria, não constitui ramo de negócio comercial (mesmo com o registro na divisão de Registro de Comércio do Departamento Nacional de Indústria e Comércio) e, logo, não merece proteção da Lei de Luvas, nem indenização pelo <i>goodwill</i> , de forma que é concedida a retomada para uso próprio.	23/07/1957
Recurso extraordinário nº 38.940	Pagar o <i>goodwill</i> , além do pagamento - determinado pelo juizado - referente às despesas de mudança, seria considerado “burla do exercício do direito de retomada” (p.960), um agravamento da imposição de indenização. A firma recorrente alegou também dissídio de jurisprudência em função de haver restrição ao prazo de desocupação do imóvel, de modo que lhe foi provido maior prazo.	26/09/1958
Recurso extraordinário nº52.406	Caso em que Arinda Soares demanda retomada de imóvel, locado pelas Indústrias Reunidas de Artefatos de Couro Ltda. e Outras, para demolição e reconstrução de prédio comercial. Foi determinado em juízo que a primeira indenizasse a última em Cr\$100.000 com mudanças	08/06/1964

<sup>41</sup> “Se durante a locação, for alienada a coisa, não ficará o adquirente obrigado a respeitar o contrato, se nele não for consignada cláusula da sua vigência no caso de alienação, e constar de registro público” (STF, 1955, p.749).

	<p>(R\$915,05 em 2018). Porém, quando o processo estava ainda em trânsito para apelação, o imóvel a ser desocupado incendiou-se, e com isso, extinguiu-se o contrato de locação, a necessidade de indenização do locatário, assim como o próprio <i>goodwill</i>. A locatária entrou com recurso, pleiteando indenização, assim como pelo <i>goodwill</i> (o locador tinha seguro do prédio, o que foi considerado em certo sentido até como vantajoso para o mesmo, minimizando o trabalho da demolição). O recurso extraordinário foi admitido, com comentários do relator de que matéria dessa lide deveria ser resolvida sob abrigo da própria Lei de Luvas, ao invés de se usar o Código Civil; porém, a lei é omissa quanto a essa possibilidade, o que passa a exigir cuidado interpretativo dos juízes. Há debate suscitado por ministros no sentido de propor – também – a indenização do <i>goodwill</i> (já que na relação locador-locatário seria uma perda desigual para o locatário), com um pedido para meditar “sobre as consequências de nossa jurisprudência vigente, que entendo se inclinar ‘pró-proprietário’”, porém a maioria do colegiado vota por dar indenização apenas pelas custas da mudança (5 votos contra 4, o que parece ser um indicativo de mudança no entendimento) (p.1.433)</p>	
<p>Agravo de instrumento nº30.184</p>	<p>Trata-se de agravo de instrumento para renovação de locação, em processo de retomada. O STF denota a importância da questão da retomada, citando o Professor Alfredo Buzaid, que em sua obra “Da Ação Renovatória” atesta que inexistente “texto claro com relação às condições da retomada para uso próprio”, o que gera divergências jurisprudenciais e diferentes correntes interpretativas, uma que exclui impugnação ao locador, outra que exige prova de sinceridade, e ainda outra que prevê a necessidade de indenizar o <i>goodwill</i> (por ex. Por entendimentos de que – entre a subsistência do locatário e a ampliação do negócio do locador, deve prevalecer a defesa do <i>goodwill</i> do primeiro). Neste acórdão recorrido, de acordo com o Ministro Pedro Chaves, pode-se ver a corrente privilegiada pela ementa: “Retomada para uso próprio em ação renovatória de locação comercial: sua admissibilidade para o fim de ampliação de negócio pré-existente, donde que as circunstâncias indiquem ser a ampliação de real interesse do locador e estar dentro das suas possibilidades econômico-financeiras”, destacando que essas divergências se dão em função de diferentes critérios teóricos, e não de influência de provas (p.289). Ressalta a necessidade de solução via recurso extraordinário. Esta e outras decisões são anteriores à súmula 485 do STF, que dispõe que “Nas locações regidas pelo Decreto 24.150, de 20.4.1934, a presunção de sinceridade do retomante é relativa, podendo ser ilidida pelo locatário” (STF, 2017).</p>	16/07/1964
<p>Recurso extraordinário nº57.152</p>	<p>Caso de retomada para uso próprio, de imóvel que tinha contrato de locação por tempo indeterminado. O proprietário recorreu extraordinariamente em função da sentença de pagamento do <i>goodwill</i> para o locatário; o STF entendeu que – como se tratava de tempo indeterminado de locação – o caso era regido pela Lei do Inquilinato, sendo que, como também não atendia aos arts. 20 e 21 da Lei de Luvas, não merecia indenização (também o locador estaria sujeito a sanções previstas nessa lei caso não ocupasse o imóvel). Em tempo indeterminado não existe “cessar contrato” antes do final prazo locatício, o que implicaria em não necessidade de ressarcimento pelo prazo</p>	18/11/1965

	restante.	
Recurso extraordinário nº63.961	Trata-se de recurso para retomada de prédio para instalação de negócio do proprietário e de seu filho. Em primeira instância a retomada tinha sido negada devido ao fato de não atender ao requisito da Lei de Luvas que dispõe a necessidade de transferência de <i>goodwill</i> existente há mais de um ano, além do fato de que a sociedade (entre pai e filho) foi organizada somente depois da contestação. O STF entendeu que a jurisprudência vinha se firmando no sentido de “pode o locador-proprietário usar do direito de retomada para a sociedade de que faça parte, desde que nele seja parte preponderante”, independentemente se a sociedade já exista ou não (p.740). Não encontramos a jurisprudência que causou a letra “e” do artigo 8º <sup>42</sup> , da Lei de Luvas (Decreto-Lei nº24.150/34), que versa sobre a regulação dos princípios gerais acerca da contestação do locador (para uso próprio), mas imaginamos que esta tenha impactado neste artigo por precedê-lo, ainda que seja uma jurisprudência divergente do texto proposto pela lei.	24/04/1968
Recurso extraordinário nº63.229	Caso de retomada da Churrascaria Atlântica Limitada por Nelson da Silva Chaves, após a primeira ter entrado com uma ação renovatória de locação. O STF procedeu pela retomada, dado que a finalidade da retomada foi especificada (instalação do comércio de gasolina e da oficina mecânica de sua esposa). Nenhuma indenização foi mencionada.	01/10/1968
Recurso extraordinário nº70.674	Caso de retomada de cinema, em que a proprietária foi a criadora do <i>goodwill</i> , sendo provido pelo STF devido à especificidade do ramo de negócio e em acordo com a súmula nº481/STF <sup>43</sup> , além do fato de que os aluguéis finais do locatário - antes da efetiva mudança - devem ter valor igual ao oferecido pelo locatário na renovatória, ou àquele fixado pelos peritos.	19/11/1970
Recurso extraordinário nº80.259	Trata-se de caso em que Oswaldo Merege demanda retomada do imóvel alugado para o Auto Posto 388 Limitada, com o intuito de retomar o negócio de venda de gasolina para uso próprio. A firma entrou com recurso, alegando ser ilícita a retomada pela Lei de Luvas, já que se destina à continuação no mesmo ramo de negócio, além disso exigiu prova de sinceridade do pedido, pela súmula nº485/STF. Oswaldo fez sua defesa, argumentando que fôra ele o criador do <i>goodwill</i> (o que afastaria a proibição dessa lei), já que tinha o negócio antes de locá-lo à firma (comprovou com contrato firmado com a empresa Shell Brazil Limited, do ramo), assim como reverteu a prova de sinceridade para o locatário por se tratar de pedido de retomada na renovatória, e isso “tem a força de uma presunção <i>juris tantum</i> [presume-se a verdade de algo, admitindo prova contrária]” (p.451). O STF concordou com o recurso de Oswaldo, seguindo ainda as decisões referentes à casos como os de cinemas, em que se deu a retomada por se tratar de um ramo muito	20/05/1975

<sup>42</sup> Artigo 8, item “e”: “que o prédio vai ser usado por ele próprio locador, seu cônjuge ascendentes ou descendentes, devendo provar, em se tratando de alegação de necessitar do imóvel para pessoa de sua família, que o mesmo se destina a transferência de fundo de comércio [*goodwill*] existente há mais de um ano. (Redação dada pela Lei nº 6.014, de 1973)” (BRASIL, DECRETO-LEI 24.150, 1934).

<sup>43</sup> “Se a locação compreende, além do imóvel, fundo de comércio [*goodwill*], com instalações e pertences, como no caso de teatros, cinemas e hotéis, não se aplicam ao retomante as restrições do art. 8º, e, parágrafo único, do Decreto nº. 24.150, de 20.4.34” (STF, 2018).

	específico. Não houve menção à indenizações.	
Recurso especial nº9.612	Ação em que a retomada - para o exercício de ramo diferente do locatário – foi negada em função da presunção de sinceridade alegada pelo inquilino, além da necessidade de demonstrativos de sua condição de comerciante, com certidões e atos constitutivos de sua firma. O STJ entendeu que isso foi contra o art. 8º da Lei de Luvas (que dispõe o direito da retomada para uso diverso do estabelecido pelo locatário) e contra a súmula 485/STF <sup>44</sup> , divergindo dos julgados anteriores. Assim, o juizado determinou pela vigência da retomada.	14/05/1991
Recurso especial nº9.321	Caso de retomada em que o locador, condenado a pagar indenização por mudanças, <i>goodwill</i> e por construção de 283m <sup>2</sup> pelo inquilino, entrou com recurso para excluir tais indenizações, alegando ter sido uma construção sem sua autorização, além do fato de que a retomada é para uso próprio, dispensando assim a necessidade de qualquer pagamento. O STJ reforça a jurisprudência de não indenizar retomada para uso próprio, por ser um direito prescrito em lei, excluindo assim, o pagamento das despesas com mudanças e do <i>goodwill</i> , condenando o locador apenas pelo pagamento da construção feita pelo locatário (que provou legalidade da obra com carimbos e anuência da Prefeitura Municipal de Porto Alegre).	16/03/1992
Recurso Especial nº282.473	Trata-se de retomada por denúncia vazia (sem motivo específico) da Leal Comercial de Petróleo Limitada pela Esso Brasileiro de Petróleo Limitada. A primeira entrou com recurso buscando indenização pelo <i>goodwill</i> , o que não obteve, já que o STJ teve o entendimento de que isto requereria “o preenchimento dos requisitos atualmente contidos na Lei 8.245/91- artigo 52, § 3º - [praticamente o mesmo da Lei de Luvas], socorrendo apenas a locação não residencial por prazo determinado sujeita à renovação compulsória” <sup>45</sup> (STJ, 2002, p.7).	27/08/2002
Recurso especial nº1.060.300	Trata-se de processo de retomada da Comercial de Derivados de Petróleo Bertiooga Limitada, feita pela Esso Brasileira de Petróleo Limitada. A sentença primeira condenou a Esso à indenizar a Firma Bertiooga por seu <i>goodwill</i> (em função de regularidade da rescisão contratual mediante cláusula) no valor de R\$1.607.724,46 (R\$2.286.181,76 em 2018 pelo IPC-FIPE), com base “no vetusto princípio que veda o enriquecimento sem causa e, não, amparado nas disposições da Lei n.º 8.245/91 acerca da ação renovatória da avença locatícia [por não abrangerem o caso] <sup>46</sup> ”(p.7). A Esso entrou com este recurso especial, demandando a	02/08/2011

<sup>44</sup> “Nas locações regidas pelo Decreto 24.150, de 20.4.1934, a presunção de sinceridade do retomante é relativa, podendo ser ilidida pelo locatário” (STJ, 1969).

<sup>45</sup> “Art. 52. § 3º. O locatário terá direito a indenização para ressarcimento dos prejuízos e dos lucros cessantes que tiver que arcar com a mudança, perda do lugar e desvalorização do *goodwill*, se a renovação não ocorrer em razão de proposta de terceiro, em melhores condições, ou se o locador, no prazo de 3 (três) meses da entrega do imóvel, não der o destino alegado ou não iniciar as obras determinadas pelo Poder Público ou que declarou pretender realizar” (BRASIL, 1991).

<sup>46</sup> Segundo o STJ: “Pois bem. De plano, esclareço que não se está a olvidar da jurisprudência desta Corte Superior de Justiça, segundo a qual o Locador somente deverá indenizar o Locatário, quanto ao *goodwill*, nas

	<p>exclusão da indenização, por ter sido feita ofensa aos artigos 51 e 52, § 3º da Lei nº8.245/91 (mencionado em caso anterior), dado que – por se tratar de contrato a prazo indeterminado – não há direito a indenização, “salvo se caracterizada a má fé ou insinceridade do locador” (p.3). O STJ acolheu o argumento da Esso, atestando que “ao deferir indenização não prevista para o caso como se fosse hipótese de indenização cabível com base em princípio civilista [pela defesa do princípio do enriquecimento sem causa], concebeu o acórdão hipótese de indenização que só seria cabível em contrato a prazo determinado – que não era, ou em contrato de direito civil – que não podia pela sua natureza” (p.3). Assim, deu provimento, defendendo que a indenização somente é cabível nos termos dos arts. 51 e 52, § 3º da lei nº 8.245/1991.</p>	
<p>Recurso especial nº1.416.227</p>	<p>Trata-se de caso em que o novo proprietário do imóvel locado pelo Loide Bar (há 42 anos) pediu a retomada para efetuar a reforma do estabelecimento, concordando em devolvê-lo ao locatário assim que as mesmas findassem. Porém, terminadas as reformas, o proprietário continuou um negócio no mesmo ramo do locatário, o que motivou o locatário a entrar em juízo demandando indenização pelo <i>goodwill</i>, por danos materiais e morais. O STJ manteve a jurisprudência com a qual trata os casos de contrato locatício com prazo indeterminado, no sentido de indenizá-los caso o locador tenha agido com má-fé ou insinceridade, o que ocorreu neste em particular quando o locador se valeu da confiança do locatário para efetuar a retomada do imóvel e desviar o uso alegado. O STJ condenou o locador a indenizar “além do valor correspondente às máquinas, equipamentos, móveis e utensílios que guarneciam o Loide Bar, o ponto empresarial que o recorrente efetivamente perdeu por conta do esbulho praticado pelo recorrido” (p.9).</p>	<p>12/12/2017</p>

Fonte: STF e STJ, elaboração própria do autor.

Vemos pelos casos que as jurisprudências afirmadas ao longo das décadas, para casos de retomada; existia controvérsia quando a retomada era para uso próprio ou para negócio, sendo que algumas decisões não exigiam necessidade de indenização por parte do locador para o primeiro caso e exigiam pro segundo; alguns juízes, ainda, diziam caber prova de sinceridade para averiguar a necessidade da retomada. Dessa forma, as jurisprudências se agrupam em três correntes: o dever de não indenizar, a necessidade de sinceridade do pedido de retomada e o dever de indenizar. Apresentamo-as a seguir.

- O dever de não indenizar:

---

hipóteses previstas no art. 52, § 3.º, da Lei n.º 8.245/91, quais sejam: (i) a renovação da avença locatícia deixar de ocorrer em razão de melhor proposta de terceiro; ou (ii) o Locador, no prazo de 03 (três) meses, não iniciar as obras determinadas pela Administração Pública ou der ao imóvel finalidade distinta da que alegou como motivo para a retomada” (STJ, 2011, p.2).

1) A retomada não deve indenizar o *goodwill*, dado que esta questão não se encontra prevista em lei, restando ao locatário apenas a indenização por mudanças e/ou novas instalações (RE nº18.760/51, RE nº26.082/54 e RE nº 38.940/58);

2) O caso de Arinda Soares, em que houve um incêndio (RE nº52.406/64), parece ter sido um dos pontos de possível alternância de jurisprudência, em que há um debate acirrado (com 5 votos contra 4, reforçando a desnecessariedade de indenizar o *goodwill* em caso de retomada);

3) Em caso de retomada, o *goodwill* não deve ser indenizado caso existam cláusulas do contrato de locação que expressem tal conteúdo (RE nº28.790/55 e RE nº28.302/55);

4) Sublocação de cômodo não pode ser considerada como ramo de negócio comercial, não merecendo assim proteção da Lei de Luvas, o que implica na impossibilidade de indenização do *goodwill* em casos de retomada (RE nº35.916/57);

5) Contratos de locatícios de tempo indeterminado não devem ser indenizados quando o locador exigir a retomada, salvo se este agiu de má fé ou com insinceridade quanto ao pedido (RE nº57.152/65, RESP nº282.473/02 e RESP nº1.060.300/11; nem se forem contratos verbais de locação com tempo indeterminado: RE nº27.198/55);

6) Não há a necessidade de que o proprietário-locador, se demanda a retomada para negócios, tenha montado empresa há mais de um ano (R.E. nº63.961/68). No entanto, se a retomada é alegada para pessoa de uso de sua família, deve se provar que a destinação deste uso é para transferência de *goodwill* existente há mais de um ano (transformou-se letra “e” do artigo 8º em , Decreto-Lei nº24.150/34), com exceção dos ramos muito específicos (cinema, teatros, hotéis, etc), em que esse item “e” deve ser desconsiderado;

7) Retomada para fins de atividade empresarial distintos dos exercidos pelo locador não demandam indenização (RE nº9.612/91, exceção de jurisprudência);

8) Retomada para uso próprio não enseja indenização do *goodwill* (RESP nº9.321/92);

9) Retomada para negócios, são favorecidos para caso o locador tenha sido o criador do *goodwill*; mesmo em ramos muito específicos (o que a princípio foi jurisprudência o impedimento da retomada por se tratar de continuação do mesmo tipo de negócio, sendo permitido depois – como nos casos de renovação locatícia -, delimitando a permissão de retomada em tais tipos de estabelecimentos (RE nº80.259/75);

- A necessidade de sinceridade do pedido de retomada:

10) Necessidade de demonstrar sinceridade para a retomada (AI nº30.184/64 e RESP nº9.612/91);

- O dever de indenizar:

11) Retomadas com fim de demolição e reconstrução, para auferir maiores lucros, devem indenizar o locatário expropriado por seu *goodwill*, já que seria o mais razoável dado que a situação se configuraria em enriquecimento desigual (mesmo que as demolições não estivessem previstas em lei, não sendo protegidas pela Lei de Luvas) (RE nº18.336/51);

12) Caso a não renovação ocorra, em função de melhor proposta de terceiro, ou o retomante não dê o destino alegado/inicie as obras propostas, o locatário deve ser indenizado – entre outras coisas – pelo *goodwill* (art. 52, § 3.º, da Lei n.º 8.245/91);

Vemos que, em geral, optou-se por não obrigar o retomante a indenizar, com exceção das condições que forçariam tal indenização (itens 3 e 5, respectivamente caso seja especificado em contrato e o locador aja com má-fé/insinceridade – o que envolve igualmente o item 10; e itens 11 e 12, caso se enquadrem nas especificações do texto).

### 3.2.3 *Goodwill* em casos tributários

Casos em que há sucessão empresarial, em que um adquirente compra um negócio e seu respectivo *goodwill*, implicando em tributação da operação.

Acórdão	Qual(is) jurisprudência(s) fortalece	Data julgado
Recurso extraordinário nº50.249	Trata-se de caso de transformação de sociedade individual em coletiva, no qual a Fazenda do estado do Rio de Janeiro onerou com tributação o respectivo ato de transformação da entidade societária (recaindo consequentemente sobre o <i>goodwill</i> da empresa), com o entendimento de que “quando pela transformação, se extingue ou desaparece a anterior sociedade, a sociedade primitiva, e surge outra nova, com sócios novos e novo capital, tem cabimento a tributação, uma vez que se consuma inequívoca transmissão de bens de uma sociedade para outra, da que se findou para a que surgiu em seu lugar” (p.620). O STF baseou-se em acórdão anterior de fusão de empresas em que negou-se a tributação do imposto de vendas e consignações sobre transferência do <i>goodwill</i> , alegando que neste caso a lei estadual estava alterando a lei federal, considerando “venda” o que em realidade não era. Assim, como entendeu que a situação não denotava venda ou consignação do negócio, não cabia a tributação pretendida pelo estado e, logo, tampouco do <i>goodwill</i> da empresa.	22/11/1962

<p>Recurso extraordinário nº89.334</p>	<p>Recurso extraordinário interposto por Casas Gaio Marti S.A. contra o estado do Rio de Janeiro, após este ajuizado ação contra a primeira, com a determinação que a primeira pagasse a importância de Cr\$47.858,80 (R\$10.448,96 em 2018 pela correção IPC-FIPE) referente ao ICMS, acrescido de multa e penalidades de ajuizamento, após ser a sucessora das Casas Oliveira de Comestíveis S.A. As Casas Gaio se defenderam, alegando não ser a sucessora, dado que se tratava de falência das Casas Oliveira, o que deveria implicar – além da não consideração de sucessão - em crédito para ação falimentar por parte do estado. Aprovou-se em primeira e segunda instância a sucessão e conseguinte dívida por parte das Casas Gaio. Esta recorreu com este recurso alegando a não sucessão e, caso o juizado entendesse que de fato esta ocorreu, que se excluíssem as multas, juros e correção monetária, além de condenar o estado a pagar suas custas e honorários com advogado, o que foi adotado pelo STF, com base no art.133 do Código Tributário Nacional (que determina que os tributos se estendem ao adquirente do <i>goodwill</i>, mas a multa fiscal não).</p>	<p>16/06/1978</p>
<p>Recurso extraordinário nº 85.721</p>	<p>O estado de São Paulo desapropriou a Companhia Paulista de Serviços de Gás, sendo que o juizado determinou auto de infração<sup>47</sup> (aplicando multa fiscal) e cobrança de Imposto sobre Circulação de Mercadorias (ICM) sobre a transferência do acervo (bens de capital e aqueles destinados à venda) ao estado. A Companhia de gás entrou com um recurso, pedindo a revisão da multa e do ICM, sendo que este último deveria ser o imposto único sobre minerais. O STF entendeu que como se trata de transferência total da empresa e de seu <i>goodwill</i> – e não de deslocamento de mercadorias da companhia – não cabe a incidência do ICM. O juizado acrescenta que ainda que “fosse possível configurar-se operação de circulação de mercadorias, nem por isso essa circulação física importaria em tributação, porque esses bens sofrem a incidência do imposto único sobre animais, que exclui a incidência do ICM” (p.553).</p>	<p>03/10/1978</p>
<p>Recurso especial nº36.540</p>	<p>Trata-se de caso em que a Fazenda Pública do estado de Minas Gerais ajuizou ação para fazer com que a empresa Louças e Alumínios Paraná Limitada penhore bens de forma a pagar a tributação devida, já que sucedeu o mesmo ramo de negócio, no mesmo local, com a administração do negócio sendo feita pelo mesmo indivíduo (anteriormente se chamava Comercial Arfram Limitada, e esta deixou de recolher o ICMS de janeiro a julho de 1974). O STJ entendeu que a nova firma é responsável pelos tributos devidos pela anterior, com respaldo no art. 133 do Código Tributário Nacional, que diz que quem adquirir o <i>goodwill</i> ou “estabelecimento comercial, industrial ou profissional, e</p>	<p>08/09/1993</p>

<sup>47</sup> Segundo o site do Ministério da Fazenda (MF): “Auto de Infração (AI) é um procedimento administrativo realizado pelo Fisco Estadual, no caso de constatação de infração à legislação tributária (Lei 11.580/1996, artigo 56, inciso III). É um lançamento de ofício efetuado pela autoridade fiscal. Alguns exemplos de infração à legislação tributária: falta de pagamento de imposto devido; transporte de mercadorias sem nota fiscal; descumprimento de obrigações acessórias (falta de apresentação da guia de informação e apuração do ICMS - GIAICMS, descumprimento de notificações), etc. [...]O PAF [Processo Administrativo Fiscal, aberto pelo contribuinte autuado a fim de apurar o mérito da exigência deste auto] tem por objetivo solucionar a eventual controvérsia (lide) entre o Fisco e o Contribuinte autuado” (FAZENDA, 2017).

	continuar a respectiva exploração, sob a mesma ou outra razão social ou sob firma ou nome individual” (voto, p.2), deverá ser responsabilizado pelos tributos devidos. No caso, deu-se como comprovada a sucessão empresarial mesmo tendo sido alegada dissolução irregular da sociedade, mediante série de coincidências entre as duas empresas, de forma que o STJ interpretou essa operação como uma manobra para evitar o fisco e possíveis credores.	
Recurso especial nº544.265	Caso em que a Ideal Indústria de Alimentos foi ajuizada por parte da Fazenda Nacional, no sentido de que, sendo esta primeira sucessora de outra empresa, deve responder pelos tributos devidos pela antecessora. A primeira instância firmou a sentença no sentido de aplicar a obrigação dos tributos, eximindo, porém, a obrigação das multas trabalhistas, dado que se tratava de uma empresa falida (e a sucessora estaria alheia à esta responsabilidade). A Fazenda entrou com este recurso especial, alegando dissídio jurisprudencial e invocando os artigos 132 e 133 do Código Tributário Nacional, que a empresa que compra o <i>goodwill</i> ou um negócio empresarial deve responder, além dos tributos, também pelas multas, “sejam elas moratórias ou punitivas, pois integram o patrimônio da empresa sucedida” (p.1). O STJ acolhe o recurso, apresentando julgados similares, que versam que “a multa aplicada antes da sucessão se incorpora ao patrimônio do contribuinte, podendo ser exigida do sucessor, sendo que, em qualquer hipótese, o sucedido permanece como responsável” (p.3).	16/11/2004
Recurso especial nº1.293.144	Trata-se de caso em que o estado do Rio Grande do Sul ajuizou a empresa De Carli Supermercados Limitada, no sentido de caracterizá-la como sucessora e, assim, onerá-la com tributação referente à operação. De Carli alegou não ser firma sucessora, dado que firmou com a empresa – que veio a falir – mero contrato de locação. Esta foi sentenciada em primeira instância devido ao fato de continuar o mesmo ramo, com o aluguel do imóvel e de todos os bens móveis do negócio <sup>48</sup> , o que seria, na prática, uma sucessão empresarial. De Carli recorreu com este recurso especial, alegando que se trata de contrato de locação, e não de aquisição	16/04/2013

<sup>48</sup> Celebraram também, pelo mesmo período, “CONTRATO DE LOCAÇÃO DE BENS MÓVEIS”, tendo por objeto “estufas” e “formas para pães”, “forno a lenha”, “fogão industrial”, “batedeira”, “fritadeira”, “mesas”, “modeladora[s]”, “misturadeira”, “divisora”, “sovadeira”, “equipamentos para gelar água”, “tanque para misturar massa”, “calculadora[s]”, “guarda-volumes”, “carrinhos de supermercado”, “arara”, “check-out”, “máquinas registradoras”, “cestas de compra”, “cadeiras para caixa”, “birô[s]”, “aramado (...) expositor”, “prateleiras de vidro”, “módulos gôndola”, “carro porta-garrafas”, “vasca[s]”, “balcões”, “etiquetadora”, “estabilizador”, “serrafita”, “mesa de fórmica”, “mesa inox”, “câmara fria”, “freezer”, “plataformas de check-out para doces”, “plataformas de gôndola”, “liquinhos”, “carregador de volumes”, “prateleiras”, “extintor”, “relógio-ponto”, “poltronas”, “máquina de escrever”, “bancos”, “máquina de xerox”, “armário de arquivo”, “carrinhos”, “balança”, “conjuntos para refrigeração”, “torres de água para refrigeração”, “carro para transporte de mercadoria”, “transportador de volumes”, “aramados porta-garrafa”, “cofre”, “estante”, “arquivos-móveis” (fls. 65-66) (STJ, 2013, p.3).

	<p>empresarial. O STJ deu provimento ao seu recurso entendendo que, aceitar o fato de que De Carli fossem sucessores, implicaria mudar os institutos de direito privado (assim como seus conceitos e formas), já que “locar” e “adquirir” são fatos distintos: “[...] a responsabilidade do art. 133 do CTN ocorre pela aquisição do <i>goodwill</i> ou estabelecimento, ou seja, pressupõe a aquisição da propriedade com todos os poderes inerentes ao domínio, o que não se caracteriza pela celebração de contrato de locação, ainda que mantida a mesma atividade exercida pelo locador” (p.3).</p>	
--	--	--

Fonte: STF e STJ, elaboração própria do autor.

Vemos pelos casos que as jurisprudências afirmadas ao longo das décadas, para casos tributários, em síntese são estas:

- 1) A transformação de uma empresa individual em coletiva, não implicando em uma operação de venda ou consignação desta e de seu respectivo *goodwill*, não implica em tributação sobre a entidade e seus ativos;
- 2) Os tributos devidos por uma empresa são transferidos à empresa que adquire seu negócio e seu *goodwill*;
- 3) Em casos de desapropriação de imóvel - e respectivo *goodwill* - por parte do poder público, não há incidência de tributação sobre a transferência dos mesmos;
- 4) A jurisprudência firmada pelo RE nº89.334/78 era a de que multas fiscais são “uma medida punitiva [...] que [...] não deve ser transferida a terceiro” (RE nº89.334, 1978, p.4-5), - através das quais a empresa adquirida possa ter sido penalizada -, é alterada a partir do RESP nº544.265/04, que passa a fortalecer a jurisprudência de que as multas são extensíveis aos adquirentes do *goodwill*, dado que integram também o patrimônio do negócio adquirido e podem ser reclamadas;
- 5) Não incide tributação sobre uma entidade/indivíduo que continua as atividades de um negócio falido através de contrato de locação do imóvel e de todos os bens móveis, dado que “comprar” e “locar” são conceitos juridicamente diferentes.

O STF e o STJ vem firmando jurisprudência no sentido de que, para que incida tributação sobre uma sucessão empresarial, deve ser caracterizada venda ou consignação do respectivo negócio e de seu *goodwill*; de que multas fiscais compõem o patrimônio comercializado da empresa, e que “locar” não pode constituir sucessão empresarial e subsequente tributação dado que não há transferência de propriedade entre os agentes.

### 3.2.4 *Goodwill* em herança

Situação em que há falecimento do dono de um negócio, o que implica em transferência do mesmo e de seu *goodwill* para os respectivos herdeiros.

Acórdão	Qual(is) jurisprudência(s) fortalece	Data julgado
Recurso ordinário em mandado de segurança nº15.377	Trata-se de caso em que os herdeiros do falecido dono da empresa Francisco Canindé Cavalcanti-ME entraram com este recurso contra o estado do Rio Grande do Norte, em função de que a empresa teve sua inscrição estadual cancelada, de modo a forçar o pagamento dos tributos (ICMS) que se encontravam em atraso. Além disso, com a morte do empresário, os bens herdados passam a ser administrados por um inventariante; se não for aberto o inventário, um administrador provisório deve assumir a “responsabilidade de administrar os bens até que o inventariante preste o compromisso”, além de que representar o espólio deixado pelo falecido para qualquer necessidade jurídica (p.3). O STJ entendeu que não é possível impedir a atividade empresarial de modo a forçar o pagamento tributário, pois as súmulas 70/STJ e 547/STF impossibilitam sanções políticas a fins de arrecadação de tributos; além de que os herdeiros, como assumiram a administração desde a morte do dono, não estão em desacordo com a lei, dado que assumem a forma de representantes legais da empresa (por responderem juridicamente pelos negócios da empresa, incluindo o <i>goodwill</i> , pelo chamado “direito de <i>saisine</i> ”, que é a transferência imediata dos bens de alguém a seus herdeiros na data da morte) e não de substitutos processuais do administrador.	02/12/2003

Fonte: STJ, elaboração própria do autor.

Vemos pelo caso que a jurisprudência afirmada para herança é a de que não se pode cancelar o registro legal de um negócio com o intuito de forçá-lo a cumprir suas obrigações tributárias, sendo possível também que os herdeiros continuem a administrar um empreendimento e seu *goodwill* mesmo que o inventário não tenha sido feito após o falecimento do dono da empresa (embora não possam representá-lo perante juridicamente, papel este desempenhado por um administrador provisório designado pela Justiça até que seja realizado o inventário).

### 3.2.5 *Goodwill* em venda de mercadoria a crédito, lucros cessantes *de goodwill*

O caso de compra de mercadoria a crédito não foi exposto porque a questão do *goodwill* é tratado como algo secundário no debate do processo, de modo que não é possível

extrair do mesmo qual jurisprudência ele fortaleceu. O mesmo vale para o caso de lucros cessantes para o *goodwill*.

### 3.2.6 *Goodwill* em reintegração de posse

Pedido de reintegração de posse de um negócio e/ou de seu *goodwill*.

Acórdão	Qual(is) jurisprudência(s) fortalece	Data julgado
Recurso extraordinário 58.357	Trata-se de caso em que o recorrente comprou do recorrido “instalações, móveis e utensílios existentes na loja, [...] bem como os direitos de se estabelecer na referida loja” (p.865). Treze anos depois o recorrido entrou com ação de reintegração de posse demandando que o recorrido lhe devolvesse o telefone <sup>49</sup> , o que foi julgado procedente em primeira instância, dado que mesmo após todos esses anos o aparelho constava no nome do recorrido, na lista telefônica do estado de Minas Gerais. O recorrente entrou com este recurso extraordinário, que foi provido, dado que o STF entendeu que o recibo de compra do negócio (de janeiro de 1951) incluía o <i>goodwill</i> , “e que nesse fundo estava o uso do telefone. [...] O fato do aparelho continuar até hoje com o nome do recorrido na lista telefônica, não significa que ele seja proprietário do mesmo. Os assinantes são simples usuários dos aparelhos” (p.866).	03/09/1965

Fonte: STF, elaboração própria do autor.

Vemos pelo caso que a jurisprudência afirmada para reintegração de posse que o recibo de compra do negócio, incluindo o *goodwill*, tem força maior para determinar a posse do que o registro telefônico em órgão público (o que havia sido determinado em instância anterior).

### 3.2.7 *Goodwill* em arrendamento

Esses casos são similares aos de renovação locatícia, porém, por serem de renovação de arrendamento, implicam que a propriedade seja rural.

<sup>49</sup> Para aproximação de qual seria o valor de um telefone na época, encontramos - com auxílio do Museu das Telecomunicações da Oi Futuro - o valor de um aparelho não-residencial no Plano de Expansão de Serviço Telefônico de Belo Horizonte, de 1972 (vinte anos depois da venda do telefone no caso apresentado de reintegração de posse, sendo apenas uma estimativa, de modo que provavelmente o custo de telefones em geral deve ter caído bastante nessa diferença de vinte anos). Este custava Cr\$5.040,00 no primeiro semestre de 1972 (R\$ 5.743,53 para janeiro de 2018, pelo IPC-FIPE).

Acórdão	Qual(is) jurisprudência(s) fortalece	Data julgado
Recurso extraordinário nº18.254	Trata-se de pedido de renovação de arrendamento comercial em que o contrato prévio determinava o fim do mesmo após oito anos, porém o tribunal de primeira instância determinou que o prazo da renovatória fosse reduzido a cinco anos – algo que vinha sendo determinado por uma série de juízes como um possível “prazo padrão” - o que encerraria assim o contrato (esta ação de renovatória tramitou por mais de cinco anos, o que significa que, a partir da data do término do contrato anterior, se fosse retomada a renovatória com um prazo de cinco anos, o locatário efetivamente não faria uso do imóvel, e tampouco de seu <i>goodwill</i> ). Foi interposto recurso extraordinário de forma a buscar manter o prazo original, sendo assim, provido pelo STF.	16/01/1951
Recurso extraordinário nº28.625	Trata-se de renovatória de arrendamento da estância hidromineral “Águas do Prata”, faltando um semestre para terminar o prazo inicial de 15 anos, em que os autores acionam a Lei de Luvas para demandar a renovatória, o que foi provido em primeira instância. O locador entrou com este recurso, alegando dissídio, de que a lei de luvas não poderia ser acionada em casos em que o criador do <i>goodwill</i> foi o locador. O STF acolheu o argumento, argumentando ainda que, caso o locatário fosse protegido por essa lei, a retomada implicaria em prosseguimento do mesmo ramo de negócio, o que inviabilizaria a própria retomada, deixando o proprietário relegado à vontade do primeiro.	29/08/1955
Recurso extraordinário nº31.625	Pedido de renovatória de “Recreio Caruso”, similar ao caso anterior. O STF dá provimento à defesa do <i>goodwill</i> , sendo aqui criado pelo locador e apenas mantido e explorado pelo locatário.	06/06/1957

Fonte: STF, elaboração própria do autor.

Vemos pelos casos que as jurisprudências afirmadas ao longo das décadas, para renovação de arrendamento, em síntese são estas:

1) Quando o prazo de tramitação do processo jurídico excede o período de renovação do contrato de locação (subsequente à data de término da locação anterior, caso fosse renovado), cabe ceder maior tempo de contrato para que o locatário possa efetivamente tirar proveito do negócio e de seu *goodwill* (embora a jurisprudência da época girasse em torno do prazo de cinco anos como sendo razoável para um contrato - oito anos no caso, como usualmente previsto entre as partes);

2) O criador do *goodwill* merece proteção do mesmo por parte do tribunal, sendo que em casos em que o criador é o próprio locador não se permite a proteção ao locatário via Lei de Luvas, pois caso se seguisse a jurisprudência de que é inviável retomar o mesmo ramo de negócio, o locador ficaria à mercê do locatário (precedendo a jurisprudência assentada em renovação locatícia de que a retomada é permitida para ramos de negócios muito específicos).

### 3.2.8 Contratos envolvendo *goodwill*

Este motivo de processo se refere a quebra ou alteração de contratos que tenham sido firmados entre as partes do processo, envolvendo pedido de indenização/não-indenização pelo *goodwill*.

Acórdão	Qual(is) jurisprudência(s) fortalece	Data julgado
Recurso especial nº766.012	Trata-se de caso em que a empresa J. Cruz Indústria e Comércio Limitada entrou em juízo contra as empresas Pepsico Inc. e Pepsico & Cia., demandando ressarcimento pelos prejuízos causados pela rescisão de contrato de engarrafamento e distribuição de bebidas acordado entre as partes, que já durava mais de 27 anos. Em primeira instância julgou-se a procedência da indenização, sendo que as rés deveriam pagar pela expropriação do <i>goodwill</i> da autora, “uma vez que a resistência à renovação dos contratos teve conteúdo nitidamente especulativo, com vistas ao exclusivo interesse econômico das contratantes” (p.1). As rés entraram com este recurso especial, argumentando que uma série de pontos, dentre os principais a finitude do contrato já prevista e avisada à autora (com antecedência de um ano e meio), a não ilicitude do ato e a inexistência de prejuízos causados à autora após o fim do contrato, segundo perícia. O STJ entendeu que as empresas Pepsico não devem nenhuma indenização pelo <i>goodwill</i> , dado que a antiga Lei de Luvas prevê somente contratos locatícios e, como o <i>goodwill</i> para esse tipo de contrato não é especificado em lei, às rés não agiram ilicitamente, somado ao fato de que a autora foi avisada com relativa boa antecedência sobre o fim do contrato de distribuição, o que foi considerado tempo suficiente para que esta buscasse outros modos de continuar seus negócios (“Não existe, lamentavelmente, lei que assegure a renovação de contratos como o que examinamos agora. À míngua de lei, tudo se rege pelas cláusulas contratuais e estas foram rigorosamente observadas pela ora recorrente”, p.4-5). Além disso, a obrigação de indenização dada pela primeira sentença, proveniente da especulação mencionada acima, foi considerada pelo STJ como uma motivação caracterizada como “em torno do lucro”, “[cujo] comportamento não ofende nem o contrato nem a lei” (p.4-5), dado que é algo convencional das transações nos mercados. Após não dar provimento à indenização, determinou em R\$300.000,00 a obrigação da autora em pagar custas processuais e verba honorária às empresas Pepsico, “valor compatível com a complexidade da causa e com a atuação irrepreensível dos advogados das rés” (p.5).	23/08/2005
Recurso especial	Trata-se de caso em que a distribuidora de bebidas Brasibel – Brasileiro Bebidas Limitada – ajuizou ação contra a Indústria de Bebidas Antarctica do Norte-Nordeste S/A, demandando indenização por danos materiais, morais e lucros cessantes <sup>50</sup> , em função de que a segunda	04/08/2016

<sup>50</sup> A Brasibel alegou que: “as grandes indústrias de bebidas adotaram uma política de “enxugamento” da rede de distribuidores ao promover ações que dificultaram a competitividade dos distribuidores no mercado e que culminaram em reduzir a respectiva margem de lucro, causando-lhe enormes prejuízos. [...] depois de um

nº1.494.332	<p>denunciou em 1999 o contrato de distribuição firmado entre as partes (existente desde 1983, embora as duas comercializassem desde 1961). Foi julgado improcedente o pedido, e a autora foi condenada a pagar R\$10.000 pelas custas processuais da ré. Ambas recorreram, sendo que o Tribunal do estado de Pernambuco deu provimento para que a autora recebesse indenização pelo <i>goodwill</i>, por lucros cessantes e pelas “parcelas decorrentes da rescisão dos contratos de trabalho mantidos entre a Brasibel e seus empregados (férias, multa do FGTS e aviso prévio)”(p.2). Ambas as partes recorreram (ressaltando que a Companhia de Bebidas das Américas – AMBEV – se tornou sucessora por incorporação da Antarctica), sendo que a Brasibel demandou a revisão do indeferimento de alguns itens do dano material e do dano moral, enquanto a AMBEV demandou além da improcedência da indenização, a questão de que a Lei Ferrari Lei (nº6.729/1979) não poderia ser utilizada para servir de base de cálculo para a possível indenização, dado que era uma lei desenhada especificamente para matérias envolvendo o setor automobilístico. O STJ adotou o entendimento do Tribunal de Justiça de Pernambuco de que, embora o contrato fosse anual, na prática este tinha sido firmado por tempo indeterminado, “na medida em que a relação existente entre as partes era de longa duração, de trato sucessivo e de execução diferida no tempo, de modo que a previsão de renovação anual contrastava com o próprio consenso entre elas” (p.6), além de destacar o entendimento da corte estadual de que haviam quatro cláusulas leoninas (cláusulas que desfavorecem uma das partes) no contrato, tornando a Brasibel hipossuficiente na relação com a – agora – AMBEV, o que fez com que a corte estadual acolhesse a necessidade de indenização. O STJ inicialmente tinha delimitado que a jurisprudência há tempos assenta que a Lei Ferrari somente deve ser utilizada para casos de distribuição de veículos terrestres automotivos, reformando desse modo o acórdão para que o processo volte ao Tribunal de origem e se baseie no Código Civil de 1916 para estabelecer os parâmetros de cálculo das indenizações, acolhendo o recurso da Ambev; não acolheu o recurso da Brasibel devido aos fatos de que o primeiro pedido vai ser reanalisado quando o processo voltar para a origem, e o segundo pedido não foi aceito, de forma que o STJ não reconheceu danos morais à imagem da distribuidora, dado que faltam elementos que possam comprovar os prejuízos extrapatrimoniais ocasionados à mesma. Porém, após voto-vista do Ministro Ricardo Villas Bôas Cueva, foi trazido o entendimento de que não haveria existir nenhuma indenização, dado que a firma Ambev avisou a rescisão com antecedência de sessenta dias (provendo ainda mais 120 dias após o encerramento do contrato, para</p>	
-------------	--	--

aditamento contratual que lhe teria sido imposto, a distribuidora/revendedora, na prática, passou a ser mera prestadora de serviços da produtora já que reduziu seu papel ao transporte de bebidas, que eram vendidas, a partir de então, diretamente pela produtora a grandes redes de supermercado, o que inviabilizava a atividade das pequenas e médias distribuidoras. [...] Destacou que, durante todo esse último período, as partes mantiveram negociações, e os representantes da Antarctica prometeram uma solução amigável, inclusive quanto à indenização dos autores, mas ao final nada se concretizou, tendo o contrato sido rescindido de forma "injusta e desleal", deixando-os fora do mercado de distribuição, sem nenhum faturamento, pois, durante quarenta anos, dedicaram-se e investiram para se adequar às exigências da produtora, formar uma clientela e fidelizá-la no tocante à marca Antarctica” (STJ, 2016, p. 1-2).

	que a Brasibel pudesse se planejar e reorganizar), não se constituindo em ato ilícito; além do fato de que a Brasibel não teria comprovado os prejuízos ocasionados, e de que a empresa logrou obter lucros durante dezesseis anos, dado que iniciou sua parceria com a Ambev tendo 768 pontos de distribuição e no final do contrato tinha 3.000 fixos, com 1.700 flutuantes adicionais.	
Recurso especial nº1.320.870	Caso em que a Copebel Distribuidora de Bebidas Limitada ajuizou ação em 1998 contra a Cervejaria Antartica Niger S.A. (hoje com o nome de Indústria de Bebidas Antartica do Sudeste S.A. – Filial Ribeirão Preto, incorporada pela empresa Ambev Brasil Bebidas Limitada) e contra a Companhia Antartica Paulista Indústria Brasileira de Bebidas e Conexos em função de rompimento unilateral de contrato de distribuição de bebidas <sup>51</sup> que era mantido entre as duas partes desde 1989, demandando destas indenização pelo <i>goodwill</i> , por lucros cessantes, para ressarcimento das despesas com publicidade e patrocínio da empresa Antartica S.A., por dano moral causado ao prestígio que a mesma gozava na região. A autora alegou que trabalhava com distribuição e revenda desde 1969, porém firmou contrato formal com as rés apenas em 1986. A justiça de primeira instância extinguiu a ação contra a segunda ré (sem resolução de mérito), e condenou a primeira a pagar indenização pelo <i>goodwill</i> , pelos lucros cessantes, por captar clientela, e pelo dano moral, sendo este equivalente a 1.000 salários mínimos vigente à época do pagamento. A ré apelou, alegando que o motivo para rompimento de contrato era o de que a autora estava faltando com uma série de compromissos para com esta (atrasos, desabastecimento da região, falta de pagamento dos produtos adquiridos) e que o insucesso econômico da autora não era de sua responsabilidade, que alíás ofereceu ajuda quando lançou o “Plano Excelência 2000”, projetado para os distribuidores que tivessem interesse, sem custos adicionais. A ré foi favorecida então em segunda instância, sendo condenada apenas à indenização parcial do <i>goodwill</i> , correspondente à captação de clientela: “entretanto, dissolvido o vínculo contratual, ainda que em decorrência de denúncia motivada por inadimplemento culposos da distribuidora, tem ela direito a uma indenização de natureza compensatória, cuja finalidade é evitar o enriquecimento sem causa do fabricante, único a continuar se beneficiando da incorporação do fruto do trabalho de captação da clientela promovido pelo distribuidor” (p.3). A empresa Ambev entrou com este recurso, contestando a condenação, dado que não se tratou de ação ilícita de sua parte e de que o contrato foi encerrado em virtude do inadimplemento por parte da autora. O STJ entendeu que não deveria caber nenhuma indenização à empresa Copebel <sup>52</sup> , em função de que a	27/06/2017

<sup>51</sup> Este caso em específico faz – em seu voto, nas páginas de 15 a 17 - uma clara distinção entre representação comercial e contrato de distribuição, levantando e analisando as condições de distinção entre estas categorias, que não cabe explicitar integralmente aqui, importando apenas que o documento explicita como um distribuidor é igualmente um empresário e que, embora em relações de distribuição possa naturalmente haver dependência econômica – dado que o distribuidor é contratado pelo fornecedor -, isso é algo que não enseja, a princípio, desequilíbrio contratual.

<sup>52</sup> A Copebel tinha, ainda, obtido provimento da Corte de primeiro grau em referência à indenização por captação de clientela para a marca Antartica, com respaldo na Lei Ferrari (Lei nº 6.729/1979), que por sua vez “estipula exclusiva e minuciosamente as obrigações do concedente e das concessionárias de veículos

	<p>mesma não apresentou provas materiais para comprovar a série de alegações que fez contra a empresa contratante<sup>53</sup>, além do fato de que, como as partes acordaram contrato por tempo indeterminado “é direito potestativo de qualquer das partes por fim à relação mediante simples denúncia imotivada”, porém, se esse direito for praticado de forma abusiva, “tem a parte prejudicada o direito à indenização” (p.10); nesse sentido, se assentou que a Ambev agia com justa causa, com pleno direito em sua rescisão, além do fato de que esta concedeu 60 dias para o término da relação jurídica existente entre as partes. O STJ traz à tona a jurisprudência corrente referente ao contrato indeterminado: “[...] Do exame sistemático dos julgados e da doutrina até hoje produzida, concluímos que a quebra do contrato de distribuição é abusiva quando efetuada de forma 'abrupta'. Por sua vez, uma denúncia 'abrupta' é aquela em que não se concede ao distribuidor aviso prévio em 'tempo razoável'. Esse 'tempo razoável' é fixado caso a caso e dependerá de grande número de variáveis, inclusive as características dos agentes econômicos e do mercado em que atuam.' [...] Temos, portanto, que, garantido o direito à denúncia imotivada do contrato, submete-se seu exercício, contudo, à concessão de um aviso prévio em 'prazo razoável', cuja duração deve levar em conta as circunstâncias peculiares de cada caso concreto, em especial as características de cada modalidade negociai e as condições e especificidades do mercado em que atuam [sem especificar porém, o método de mensuração dessa 'razoabilidade']” (p.10-11). Assim, assenta o entendimento que a indenização em casos como esse deve vir somente em função de ato ilícito e/ou descumprimento do contrato (incluindo a questão de aviso prévio). Inverteu a sucumbência, dos honorários, de pagamento de 20% sobre a causa à autora.</p>	
--	--	--

Fonte: STF e STJ, elaboração própria do autor.

Vemos pelos casos que as jurisprudências afirmadas ao longo das décadas, para contratos firmados entre os agentes, em síntese são estas:

---

automotores de via terrestre [e os parâmetros de cálculos para eventuais indenizações], além de restringir de forma bastante grave a liberdade das partes contratantes em casos tais” (STJ, 2017, p.5). Foi reformado esse entendimento, considerando essa lei inaplicável para os casos de contratos de distribuição de bebidas, levantando a questão de que o que vem sendo firmado nas Cortes é o julgamento favorável à relação contratual, de que “a não renovação de contrato de contrato de distribuição de bebidas e/ou alimentos, após expirado seu termo final, com amparo e perfeita observância de expressa e válida cláusula que assegura a ambas as partes contratantes o direito de não mais prorrogar tal relação, não constitui ato ilícito gerador do dever de indenizar” (STJ, 2017, p.12, grifo nosso).

<sup>53</sup> Embora a Copebel não tenha apresentado provas materiais, destacamos a defesa – aparentemente infundada – do STJ para uma das críticas contra a Antartica: “[...] Afirmou a autora também que as quantidades mínimas dos produtos que se comprometeu vender quando da celebração do contrato em 1995 seriam irrealis, tendo sido obrigada a aceitá-las por ter a concedente se prevalecido de sua posição de superioridade econômica. Ocorre, entretanto, que no contrato feito em 1984, a distribuidora obrigou-se a vender média mínima anual de 5.000 dúzias de cerveja e 2.660 dúzias de refrigerantes (fl. 468). Em 1995, ou seja, mais de dez anos depois, as médias anuais prometidas foram de 7.000 dúzias de cervejas e 3.530 dúzias de refrigerantes, ou seja, houve um aumento de cerca de quarenta por cento em relação ao contrato anterior, isso após o decurso de mais de dez anos, o que, se há de convir, não se mostra nem um pouco absurdo ou irreal” (STJ, 2017, p.11-12).

1) Como a Lei de Luvas não faz nenhuma menção a indenização do *goodwill* em casos de contrato, o STJ entendeu que rompimento de contrato (de distribuição, no caso) não é considerado como sendo um ato ilícito, dado que não é prescrito por lei (mesmo o motivo de especulação, unicamente em função de interesses econômicos) e a matéria fica relegada às cláusulas contratuais. Foi considerado como ponto favorável a esta decisão o fato de que a empresa notificou o rompimento do contrato com antecedência, de um ano e meio;

2) A Lei Ferrari (nº6.729/1979) foi firmada como sendo inapropriada para servir de base de parâmetro de cálculo para indenizações referentes a processos envolvendo contratos de distribuição de bebidas, dado que é extremamente específica em relação à veículos automotores terrestres. Nesse sentido os parâmetros de cálculo deveriam vir do Código Civil de 1916;

3) Contratos com prazo indeterminado de término não devem ser indenizados, salvo conduta de má fé do locador e/ou prova de prejuízos causados em função da ruptura contratual;

4) Quebra de contrato de distribuição, mesmo seja um contrato de tempo indeterminado, é considerada abusiva quando é realizada de forma abrupta, no sentido de que deve haver um prazo de aviso prévio considerado razoável, para que a empresa possa se reorganizar a partir da notícia de rompimento contratual, sendo que a “razoabilidade de tempo” deve ser medida em função das “características dos agentes econômicos e dos mercados em que atuam” (STJ, RESP nº1.320.870, 2017, p.10-11);

5) Se o contrato atingiu seu término, sem cláusula expressando o direito de renovação contratual, não é constituído ato ilícito, passível de obrigação indenizatória.

Os tribunais assentam que, em relação a contratos, não é ilícito rompimento de contratos, dado que não há leis que especifiquem a matéria (valendo assim as cláusulas contratuais), devendo ser observado tempo hábil de aviso prévio para que o locatário possa se organizar em função da ruptura contratual. Somente deve ser indenizado o *goodwill* nestes casos quando o locador agir de má fé (o que inclui a situação de não-aviso prévio e exclui o motivo de ação em função de interesses econômicos, mesmo que especulativos) e/ou provocar prejuízos comprovados. Firma-se também a relevância do Código Civil de 1916 para a realização dos cálculos de indenização.

### 3.2.9 *Goodwill* em direito societário

Esses casos representam demandas de haveres de sociedade frente ao STJ (exclusivamente, pois não existem julgamentos dessa matéria no STF), ou seja, casos em que um sócio se retira (dissolução parcial) ou em que a empresa deixa de existir (dissolução total). Em tais, pleiteia-se a apuração e divisão correta do patrimônio da sociedade entre o(s) sócio(s), o que requer apuração sobre a inclusão ou não do *goodwill* nesses haveres.

Acórdão	Qual(is) jurisprudência(s) fortalece	Data julgado
Recurso especial nº87.731	Em uma dissolução de sociedade, o pagamento do <i>goodwill</i> ao sócio que se retira – que deveria ser pago em uma única parcela por não haver o caso constituído uma retirada “amigável” – foi julgado mediante estes mesmos termos de retirada amigável, o que determinou que o pagamento da parte que lhe cabe de <i>goodwill</i> fosse feito como estipulado no contrato da sociedade, em 24 (vinte e quatro) parcelas. O motivo sustentado pelo Ministro Menezes Direito vai em proteção ao sócio que se retira, por entender que o ônus seja maior para este do que para a empresa que continua suas atividades, embora toda a jurisprudência tenda a decidir em favor da empresa. Sua intenção é a de que, seguindo o texto disposto no contrato da sociedade ao invés de atender ao pagamento único, fazer ser liquidada a sentença, com as três possíveis formas de pagamento que o contrato enseja (exceção de jurisprudência)	26/06/1997
Recurso especial nº52.094	Em retirada de sócio, é indiscutível a incorporação do <i>goodwill</i> nos haveres a serem apurados; entendimento aliás do termo “haveres” como já abrangente ao <i>goodwill</i> . Entendimento também de que o pagamento deste deve ser processado em parcela única, em função de que já houve muito tempo para a realização do parcelamento. Além disso, o juizado refuta o contrato social nos termos estipulados de que este pagamento poderia ser feito mediante liquidação de bens imóveis da sociedade: o motivo apontado para tal decisão foi o de que no momento em que o sócio faz a interpelação judicial de sua retirada, passa a valer a vontade do sócio em receber ou não o <i>goodwill</i> sob esta forma (imóveis), em detrimento das cláusulas do contrato da sociedade	13/06/2000
Recurso especial nº271.930	O STJ entendeu que, neste caso de dissolução parcial de sociedade fechada (capital não-aberto), deveria ser desconsiderado o contrato da mesma dado que previa a exclusão do <i>goodwill</i> no balanço geral do patrimônio da empresa em caso de retirada. Isso foi entendido pelo juizado como sendo enriquecimento ilícito dos sócios remanescentes pois aquele que se retira também teve participação na formação do <i>goodwill</i> . O pagamento foi determinado em parcela única em função de que o processo em si corria já há mais de seis anos, considerado tempo suficiente para que os réus obtivessem os recursos necessários para ressarcir aquele que se retira. Em relação aos honorários advocatícios - o percentual da causa fixado pelos juízes para pagar os advogados - entendeu-se que o patrimônio do qual se cobra parcela não é fruto de trabalho dos advogados; desta forma, o percentual de 15% foi	19/04/2001

	considerado elevado demais, tendo sido reduzido a 4% (cita-se como exemplo um caso em que a causa atingiu o valor de R\$30 milhões – o que equivaleria à R\$77.431.377,96 em 01/2018, por atualização do IPC - FIPE, e o juizado reduziu os honorários a 1%, equivalendo estes últimos a R\$300.000/R\$774.313 em 2018)	
Recurso especial nº453.476	Caso em que o STJ reconheceu o <i>goodwill</i> do hospital Hospital Santa Maria Ltda (HSM), e seu valor imaterial. A controvérsia residia no fato de que o sócio Jalles Martins Arruda, em recurso especial acerca de dissolução parcial de sociedade, usou a nomenclatura da marca HSM unicamente para captar o <i>goodwill</i> (anteriormente não percebido) no processo de sua retirada. O STJ reviu a decisão da instância anterior, que preconizava que, como a marca HSM não se encontrava devidamente registrada a título de estabelecimento, o <i>goodwill</i> não devia ser contabilizado; o ponto chave veio em função de que não havia legalmente no Brasil registros esses os quais foram demandados no acórdão anterior para validar a apuração do valor do <i>goodwill</i>	01/09/2005
Recurso especial - nº564.711	Dissolução parcial em que sócio retirante de empresa de equipamentos para escritório demanda a inclusão do <i>goodwill</i> nos haveres a serem apurados. O juizado entende que não apurar esse valor geraria enriquecimento ilícito dos demais sócios remanescentes, dado que o sócio retirante contribuiu igualmente para a constituição do <i>goodwill</i> da empresa; reduziu-se os honorários para 10%, sendo fixados em R\$50.000 (R\$92.374,94 em 01/2018, por atualização do IPC-FIPE, a causa alcançou R\$500.000 – R\$923.749,35 em 01/2018)	13/12/2005
Recurso especial nº907.014	O juizado entende que, em ação de dissolução parcial de sociedade em que se havia previamente determinado que “fica inviabilizado o cálculo do valor referente ao <i>goodwill</i> se a empresa analisada apresentar apenas resultados negativos, porquanto necessário à projeção que a sociedade tenha lucro”, na realidade deve-se incluir o <i>goodwill</i> , salvo sob o argumento de que os prejuízos da empresa não necessariamente tem de estar ligados ao seu <i>goodwill</i> , podendo ser resultado de fatores como má administração ou desavenças entre sócios (p.1). Deve, assim, integralizar o <i>goodwill</i> nos haveres da sociedade a serem repartidos	11/10/2011
Recurso especial nº958.116	Trata-se de ação de apuração de haveres em que o sócio retirante demanda sua respectiva quota em escritório de consultoria e serviços de projetos estruturais. O STJ entende que não há diferença entre sociedade civil e comercial quando se trata de apurar a existência ou não do <i>goodwill</i> porque nela também “se inclui o ponto ou o local do negócio, o nome e a boa-forma do estabelecimento e a clientela” (p.5). Porém, no caso de um escritório em que se congregam técnicos de suas profissões específicas, e como tal é um tipo de sociedade “que tem por objeto o exercício de profissões regulamentadas”, sendo que “o <i>goodwill</i> é uma grandeza difícil de determinar, já que, normalmente, prevalece o vínculo pessoal entre o sócio e o cliente” (p.9), o STJ entende que não há <i>goodwill</i> a ser observado, por não haver “parte indivisa de um proprietário único”, de modo que o escritório seria mais um “centro de competências” (p.10). Desta forma, o juizado não reconhece a existência do <i>goodwill</i> , e altera o método de perícia: anteriormente havia sido utilizado o método do BNDES em seu programa de privatização, cujo qual considera “a expectativa de resultados futuros, sendo eficaz na	22/05/2012

	<p>hipótese de alienação de cotas ou de outra figura comercial que não vem ao caso citar, mas não de dissolução, em que se pretende buscar valores reais” (p.11); o STJ determinou assim que fosse seguida a norma do art. 1.031 do Código Civil, cujo determina que a apuração da situação patrimonial da sociedade deve ser feita à data da resolução (data de julgamento). O STJ admite porém, além da igualdade do código civil para sociedades comerciais e civis, <u>uma abertura de interpretação para a consideração do <i>goodwill</i> em casos de exercício de atividades intelectuais, como escritórios de advocacia (ou qualquer outra sociedade formada para o desenvolvimento das atividades técnicas de seus sócios), quando admite que existem exceções, em que existem escritórios de advocacia que falam por seus próprios nomes, bem como há sociedades formadas por engenheiros que constituem verdadeiras sociedades empresárias de geração e circulação de riquezas, ou seja, se se uniformizar as decisões acerca de casos como esses certamente ocorrerão injustiças</u></p>	
<p>Recurso especial nº1.531.288</p>	<p>Trata-se de recurso especial interposto pela recorrente para realizar a partilha da sociedade Camargo, Catita, Mainere Advogados Associados S/C, em face de seu ex-cônjuge, Antônio Carlos Schamann, sendo que quando houve a separação judicial dos dois, não houve a partilha de sociedade. O acórdão recorrido determinou que esse tipo de sociedade não é partilhável dado que são sociedades personalistas de prestação de serviços profissionais, “identificadas no Código Civil como sociedades simples, dedicadas ao exercício da profissão de seus integrantes, não se enquadrando como ente empresarial” (p.1), o que foi revogado neste recurso especial pelo juizado, cujo qual autorizou a partilha com base no reconhecimento de que, <u>se há o exercício de atividade econômica, existe então a possibilidade de partilha da sociedade em questão</u>. Em relação ao <i>goodwill</i>, o acórdão atesta que “os sócios, advogados, ainda que objetivem lucro, utilizem-se de estrutura complexa e contem com colaboradores <u>nunca revestirão caráter empresarial, tendo em vista a existência de expressa vedação legal</u> (arts. 15 a 17, Lei n. 8.906/1994). [...] <u>Impossível que sejam levados em consideração, em processo de dissolução de sociedade simples, elementos típicos de sociedade empresária, tais como bens incorpóreos, como a clientela e seu respectivo valor econômico e a estrutura do escritório</u>” (p.11, grifos nossos). Isto contraria o exposto no julgamento anterior desta tabela, que por sua vez expressa possibilidade à mensuração do <i>goodwill</i> em sociedades como essa</p>	<p>24/11/2015</p>
<p>Recurso especial nº1.651.901</p>	<p>Este caso trata de agravo interno colocado pela empresa Suprema comércio de Máquinas Ltda., a fim de que o Superior Tribunal de Justiça exclua o <i>goodwill</i> da apuração de haveres devida ao sócio que se retira da sociedade. De igual modo, como nas outras decisões, o STJ determina que não houveram razões suficientes para que tal apelo fosse levado a cabo, e que o <i>goodwill</i> deve integrar tais haveres.</p>	<p>25/04/2017</p>

Fonte: STJ, elaboração própria do autor.

Vemos pelos casos que as jurisprudências afirmadas ao longo das décadas, para dissolução de sociedade, em síntese são estas:

1) Pagamento do *goodwill* deve ser feito como se fosse uma “separação amigável”, em várias parcelas pois visa proteger o sócio que se retira, de modo a atentar para a liquidação da dívida (esta jurisprudência, do caso 87.731, é exceção em relação às demais, que em geral priorizam a defesa do negócio);

2) Quando já decorreu muito tempo desde o início da ação, em geral se adotou a jurisprudência de pagamento em parcela única, dado que os recorridos observaram tempo suficiente para coletar os recursos necessário ao pagamento do sócio retirante.

3) Há sempre de se apurar o *goodwill*, se ele compor o patrimônio e for devido (por exemplo o caso do hospital HSM; exceção, vide números 8 e 9 desta lista);

4) Entendimento que o termo “haveres” já abrange o *goodwill* (R.E. nº52.094/00);

5) O contrato de sociedade que exclui o *goodwill*, em caso de retirada, é desconsiderado pelo juizado, pois seria enriquecimento ilícito;

6) Se a empresa não tem lucro isso não é impedimento para que se inclua o *goodwill* na apuração de haveres, dado que os resultados negativos podem ser decorrentes de outros fatores;

7) Em relação ao *goodwill*, acerca de escritórios em geral (advocacia, consultoria, engenharia, atividades intelectuais), o tribunal entende que não há diferença entre sociedade civil e comercial quando se trata de apurar a existência ou não do *goodwill* porque nela também “se inclui o ponto ou o local do negócio, o nome e a boa-forma do estabelecimento e a clientela”, mas que isso não se aplica a sociedades que tem por objeto o exercício de profissões regulamentadas; porém, o RE nº958.116 oferece abertura de interpretação do *goodwill* em sociedades (e possível mudança futura de jurisprudência) como as de um escritório à medida que reconhece que existem exceções, e que cada caso deve ser observado particularmente, de modo a não incorrer em injustiças (STJ, Recurso especial 958.116, 2012, p.5);

8) Se há atividade econômica, então há a possibilidade de se realizar a partilha entre os sócios de sociedades personalistas de prestação de serviços profissionais (antes não se considerava essa possibilidade); embora também não apure o *goodwill* por não ser devido em sociedades como esta, ao contrário do acórdão anterior, recorre a dispositivo legal para reiterar a impossibilidade de considerar o *goodwill* (RE nº1.531.288/15).

Vemos que os casos com *goodwill* envolvendo dissolução de sociedade reiteram a necessidade de se apurar e dividir este ativo, frente ao entendimento de que aqueles que contribuíram para compô-lo, quando se retiram da sociedade, também merecem observá-lo sob forma de indenização (dado que, do contrário, se estaria promovendo enriquecimento ilícito dos sócios remanescentes). Com o caso de 13/06/2000, reafirma-se o entendimento de que o termo “haveres” juridicamente já comporta o conceito de *goodwill*.

Surge um entendimento de maior amplitude a respeito de quais organizações seriam passíveis de criação do *goodwill*, no caso tanto as comerciais quanto as civis, aliado à jurisprudência de que sociedades que desenvolvem atividades personalistas (escritórios em geral) passam a poder ser partilhadas entre seus sócios devido a consciência do juizado de que estas – também – desenvolvem atividade econômica. Ainda, dispõem que estas não podem observar *goodwill* em casos de partilha de sociedade devido ao caráter de suas atividades, estritamente relacionadas a capacidades pessoais (e marcadamente imateriais e intelectuais: conhecimentos). Em relação a esta última, o penúltimo acórdão apresentado (nº958.116) oferece abertura de jurisprudência quando diz que os casos devem ser julgados individualmente, frente à possibilidade de que realmente existam sociedades desta espécie que comportem - de fato - *goodwill*.

### 3.2.10 Correção monetária do *goodwill*

Esses acórdãos dizem respeito à processos em que pleiteou-se a correção monetária do *goodwill*, em motivos de processo de desapropriação e de sucessão empresarial).

Acórdão	Qual(is) jurisprudência(s) fortalece	Data julgado
Recurso extraordinário nº74.612	Caso em que a Prefeitura Municipal de São Paulo desapropriou a firma Scheiby & Cia. Limitada; esta entrou em juízo, obtendo o direito à indenização pelos prejuízos causados, incluindo seu <i>goodwill</i> . A prefeitura entrou com este recurso, pleiteando a exclusão da correção monetária, logrando, juntamente com a exclusão da indenização do <i>goodwill</i> (se tornando em “lucros cessantes, despesas com mudança e reinstalação, e diferença de valor locativo da nova sede do estabelecimento”), sob argumento de que “a indenização do <i>goodwill</i> é obrigação estranha ao processo desapropriatório propriamente dito, e a dívida daí decorrente não tem como adequar-se à correção monetária” (p.1.086-1.088). O Sr. Ministro Xavier de Albuquerque pediu vistas ao processo no sentido de observar se não era um caso de desapropriação	13/11/1972

	indireta, não do imóvel, mas do <i>goodwill</i> , o que o inclinaria a reformar a decisão, no sentido de dar a correção monetária.	
Recurso extraordinário nº 79.560	Desapropriação feita à Varca, Ueno e Cia. Limitada pela Prefeitura Municipal de São Paulo. Houve indenização, porém a prefeitura entrou com este recurso questionando a necessidade de correção monetária da indenização, por estar em divergência com decisões anteriores do STF. A Procuradoria-Geral da República atestou que, e cuja opinião foi acolhida pelo STF no referente à sua decisão: “na verdade, a indenização do <i>goodwill</i> , perseguida pelo locatário, é autônoma em relação à indenização do bem desapropriado, e ela não tem como aderir a correção monetária por simples analogia. A correção foi instituída como atualização do ‘justo preço’ devido ao proprietário, e assim não parece extensível às perdas e danos causados a terceiros, reclamáveis por ação própria do titular de tal direito pessoal (o locatário), sem vinculação com o direito real inerente à desapropriação” (p.445). O STF afirma que não há, assim, disposição legal que sustente a correção monetária de dívidas por perdas e danos, como neste caso.	10/12/1974
Recurso extraordinário nº80.881	Discute-se a desapropriação feita pela Prefeitura Municipal de São Paulo à Panificadora Vista Alegre, o que acabou por encerrar as atividades dessa firma. Determinou-se em juízo que a prefeitura deveria indenizar os donos da panificadora, incluindo a correção monetária. A prefeitura apelou para a exclusão da correção, recebendo negativa, em função do fato de que esta jurisprudência era a que vinha sendo aplicada. Então, interpôs este recurso extraordinário, alegando dissídio de jurisprudência em relação a outros casos mencionados, o que foi acolhido e provido pelo STF.	06/05/1975
Recurso Extraordinário nº83.479	A Prefeitura Municipal de São Paulo desapropriou um terreno da indústria de calçados Benvenuto Narduzzo, que entrou em juízo para obter indenização de danos. Obteve, assim como a devida correção monetária. A Prefeitura entrou com recurso e logrou retirar o direito à correção, com fundamento de que não se trata de indenização decorrente de ato ilícito. A indústria de calçados entra então com recurso que é acolhido pelo STF, que concede a correção monetária com o argumento de que a indenização não estava condicionada pela ilicitude da desapropriação (já que ela havia sido concedida), e sim pelo fato de que somente o reparo – corrigido monetariamente – indeniza o dano sofrido pela indústria. Nas palavras do juizado: “Ora, se se dá indenização sem que a obrigação de reparar decorra de ato ilícito [...], negar a correção do dano desatende ao princípio – assente em acórdão trazidos à colação – de que somente o reparo atualizado indeniza” (p.675-676).	05/11/1976
Recurso extraordinário nº84.255	A empresa autora, Rodrigues da Silva e Cia. Limitada, pede correção monetária da indenização por perda de <i>goodwill</i> , decorrente de desapropriação. O tribunal de primeira instância negou o recurso da autora, alegando não haver precedentes legais, nem jurisprudenciais para tal. A autora havia alegado a lei 4.686/65, que concede correção monetária para indenizações de bens expropriados; porém, o juizado atestou que o “desmonte e transporte de maquinismos instalados e em funcionamento, representam parcela desvinculada do preço” (p.770), de forma que a decisão se constitui em matéria interpretativa do juiz e, logo, não deveria seguir para a próxima instância. O STF acolheu e deu	30/11/1976

	provimento ao recurso e, baseando-se na decisão do R.E. 81.486-SP, determinou a reparação completa da indenização, incluindo a correção monetária como consequência “inarrendável” (p.771) da indenização.	
Recurso extraordinário nº 82.732	Trata-se de ação de correção monetária sobre indenização por danos decorrentes de desapropriação. A locatária do imóvel, Sport Spada Limitada e autora da ação, pediu correção dos danos, o que lhe foi negada em segunda instância. Atestou dissídio jurisprudencial, sendo que o acórdão paradigma (R.E. 81.486-SP e R.E. 84.255-SP) estabelece que “nas ações de indenização movidas por locatários de prédios desapropriados, cabe a incidência de correção monetária, nas hipóteses em que se lhes reconhece o direito ao justo ressarcimento dos danos sofridos” (p.295), o que foi acolhido pelo STF; havia sido alegado que a recorrente não havia pleiteado a correção anteriormente, fato esse que foi considerado irrelevante pelo STF, seguindo o caminho do R.E. 84.844, o qual considera que “a correção monetária não passa de mero elemento do cálculo da parcela indenizatória” (p.295).	07/06/1977
Recurso Especial nº12.673	Trata-se de aquisição de <i>goodwill</i> , aonde os adquirentes passam a ter o negócio, assim como a posição de locatários; porém, o contrato de locação ainda continuou com o nome dos antigos locatários, que por sua vez, para não enfrentar maiores problemas pagaram os aluguéis então devidos pelos novos locatários (que adquiriram seu negócio). Isto, juntamente com o não pagamento das notas promissórias correspondentes ao “quantum devido pela compra do <i>goodwill</i> ” (voto, p.7), caracterizou a situação como ilícito contratual. Nesse sentido, por haver ilicitude, o STJ atesta que a dívida não mais se configura como “de dinheiro”, e sim em “dívida de valor” (indenizável), o que requer – de acordo com jurisprudência – correção monetária. Segundo o juizado, a lei 6.899/81 “veio estender a correção monetária a hipótese em que até então não era aplicada, como ocorria com a chamada dívida de dinheiro” (voto, p.7-8). O recurso especial apresentado (nº4.647-PR) atesta a ocorrência desse tipo de jurisprudência antes da lei: “a incidência da correção monetária antes mesmo do advento da lei nº6.899/81, já era admitida pela construção jurisprudencial, consubstanciada em que a obrigação do devedor não é a de pagar uma quantia em dinheiro, mas sim, a de restaurar o patrimônio do credor na situação em que se encontrava anteriormente à lesão” (voto, p.8). Tais decisões, inclusive, culminaram na edição da súmula nº43 do STJ, que passou a ter o seguinte texto: “Incide correção monetária sobre dívida por ato ilícito a partir da data do efetivo prejuízo” (voto, p.9).	01/09/1992

Fonte: STF e STJ, elaboração própria do autor.

Vemos pelos casos que as jurisprudências afirmadas ao longo das décadas, para correção monetária, em síntese são estas:

1) Em processos de desapropriação a correção monetária do *goodwill* inicialmente foi considerada como anômala à causa inicial do processo (indenização por desapropriação do imóvel), sendo o *goodwill* considerado como “perdas e danos”; ou seja, se o locatário quer correção monetária do *goodwill* este deve entrar em juízo com ação própria para esta

finalidade, já que este não é amparado por dispositivo legal (e não recebê-la sem pleito inicial). Esse cenário mudou ao longo das décadas, de forma a assentar a jurisprudência de que a correção monetária da indenização do *goodwill* deve ser aplicada prontamente com a correção da indenização da causa em questão (mesmo em caso de desapropriação indireta, em que não é propriamente o imóvel que é desapropriado e sim o *goodwill*; aí também incide a correção monetária);

2) Sendo a desapropriação lícita ou ilícita, cabe a correção monetária da indenização por danos (incluindo a indenização do *goodwill*) em função de princípio da Justiça de que o dano causado deve ser reparado;

3) Se há dívida em relação ao *goodwill* e a mesma decorre de ato ilícito, deve incidir correção monetária sobre esta desde a “data do efetivo prejuízo” (RESP nº12.673, voto, p.9), a fim de restaurar o patrimônio lesado.

As jurisprudências firmadas vêm no sentido de tornar inerente a correção monetária do de indenizações do *goodwill*, sendo decorrentes de atos lícitos ou ilícitos, além de que quando decorrer de ato ilícito esta correção deve ser aplicada a partir da data do prejuízo.

### 3.2.11 *Goodwill* em casos de desapropriação

Esse tipo de processo faz menção aos casos em que o poder público expropria o imóvel dos locatários e locadores, assim como o *goodwill* de seus respectivos detentores, via desapropriação de propriedade, em função de interesse público.

Acórdão	Qual(is) jurisprudência(s) fortalece	Data julgado
Recurso extraordinário nº53.318	Trata-se de desapropriação feita a Dalila Loureiro Bandeira pelo município de Recife-PE; esta entrou em juízo pela indenização do dano sofrido, sendo determinada a obrigação desta por parte do município, porém descontado o valor do <i>goodwill</i> . Esta entrou com embargos, restaurando a necessidade de pagamento do <i>goodwill</i> . O município de Recife entrou com recurso extraordinário, sendo provido pelo STF, o qual alegou que a indenização do <i>goodwill</i> fosse excluída porque “pede uma ação ordinária de rito mais amplo para uma discussão, provas, perícias, etc....não incide em ação de desapropriação matéria de alta indagação. Ela é restrita à avaliação do bem expropriado e não para avaliação de coisas cujo valor dependa de mais alta indagação” (p.699).	14/08/1964
Recurso extrardinarário nº 74.142	Trata-se de desapropriação da Casa Minas Gerais Secos e Molhados Limitada pela Prefeitura Municipal de São Paulo. A empresa contratou um perito para avaliar os prejuízos, de forma que visou receber a quantia de Cr\$209.272,30 (R\$ 203.038,00 pelo IPC-FIPE em jan/2018), pois teve seu supermercado – que tinha desde 1958 – teve de ser realocado	27/02/1973

	<p>para outro lugar, bem menor (uma alteração de 490m<sup>2</sup> para 175m<sup>2</sup>), o que obrigou a autora a alugar um outro imóvel para servir de armazém para seu estoque. O tribunal de primeira instância acolheu em parte o pedido, diminuindo a indenização para Cr\$92.020,30 (R\$ 89.278,98 em 2018), e a do <i>goodwill</i> para Cr\$39.859,30 (R\$ 38.671,88), avaliada por um perito desempatados, que fez o cálculo na “base de 10% sobre o movimento bruto do ano anterior” (p.586). As duas partes apelaram, sendo que o Tribunal de Alçada de São Paulo negou provimento aos recursos, com exceção do provimento parcial para excluir o pagamento da verba referente à perda de <i>goodwill</i>; os argumentos do tribunal foram os de que 1) como o contrato de locação já deveria cessar de qualquer forma, 2) um locador não indeniza o locatário pelo <i>goodwill</i> quando o contrato acaba, 3) se a lei de luvas não considera o <i>goodwill</i> indenizável em casos de retomada legítima, “seria absurdo que no caso de expropriação<sup>54</sup> fosse melhor a sorte do locatário” (p.587). Assim, determinou-se o pagamento somente de uma indenização por lucros cessantes no valor de Cr\$3.750 (R\$3.558,46 em 2018) pelo restante de prazo do contrato. A autora entrou com este recurso, alegando dissídio com outro julgado; o juizado inicialmente não deu provimento, atestando que na indenização dada já se incluía a verba para lucros cessantes, despesas de mudança e reinstalação, se constituindo na verdade no “puro <i>goodwill</i>, que pela natureza da locação não seria indenizável nem pelo próprio locador no término do contrato, decerto que já se encontra compensado por essas verbas” (p.589). Porém, o voto do colegiado do STF foi favorável ao provimento, com alegação de que o valor incorpóreo do <i>goodwill</i> “é bem patrimonial, cuja propriedade incide na proteção constitucional” e que a lei lhe assegura “indenização justa”, sob prerrogativa de que haja tratamento igual entre os indivíduos quando sejam desfalcados de seu patrimônio (p.591). Houve pedido de vista para o fato de que a diferença fundamental entre o término de um contrato e a desapropriação é a de que a segunda faz a atividade do locatário cessar forçadamente – com a perda do lugar de seu comércio - o que implicaria em necessidade de indenização; no caso, do <i>goodwill</i> com “atenção ao prazo restante do contrato” (p.596).</p>	
<p>Recurso extraordinário nº 80.260</p>	<p>Este caso trata da desapropriação parcial feita à Auto Mecânica Lagolima Limitada pela Prefeitura Municipal de São Paulo. A sentença de primeira instância determinou que a prefeitura não deveria indenizar a empresa devido ao fato de que se tratava de uma locação verbal, ou seja, a última não possuía um contrato escrito da locação, o que significa que a locadora poderia demandar a saída da locatária em qualquer momento, sem penalizações. A autora apelou, sendo acolhida pela Quinta Câmara do Tribunal de Alçada Civil de São Paulo, que reformou a sentença,</p>	<p>13/12/1974</p>

<sup>54</sup> Segundo o juizado desse tribunal: “diga-se, por abundância, que o dono dum imóvel também perde a exploração futura, como por exemplo os aluguéis de apartamentos e lojas. O Poder Público, porém, não lhe paga essa potencialidade, que vale mais do que qualquer dos fundos de comércio das lojas instaladas no mesmo imóvel. Imagine-se, para um cálculo, a renda líquida do proprietário, pelos apartamentos e lojas, durante o período de vida útil que um imóvel novo ainda teria. Se o Poder Público fosse indenizar a sobredita potencialidade, as expropriações seriam impraticáveis. Do mesmo modo, seria incivil exigir do expropriante uma indenização que o titular da locação não poderia receber do proprietário em caso de cessação legal da locação” (STF, 1973, p.588).

	determinando que deveria haver indenização por parte da prefeitura, independentemente de haver ou não contrato locatício escrito, já que houve prejuízos à autora. O município de São Paulo entrou com este recurso, alegando dissídio jurisprudencial, já que casos semelhantes – em que não havia contrato escrito – foram decididos a favor do locador, da sua não-obrigação em indenizar, obtendo provimento do STF.	
Recurso extraordinário nº 85.276	Trata-se de desapropriação de uma parte do imóvel da firma Irmãos Scandurra Limitada, feita pela Prefeitura Municipal de São Paulo, para que fosse realizado a alargamento da via pública onde se localizava o estabelecimento, o que acabou impossibilitando o acesso da freguesia ao mesmo. Esta firma entrou com ação contra a prefeitura e obteve sentença em primeiro grau a seu favor, devendo receber Cr\$201.065,51 (R\$62.207,28 em 01/2018). A prefeitura entrou com um recurso, que por sua vez foi acolhido, reduzindo a indenização para Cr\$126.182,33 (R\$39.039,31), e concedeu correção monetária. A firma interpôs recurso extraordinário procurando amparo no art.107 da Constituição Federal, que apresenta o princípio de responsabilidade objetiva do Estado, pelo dano causado; o STF entendeu que não poderia haver distinção gerada pela Lei de Luvas (já que a firma não estava ampara pela mesma), de forma que, segundo a Constituição, a prioridade fosse a reparação do dano. Determinou então que a prefeitura pagasse a indenização, inclusive com correção monetária <sup>55</sup> . O Sr. Ministro Cordeiro Guerra, relator, afirma que outros casos em segunda instância também seguiram o mesmo caminho, de indenizar o dano, mesmo que o autor do recurso não estivesse amparado pela Lei de Luvas; atesta que, em geral as decisões dos tribunais estaduais vinham se firmando a partir da “ação direta [do autor do processo] contra o expropriante, como uma decorrência lógica do preceito constitucional assecuratório do direito de propriedade em sentido amplo, a compreender todos os direitos patrimoniais [baseando-se assim, no já mencionado art.107]” (p. 2.907)	19/04/1977
Recurso extraordinário nº 86.189	Trata-se de desapropriação feita aos Irmãos De Bonis pela Prefeitura Municipal de São Paulo. Estes processaram a prefeitura, pedindo indenização – já que o negócio deles foi encerrado em função desta ação – e obtendo-a. A prefeitura entra com recurso alegando uma série de fatores como 1) o fato da autora não ter contrato de locação, 2) embora a jurisprudência tenha admitido indenização mesmo para estabelecimentos sem a proteção da Lei de Luvas, quando esta faz cessar antecipadamente a locação, causando prejuízos que não existiriam caso a desapropriação não ocorresse; o que não era este caso, já que “a autora não tinha contrato com prazo certo” (p.675); 3) o processo expropriatório foi iniciado em 1970, sendo que a imissão de posse por parte da prefeitura ocorreu em 1973, ou seja, a autora teve tempo suficiente para buscar se estabelecer em outro lugar. O STF acolheu o recurso e decidiu a favor da prefeitura, afirmando que já havia sido ultrapassado o prazo do contrato	29/04/1977

<sup>55</sup> O relator do processo, Sr. Ministro cordeiro Guerra atesta que “quem primeiro admitiu a indenização do *goodwill* nas locações regidas pela Lei de Luvas, em casos de desapropriação, foi o eminente e sempre lembrado Ministro Nelson Hungria no R.E. 9.557-MG” (STF, Recurso extraordinário nº85.276, 1977, p.2.904); a opinião deste Ministro foi a seguinte: “[...] segundo penso, é de se reconhecer o direito do locatário ao ressarcimento do dano sofrido, em razão da desapropriação, com a perda do lugar do seu comércio e desvalorização do seu *“fundo de comércio”* [*goodwill*] (STF, Recurso extraordinário, 1973, p.203) .

	e, que dessa forma, o Estado podia agir do mesmo modo que um agente particular e fazer uma denúncia não motivada (vazia) <sup>56</sup> , isentando-se de responsabilidade indenizatória, além do fato de que a locação não era comercial (não merecendo proteção de <i>goodwill</i> )	
Recurso extraordinário nº 82.732	O processo faz referência à desapropriação do posto de gasolina de Garcia & Simões, pela Prefeitura Municipal de São Paulo. Esta foi condenada a indenizar os primeiros em Cr\$400.000,00 (R\$143.457,06 em 01/2018, por atualização do IPC-FIPE) em função da perda de <i>goodwill</i> , e em Cr\$ 978.707,00 (R\$351.006,08) por lucros cessantes até dezembro de 1972. A prefeitura recorreu com recurso, alegando que os locatários não estavam protegidos pela Lei de Luvas, e também que o cálculo dos lucros cessantes foi feito de forma irregular. Em relação à indenização pela perda de <i>goodwill</i> (de Cr\$400.000,00), esta foi revertida em função deste recurso, pois foram apresentados diversos casos em que, não havendo a proteção da Lei de Luvas, o não-pagamento de indenização foi sentenciado pelo STF, o que também se seguiu aqui. Em relação aos lucros, o STF considerou incorreto o prazo dado, sendo que “a expropriante foi imitada na posse do imóvel em 8 de maio de 1968, não tem cabimento a conclusão perito judicial, calculando os lucros cessantes até o final de 1972” (p.375), somado ao fato de que o contrato da locação tinha uma cláusula estipulando que qualquer uma das partes poderia rescindir o contrato desde que avisasse com 60 dias de antecedência, o que não ocorreu, já que a prefeitura realizou a desapropriação. Assim, como a locatária teria direito a mais dois meses até a sua efetiva saída, o STF corrige a indenização por lucros cessantes esse mesmo período de aviso prévio que a locatária não teve, assentando este valor – ressalte-se, o único do acórdão - em Cr\$ 33.255,00 (R\$11.926,66).	30/09/1977
Recurso extraordinário nº88.422	Trata-se de desapropriação do posto de gasolina Auto Posto Seta, feita pelo metrô da cidade de São Paulo. Inicialmente o juizado de primeira instância considerou que somente “o locatário amparado pelo Decreto nº 24.150, de 1934” teria direito à indenização, o que excluía a possibilidade para o Auto Posto (o acórdão não especificou porque este estabelecimento não estava protegido por esse decreto) (p.420). O posto de gasolina entrou com um recurso extraordinário, alegando que ainda estava com contrato em curso quando foi desapropriado, restando mais de dois anos para o fim do mesmo. O STF seguiu uma jurisprudência já existente (R.E. 80.253, R.T.J. 79/550, R.E. 86.424, R.T.J. 78/230, R.E. 86.424/78) de ceder a indenização para o locatário que tenha prazo remanescente de contrato, ainda que não amparado pela Lei de Luvas (Decreto nº 24.150/1934)	31/10/1978
Recurso extraordinário nº92.112	Ação da Cirúrgica Americana S/A contra a Companhia do Metropolitano do Rio de Janeiro – Metrô em função de desapropriação, objetivando indenização pelo <i>goodwill</i> . Foi julgado improcedente seu pedido, dado que a autora não possui contrato registrado para apresentar, o que fez com que esta recorresse extraordinariamente, alegando dissídio com	04/03/1980

<sup>56</sup> Denúncia vazia, segundo o Ministro Bilac Pinto no R.E. 86.189, ocorre quando o locador pede o imóvel de volta sem nenhuma justificativa; se já venceu o prazo do contrato de locação o locador fica isento de qualquer responsabilidade de indenização ao locatário (STF, 1977, p.678).

	outros casos. O STF acolhe e dá provimento ao pedido, ressaltando o mérito da autora em apresentar não apenas casos em que a indenização ocorreu apesar da ausência de contrato registrado, mas também caso em que locações não-comerciais obtiveram acolhimento do STF quanto à indenização por prejuízos causados por desapropriação.	
Recurso extraordinário nº95.689	Desapropriação de dois imóveis da Casa Garson Aparelhos Eletrônicos (um de sua propriedade e o outro locado) pela Companhia do Metropolitano do Rio de Janeiro – Metrô. A firma entrou com ação para indenização, que foi julgada improcedente parcialmente, sentenciando – para o imóvel locado - indenização de verbas para mudança, instalações, móveis e utensílios danificados, e nenhuma reparação para o imóvel de sua propriedade, devido à falta de “qualquer critério objetivo, capaz de satisfazer o desfalque patrimonial alegado” (p.739). A Casa Garson entra com dois recursos sustentando violação aos arts. 107 e 153 da CF, assim como dissídio de outros julgados, alegando que “se a Constituição assegura o direito de propriedade, dela só pode ser privado mediante prévia e justa indenização” (p.739). O recurso referente ao seu imóvel não prosperou, por falta de provas do prejuízo causado. O segundo prosperou, sendo que o STF entendeu o <i>goodwill</i> como protegido pelo “direito de propriedade em sentido amplo, a compreender todos os direitos patrimoniais” (p.742).	08/06/1982
Recurso extraordinário nº96.408	O caso é de desapropriação da firma Erontex – Empresa Brasileira de Comércio e Exportação Limitada pelo Estado do Rio de Janeiro e pela Companhia do Metrô, em que a primeira entrou com ação contra as últimas pela perda de <i>goodwill</i> , aonde obteve decisão favorável de receber uma indenização de Cr\$2.754.898,00 (R\$63.530,13 em 2018) do Metrô, acrescida de juros e correção monetária. Ambas as partes apelaram, sendo que houve provimento para o Metrô, no sentido de desvalidar a ação da autora, sob argumento de ser uma “locação inoponível ao terceiro adquirente e instaurada após o decreto expropriatório”, ou seja, algo que não se opõe à ação do Metrô, além do contrato locatício ter sido firmado depois do ato expropriatório (p.658). A autora entrou com recurso, atestando dissídio, do qual obteve provimento já que apresentou o contrato de locação comercial, com proteção do Decreto nº24.150/1934 (Lei de Luvas); o STF decidiu “ter como indeclinável o direito à indenização que assiste ao terceiro que, titular de <i>goodwill</i> , sofreu dano patrimonial por efeito de ato expropriatório, com perda de lugar do seu comércio, e da fruição [...] no curso de prazo determinado” (p.661).	11/06/1982
Recurso extraordinário nº 96.823-7	Trata-se de caso de desapropriação das Indústrias Zanaga pela Prefeitura Municipal de Americana. Isto acarretou o fim da indústria, que operava há mais de 50 anos; esta entrou em juízo, que determinou que a prefeitura pagasse o equivalente à Cr\$2.340.772,00 (R\$44.415,04 pelo IPC-FIPE em 2018), com acréscimo de juros a partir da imissão da posse e correção monetária. A prefeitura entrou com recurso, alegando que a indústria tinha condições de se mudar para outra localidade, não sendo ela a responsável pela paralisação das atividades da firma; o juizado alegou que “como se viu da instrução, não mostrara a autora qualquer	14/09/1982

	<p>interesse na continuação de suas atividades” (p.632), de forma que foi dado parcial provimento, excluindo a obrigação da prefeitura de indenizar o <i>goodwill</i> e o futuro pagamentos de encargos trabalhistas. A autora entrou com este recurso extraordinário, exigindo o pagamento do <i>goodwill</i>, indenizações trabalhistas, juros compensatórios<sup>57</sup> e honorários advocatícios, alegando não atendimento tanto da legislação (Constituição Federal art. 153, parágrafo 22; art. 159 do Código Civil, art. 486 da Consolidação das Leis do Trabalho) assim como dissídio jurisprudencial em relação a outros julgados. O STF entendeu que deve haver o princípio da responsabilidade objetiva do Estado em reparar os danos (compreendidos nos artigos mencionados acima), e que a jurisprudência que vem se consolidando é a de indenizar mesmo que o estabelecimento em questão não esteja amparado pela Lei de Luvas: “razão maior para aplicar-se o entendimento é o da desapropriação indireta, onde se busca a ampla indenização por um ato da Administração que ainda que se venha a convalidar, é originariamente desapoiado de regularidade e forma jurídica” (p.634). O STF concedeu toda a demanda da firma, com exceção dos encargos trabalhistas, por não terem sido demonstrados.</p>	
Recurso especial nº55.694-5	<p>Auto Lanches Karinhoso entrou em ação contra a desapropriação feita pela Companhia do Metropolitano de São Paulo – Metrô, demandando ressarcimento pelos prejuízos causados ao seu negócio, incluindo o seu <i>goodwill</i>. Foi dado provimento à indenização, com discussão sobre o cabimento ou não de juros compensatórios, o que o STF optou por prover sob argumento de que “na desapropriação direta ou indireta, os juros compensatórios são sempre devidos como compensação ao expropriado pela perda antecipada de sua posse (Súmula nºs 618 do STF e 69 do STJ)”. Assim, determinou juros compensatórios de 12% ao ano.</p>	07/11/1994
Recurso especial nº406.502	<p>Microempresa do ramo de comércio varejista de acessórios para veículos entra em juízo contra o município de Cubatão em função de desapropriação indireta do imóvel do qual fazia uso mediante locação, demandando indenização do <i>goodwill</i>, que foi julgada improcedente em duas instâncias, dado ao fato de que se trata de contrato com tempo indeterminado, o que não exige ressarcimento por parte do poder público. O STJ, seguindo a jurisprudência do tribunal, entendeu que a indenização era devida, pois: “a indenização ao locatário comercial, regido ou não pela Lei de Luvas, é devida pelos prejuízos advindos em decorrência de ato expropriatório do imóvel”, sendo que o <i>goodwill</i> “é uma universalidade de bens corpóreos que mantém unitariamente sua individualidade, pelo que merece a proteção constitucional assegurada ao direito de propriedade, em se tratando de desapropriação do imóvel” (p.2).</p>	23/04/2002

<sup>57</sup> Juros compensatórios, segundo o site JusBrasil, “[se] assentam numa causa diversa: sendo-lhes estranha qualquer ideia de mora ou culpa do devedor, mediante, eles se exerce o princípio de justiça, que proíbe o enriquecimento injusto de um com dano de outro, e por isso impõe a quem sem justa causa retenha ou tire proveito de capitais alheios, dar ao seu titular o correspondente do uso, que se calcula pela taxa legal (JUSBRASIL, 2017).

<p>Recurso especial nº704.726</p>	<p>Trata-se de desapropriação colocada em prática pela União, a fim de desapropriar as ações das empresas Sul Brasileiro S.A. - Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários - DTVM e Sul Brasileiro - Crédito, Financiamento e Investimentos S.A. – CFI. Esta empresa entrou em juízo, obtendo a seguinte decisão do tribunal de primeira instância: 1) “o justo preço é aquele suficiente para habilitar o expropriado a adquirir outro bem equivalente ao que lhe foi retirado”, 2) os bens incorpóreos (incluindo o <i>goodwill</i>, que por sua vez foi calculado pelo perito como sendo igual à “proporção de 1/3 – um terço - sobre o patrimônio líquido ajustado das empresas”), assim como o aviamento, devem ser computados no cálculo da indenização, 3) juros compensatórios de 12% a partir do desposseamento, 4) juros moratórios<sup>58</sup> sobre todas as parcelas, a partir do “trânsito em julgado” (uma decisão que não se pode mais recorrer) (p.2). A União interpôs recurso especial, alegando dissídio jurisprudencial e violação de dispositivos legais<sup>59</sup>; alegou que, se a empresa estava com a imagem e confiança abaladas (e, logo, com menores possibilidades de geração de lucro), não era possível que seus ativos intangíveis tivessem valor tão alto. Alegou que “os bens incorpóreos não têm existência própria porque nascem e desenvolvem-se em função da empresa, extinguindo-se com a cessação de sua atividade. Se as atividades da empresa cessaram com a intervenção a que foi submetida pela União é impossível atribuir valores a esses bens”, e também que o <i>goodwill</i> representa a aptidão para gerar lucros, de forma que os lucros que deixaram de ser percebidos pelos acionistas – cessantes – seria, por lei, na verdade indenizado através de juros moratórios, o que implicaria em – errônea - dupla remuneração (indenização pelo <i>goodwill</i> e juros moratórios) (p.3). Ainda, demandou correção dos juros compensatórios, para o percentual de 6%, já que compreendia o prazo da edição da Medida Provisória 1.577 de 11/06/1997. A questão principal é de se deve haver ou não indenização pelo <i>goodwill</i>. O STJ traz ponto elucidado pelo tribunal de origem, que prontamente já diferencia “<i>goodwill</i>” de “lucros cessantes”, de forma a desvalidar a alegação da União: “<i>goodwill</i>” seria o conjunto de bens (in)corpóreos “unidos e organizados pelo empresário para o desempenho de sua atividade”, enquanto “lucros cessantes” seriam os “ganhos eventuais e futuros de que os expropriados são privados de obter em razão do desposseamento antecipado de sua propriedade, incidindo antes do pagamento da justa indenização” (p.8). Esta Corte também levanta julgados, argumentando que a jurisprudência tem sido a de indenizar o <i>goodwill</i> mesmo que não haja proteção pela Lei de Luvas, com exceção</p>	<p>15/12/2005</p>
-----------------------------------	--	-------------------

<sup>58</sup> Juros moratórios, segundo o site JusBrasil, são os juros “devidos pelo atraso do devedor (mora)” (JUSBRASIL, 2017).

<sup>59</sup> Como o “art.178, § 2º, ‘d’, da Lei 6.404/76 e da Lei 7.315/85 que, em seu art. 2º, autorizou a desapropriação do conglomerado Sul Brasileiro, mas não contemplou, na aferição do valor das ações, o valor de bens intangíveis, representado pelo ‘*goodwill*’” (STJ, 2005, p.3). O art. 2º da lei 7.315/85 é este: A União será, desde logo, ‘imitada na posse das ações desapropriadas, mediante depósito do valor do patrimônio líquido dessas ações, determinado com base em balanço levantado pelo interventor, na data da publicação do decreto de desapropriação, e certificado por auditor independente. Parágrafo único. Na companhia em que o valor do patrimônio líquido for negativo, o depósito previsto neste artigo sera de 1 (um) cruzeiro para cada 100.000 (cem mil) ações ou fração” (STJ, 2005, p.8).

	<p>de um caso de desapropriação no Tribunal Estadual de Sergipe (Resp 569.997, de 09/03/2004) em que foi negada a indenização do <i>goodwill</i> devido ao fato de que a “empresa individual concessionária de serviço público de telefonia, exercia a atividade comercial em sistema de monopólio” (p.9). Quanto ao argumento acerca da extinção do <i>goodwill</i>, em função da cessação de atividades da firma, o STJ (parafraçando doutrina de Rubens Requião) atestou que os bens incorpóreos não desaparecem “pelo fato de [uma empresa] estar parada, fora de funcionamento ou em regime de intervenção estatal, [...] [ou] mesmo com problemas financeiros ou técnicos”, e sim têm seus valores diminuídos, a menos que a empresa desapareça como um todo. O método estimado pelo perito teve por base a “relação entre o lucro líquido anual e o patrimônio líquido contábil das duas instituições nos dois exercícios financeiros anteriores ao da desapropriação (1983 e 1984). Concluindo pela justeza da proporção de um terço sobre o patrimônio líquido ajustado das empresas a 31/05/1985”<sup>60</sup>, o que equivale a um valor de R\$71.506.358,86 (pelo IPC-FIPE em 2018) (p.10).</p> <p>Quanto aos juros compensatórios, o STJ invocou as súmulas nºs 618 do STF e 69 do STJ<sup>61</sup>, ressaltando que já está pacificado o entendimento de que tal tipo de juros deverá ser igual à 12%, independentemente do tipo de desapropriação em questão (também se encontra assentada a necessidade de indenizar juros moratórios). O juizado traz, em relação aos juros moratórios, a jurisprudência assentada desde a Medida Provisória 1.997-34, de 13/01/2000, que introduziu o art.15-B no Decreto-lei 3.365/41, “para que o termo inicial dos juros moratórios seja ‘1º de janeiro do exercício àquele em que o pagamento deveria ser feito’”, o que não enquadraria o caso, já que a desapropriação foi ajuizada em 04/12/1985 (p.16). Por fim, o recurso da União teve provimento apenas no que se refere à diminuição dos honorários advocatícios, determinados em “5% do valor da diferença entre a oferta e a indenização” (p.17).</p>	
Recurso especial	Ação interposta por Ely Barreto Novaes e Cônjuge contra desapropriação feita pelo Município do Rio de Janeiro, no qual pleiteou-	18/08/2009

<sup>60</sup> O cálculo foi o seguinte:

“Valor do patrimônio líquido da DTVM ajustado a 31/05/1985: Cr\$ 36.797.386.000,00 (patrimônio líquido contábil) + Cr\$ 38.152.329,27 (acréscimo relativo aos bens imóveis) = Cr\$ 36.835.538.329,27.

Valor do patrimônio líquido da CFI ajustado a 31/05/1985: Cr\$87.939.302.000,00 (patrimônio líquido contábil) – Cr\$ 10.484.000.000,00 (abatimento relativo à correção monetária das letras de câmbio nãocontabilizadas) + Cr\$ 44.188.930.537,47 (acréscimo relativo à participação acionária na SULBRA) = Cr\$ 121.644.232.537,47.

Cálculo em relação à DTVM: Cr\$ 36.835.538.329,27 x 1/3 = Cr\$ 12.278.512.776,42.

Cálculo em relação à CFI: Cr\$ 121.644.232.537,47 x 1/3 = Cr\$ 40.548.077.512,49.

Destarte, tenho que, independentemente da incidência dos juros compensatórios, devem ser indenizados os bens incorpóreos e os aviamentos das duas empresas expropriadas, pelos valores acima referidos: Cr\$ 12.278.512.776,42 no tocante à DTVM; e Cr\$ 40.548.077.512,49 em relação à CFI”.

<sup>61</sup> Que versam respectivamente que 1) seja a desapropriação direta ou indireta, esse tipo de taxa deverá ser igual a 12% a.a., e 2) que na desapropriação direta os juros são contados desde a antecipada imissão na posse, enquanto na indireta são contados a partir da ocupação do imóvel.

nº1.076.124	se reparação de danos, incluindo o <i>goodwill</i> (considerado como patrimônio dos expropriados), juros compensatórios e moratórios, sendo concedida em primeira instância. O Município recorreu, alegando que 1) o <i>goodwill</i> não deve ser indenizado, sendo considerada apenas a indenização pela expropriação do imóvel, 2) como foi depositado o valor fixado para indenização, não há de se falar em mora, nem juros de qualquer espécie, 3) o início dos juros deve ser contado a partir de 1º de janeiro do “exercício seguinte àquele em que o pagamento deveria ser feito, e não o trânsito em julgado da sentença” e 4) os juros compensatórios aplicados não devem ultrapassar 6% a.a. sobre o valor da diferença apurada, “a contar da imissão da posse, vedado o cálculo de juros compostos” (p.1). O STJ entendeu que o <i>goodwill</i> deve ser indenizado, reafirmando a jurisprudência de que “valor a ser pago pela desapropriação deve corresponder real e efetivamente ao do bem expropriado a que diz respeito a justa indenização prevista no art. 5º, XXIV, da CF/88”. Com relação aos juros, a Corte manteve o percentual de 12%, dado que a limitação de 6%, pela lei, teve vigência apenas no período de inovação legislativa e respectiva suspensão (1997-2001) <sup>62</sup> , e a imissão na posse ocorreu em 04/2002. Foi dado provimento à questão da incidência dos juros “a partir de 1º de janeiro do exercício financeiro seguinte àquele em que o pagamento deveria ser efetuado”, seguindo essa jurisprudência desde o caso REsp 615.018/RS, em que se decidiu pela primeira vez pela aplicabilidade dessa norma constante, apresentada no art. 15-B do DL. 3.365/41 <sup>63</sup> .	
Recurso especial nº1.395.221	Ação em que a locatária Buczmiejuk Comércio de Bebidas e Minimercado Ltda. demanda da justiça indenização por parte da Fazenda do Estado de São Paulo, em função de desapropriação para instalação do Teatro de Dança e da Companhia Estadual de Dança. A Corte Estadual de São Paulo determinou a existência do <i>goodwill</i> a ser indenizado, assim como o direito à sua prévia e justa indenização, “o levantamento de parte do valor depositado, como forma de viabilizar a continuidade da atividade comercial da recorrente”, devendo ser realizada perícia provisória, com levantamento de 40% desse valor (p.3). A Fazenda do Estado de São Paulo entrou com recurso, que foi acolhido pelo STJ, o qual se manifestou alegando que “inexiste no atual ordenamento jurídico previsão para a realização de perícia provisória e menos ainda para se determinar o depósito da quantia provisoriamente apurada a título de indenização pela perda [do <i>goodwill</i> ]”, e apresentou legislação e jurisprudência de que a indenização não pode ultrapassar a “imissão provisória da posse pelo ente expropriante” (p.5). Há a ressalva de que terceiros (locatários) devem entrar com ação ordinária própria se	05/09/2013

<sup>62</sup> “[...] a limitação de 6%, prevista no art. 15-A do Decreto-Lei 3.365/1941, deve ser aplicada apenas no período entre a inovação legislativa, promovida pela Medida Provisória 1.577/1997, e sua suspensão pelo Supremo Tribunal Federal, em virtude da medida liminar proferida na ADIn 2.332/DF” (STJ, 2009, p.4).

<sup>63</sup> “Nas ações a que se refere o art. 15-A, os juros moratórios destinam-se a recompor a perda decorrente do atraso no efetivo pagamento da indenização fixada na decisão final de mérito, e somente serão devidos à razão de até seis por cento ao ano, a partir de 1º de janeiro do exercício seguinte àquele em que o pagamento deveria ser feito, nos termos do art. 100 da Constituição. (Incluído pela Medida Provisória nº 2.183-56, de 2001)” (Decreto-lei nº3365, 1941).

	desejam indenização por perdas referentes às desapropriações – ao invés de se formular esse pedido nos autos do processo de desapropriação – “já que se trata de matéria alheia à transferência do bem, que constitui o objeto da ação expropriatória [sendo matéria concernente à expropriante e locador]” (p.5).	
--	--	--

Fonte: STF e STJ, elaboração própria do autor.

Vemos pelos casos que as jurisprudências afirmadas ao longo das décadas, para desapropriação, em síntese são estas:

1) Há alteração de jurisprudência em relação à indenização do *goodwill*: anteriormente a indenização do *goodwill* era considerada matéria de alta indagação, exigindo provas, discussão, perícias, de modo que esta não é cabida em casos de desapropriação, e tampouco sua correção monetária (R.E. nº53.318/64), sendo que locações não comerciais também não mereciam proteção da Lei de Luvas. Depois, a jurisprudência se assentou no sentido de que desapropriações devem indenizar o *goodwill* (devido ao fato de que este ativo passa a ser entendido como patrimônio, devendo ser protegido pelo direito de propriedade em sentido amplo) dado que ao contrário de um contrato de locação, que chega a um término, estas fazem cessar compulsoriamente a atividade do locatário e de seu *goodwill*. Assim, se deve indenizar em relação ao quanto faltaria de prazo para terminar a locação (mesmo que o locatário não seja protegido pela Lei de Luvas, que não seja uma locação comercial: RE nº92.112/80). Neste sentido, o artigo nº107 da Constituição Federal de 1988, que se refere ao princípio de responsabilidade objetiva do estado pelo dano causado, serve também de respaldo para as indenizações. A indenização do *goodwill* em casos de desapropriação foi defendido pela primeira vez no R.E. 9.557-MG, pelo Ministro Nelson Hungria (como atesta o R.E. nº 74.142/73, p.2904);

2) Desapropriação de locatários que apenas mantêm contrato de locação verbal não devem ser indenizados dado que o locador poderia igualmente, e a qualquer momento, exigir a retomada do imóvel, sem necessidade de indenização do *goodwill*;

3) Quando o ato expropriatório por desapropriação ocorre após o prazo de término do contrato não cabe indenização pelo *goodwill* dado que o Estado pode agir como um agente privado e demandar a posse do imóvel através de denúncia imotivada;

4) Juros compensatórios são devidos como compensação por perda antecipada de patrimônio (na ordem de 12%, independentemente do tipo de desapropriação);

5) Indicativo de jurisprudência de que quando uma firma exerce monopólio, a mesma não tem direito à indenização pelo *goodwill*, caso entre em juízo, demandando tal pleito;

6) Um método de perícia utilizado para mensurar a indenização do *goodwill* foi o de estimar a “relação entre o lucro líquido anual e o patrimônio líquido contábil das duas instituições nos dois exercícios financeiros anteriores ao da desapropriação [...] concluindo pela justeza da proporção de um terço sobre o patrimônio líquido ajustado das empresas” (STJ, Recurso Especial nº704.726, 2005, p.10 – sendo este método detalhado na nota de rodapé nº57 desta dissertação);

7) Não se pode realizar perícia provisória do *goodwill*, nem depósito provisório referente à indenização pelo *goodwill* (no RESP nº1.395.221/13 se pediu o prévio depósito da indenização para dar continuidade ao negócio).

Temos então que o STF e STJ tem decidido em favor da responsabilidade objetiva por quaisquer danos que o Estado possa causar, de modo a alterar sua jurisprudência em favor de indenizações e juros para os locatários em caso de desapropriação, mesmo que os favorecidos em questão não exerçam atividade comercial. Fortalece-se também as decisões de não indenizar locações via contrato verbal, de permitir a postura do Estado semelhante à dos agentes privados quanto à desapropriações fora do prazo de contrato locatício, assim como de não indenizar casos de monopólio. Por fim, é apresentado método de perícia para calcular a indenização pelo *goodwill* em caso de desapropriação.

### **3.3 Conclusão dos casos jurídicos envolvendo *goodwill***

Em síntese, poderíamos traçar que os aspectos essenciais que as jurisprudências acerca do *goodwill* fortalecem, no período de 1941 a 2017, são as de que ele 1) deve ser reconhecido como patrimônio; 2) quem cria o *goodwill* tem favorecimento de posse (também para administração), ou indenização (se não for o proprietário); 3) ele deve ser contabilizado e indenizado se existir (juntamente com a devida correção monetária, e mesmo que contrarie cláusulas do contrato firmado entre as partes); 4) se for adquirido carrega consigo tributos e multas fiscais devidas; 5) quanto à (re)tomada de posse, se for por agentes privados, deve haver sinceridade do pedido e a indenização do *goodwill* está sujeita a condições, se for agente público (desapropriação), geralmente deve indenizar em função do princípio de responsabilidade objetiva do Estado; 6) rompimentos de contratos de negócios devem ser feitos com aviso prévio e – salvo sob condições – não ensejam indenização do *goodwill* por

não ser este um ato prescrito em lei; 7) não se pode realizar perícia e nem depósito prévios referentes à indenização pelo *goodwill*.

### 3.4 Caso brasileiro de revalidação de patentes (*pipeline*) de medicamentos

A título de exemplo da importância do papel das Supremas Cortes acerca da regulação das regras operacionais acerca da riqueza imaterial no Brasil, trazemos também o caso emblemático da revalidação de patentes (*pipeline*) de medicamentos.

Toda a regulamentação sobre a proteção de patentes é consequência do acordo *Trade-Related Aspects of Intellectual Property Rights* (TRIPS), que por sua vez foi assinado em 1994 após a Rodada Uruguai<sup>64</sup>, criando segundo Fernando Meneguim “uma proteção global aos direitos de propriedade intelectual (patentes, marcas e direitos autorais)” (MENEGUIM, 2016). Descontentamentos por parte dos países em desenvolvimento - com relação aos termos estabelecidos no acordo - desencadearam a Rodada Doha, em 2001 (motivados também pelo interesse na quebra de patentes de medicamentos para a AIDS).

No Brasil, segundo Lunardi e Dimoulis (2017), foi concedida essa proteção patentária para mais de 1.000 medicamentos em 1997, através da Lei 9.279/1996 e em especial de seus artigos 230 e 231 (frutos do TRIPS), que além de permitir que uma empresa estrangeira faça um pedido de patente no Brasil, essa mesma obteria proteção patentária por no máximo vinte anos (ela já tinha um prazo de proteção de dez anos no exterior, e o Brasil estaria revalidando por mais dez internamente – por isso se chama revalidação - o que, entre outras coisas, dificultava o acesso nacional à medicamentos melhores e mais modernos).

Em 2009, a Procuradoria-Geral da República ajuizou a Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADIn) nº4.234, reclamando a inconstitucionalidade dos artigos mencionados acima, devido ao fato de que empresas farmacêuticas estavam obtendo proteção

<sup>64</sup> A Rodada Uruguai se consistiu segundo Luiz F. P. Lampreia como sendo “O MAIOR ACORDO comercial da História [...] uma Ata Final que incorpora os resultados da Rodada Uruguai de Negociações Comerciais Multilaterais e da qual fazem parte integrante listas nacionais em que se registram obrigações contratuais de redução ou eliminação de tarifas específicas e de barreiras não tarifárias ao comércio de bens, e compromissos iniciais de liberalização do comércio de serviços” (LAMPREIA, 1995, p.247). Esse contém então acordos sobre tópicos como agricultura, têxteis, comércio de serviços, subsídios, entre outros, dentre os quais está também o acordo Trips que, segundo Lampreia, “divide-se em três partes, a primeira contendo disposições gerais e princípios básicos, tais como tratamento nacional e uma cláusula de nação mais favorecida; a segunda discorrendo sobre cada um dos direitos, em sucessão (copyright, marcas, apelações geográficas, desenhos industriais, patentes etc.); e a terceira indicando as obrigações dos membros no sentido de estabelecer procedimentos e remédios no contexto de suas legislações nacionais para assegurar que os direitos sejam efetivamente protegidos e respeitados”, o que, de acordo com o autor, só não foi inteiramente aprovado pelos países em desenvolvimento em função dos grandes prazos obrigatórios da proteção concedida, por exemplo, aos fármacos e para os químicos na agricultura (LAMPREIA, 1995, p.259).

patentária que não seria possível se não fosse a existência dessa referida lei. Esse fator institucional gerou, por exemplo, gastos além do que seria normalmente pago caso se comprasse um genérico, ou o produzisse via quebra de patente (o que poderia ser feito através da licença compulsória, estabelecida no próprio TRIPS, em situações – por exemplo – de interesse nacional).

Em maio de 2009, em uma audiência pública sobre saúde, realizada no STF, a Dra. Heloísa Machado de Almeida, fez uma defesa da quebra de patentes no sentido de que esse sistema vigente, além de não estimular a inovação no setor farmacêutico, assim como pesquisas para medicamentos de doenças que não são interessantes economicamente, como malária e doença de chagas (principalmente pelo fato de que os “clientes” são majoritariamente pobres), resultava em altos preços dos remédios, causando um rombo nos cofres públicos por fazer com que o Sistema Único de Saúde (SUS) pagasse muito mais pelos medicamentos protegidos por patente caso fossem compradas/produzidas suas versões genéricas.

A Conectas (organização de direitos humanos que Heloísa está representando) estimou o prejuízo hipotético causado pela proteção às patentes *pipeline* no Brasil, para isso selecionando cinco medicamentos antiretrovirais (lembrando que foi dada proteção a mais de mil medicamentos, ou seja, algo duzentas vezes maior do que esta estimativa), chegando à uma cifra de gasto excedente com medicamentos entre US\$420 milhões a US\$520 milhões, no período de 2001 a 2007<sup>65</sup>. Nesse sentido, Heloísa aponta estudos mostrando que assim que a patente expira, o preço do medicamento cai drasticamente, como o caso do preço para o tratamento de aids nos EUA, que caiu de 10.000 dólares por paciente/ano em 2000, para menos de 90 dólares paciente/ano em 2008 devido à entrada de concorrentes genéricos no sistema de saúde desse país. Dados como esses ressaltam a importância de se valer de instrumentos como a licença compulsória, ação permitida em lei para derrubar uma patente, para enfim efetivar uma defesa constitucional dos cidadãos<sup>66</sup>.

---

<sup>65</sup> De acordo com Lunardi & Dimoulis “só para o medicamento Imatinib, o Estado brasileiro gastou 18 vezes mais do que se fosse adquirir o equivalente genérico. Já para o remédio Atorvastina o gasto foi 11 vezes maior. Assim sendo, nos anos da litispendência infrutífera, centenas de milhões de reais saíram dos cofres públicos em virtude de uma lei cuja constitucionalidade foi contestada com base em sólidos argumentos” (LUNARDI; DIMOULIS, 2017).

<sup>66</sup> Também como o caso do medicamento “Kaletra”, que “teve a patente de um de seus princípios ativos, o lopinavir, quebrada pela Justiça Federal. Em decisão do desembargador federal Antonio Ivan Athié, do Tribunal Regional Federal da 2 Região, publicada em 23 de março, Athié julgou extinta ação cautelar do laboratório Abbott, que produz o Kaletra no país [...] O Kaletra sozinho, no passado, consumia 30% do orçamento para a

A questão levantada por Lunardi e Dimoulis (2017) é a da determinação dos privilégios e vantagens econômicas concedidos a empresas farmacêuticas em função das decisões tomadas pelo STF, assim como aos danos causados aos cidadãos e ao erário público. No caso, estes autores ressaltam o passivismo por parte da relatora do caso, Ministra Cármen Lúcia, que recebeu o caso, mas não submeteu o processo para julgamento, desde 2009. Com isso, provavelmente a ADIn deverá cair por perda de objeto dado que o prazo de vinte anos já ocorrerá em 2018 (em função da a proteção para as patentes ter sido dada em 1997). Os autores sugerem que esse caso, em função dos prejuízos causados e da ausência de posicionamento por parte da justiça brasileira, “é um convite para pensar as consequências da não vinculação dos integrantes do Supremo por prazos e regras de fixação da pauta” (LUNARDI; DIMOULIS, 2017).

Complementarmente, esse caso é importante por mostrar como é tratado o *goodwill* das empresas farmacêuticas, sendo privilegiados por omissão da justiça brasileira<sup>67</sup>, assim como se mantêm as regras operacionais acerca das patentes farmacêuticas neste período de 1997 a 2018, tanto dentro do funcionamento do SUS em si (tendo de comprar os medicamentos protegidos), quanto na relação entre o Estado e essas empresas (tendo a possibilidade legal de ação para quebrar as patentes, por exemplo, mas não fazendo em sua maioria por motivos ainda não comprovadamente claros).

---

compra de antirretrovirais. Hoje, depois de pressões, o preço caiu, mas continua elevado, com o remédio consumindo 16% do orçamento” (O GLOBO, 2012).

<sup>67</sup> Isso se enquadra na noção da economia, como descrita por Douglass North e Ricardo Abramovay: “A abordagem histórico-narrativa é a única que permite a compreensão dos fenômenos singulares de que se compõe a evolução. Da mesma forma, North (1990-1994, p.99) insiste que os conceitos mobilizados na explicação das causas do desenvolvimento no Ocidente não permitem, em nada, tornar inevitável esse processo: ‘a cada ao longo passo ofereceram alternativas reais. Dependência de caminho é uma via para estreitar conceitualmente o conjunto de escolhas e ligar a tomada de decisão através do tempo. Não é uma história de inevitabilidade na qual o passado quase prediz o futuro’. O importante é que uma vez disposto um certo caminho de desenvolvimento ‘a rede de externalidades, o processo de aprendizagem das organizações e a modelagem subjetiva das questões, historicamente derivada, reforça o curso’ (p.99). É exatamente por isso que as tentativas de transferências institucionais caracterizam-se tão frequentemente por insucessos. Conforme ilustra de maneira brilhante o recente trabalho de Greif (2001), é bem mais simples transferir regras e normas do que crenças, estruturas e convicções. Assim, por exemplo, a adoção da Constituição americana e de leis de direito de propriedade por vários países latino-americanos não conduz ao mesmo tipo de desenvolvimento que os Estados Unidos: “embora as regras sejam as mesmas, seus mecanismos de reforço, os caminhos que garantem sua aplicação, as normas de comportamento e os modelos subjetivos de comportamento dos atores, não o são’ (North, 1990-1994, p.101)” (ABRAMOVAY, 2001, p.175).

## Conclusões

Concluimos que a teoria de John R. Commons tem valor justamente por decompor as relações sociais e legais entre os próprios indivíduos (assim como entre os indivíduos e as instituições) ao nível da transação, considerada pelo autor como sendo a unidade elementar da economia política. Isso permite analisar a evolução das práticas socioeconômicas e legais, tanto do que passa a ser válido bem como daquilo que deixa de sê-lo, e também analisar a operacionalidade dessas relações, o que significa poder perceber o que muda ou permanece para os indivíduos no que diz respeito a seus limites de ação, assim como buscar identificar as variáveis responsáveis por tais mudanças.

Vimos que no Brasil o Estado ganha maior ossatura à medida que a evolução do capitalismo e as condições materiais demandam a expansão do mesmo e de suas funções, refletidas tanto no aumento do planejamento das políticas econômicas, quanto nos investimentos públicos, marcos e instituições legais. A evolução e aumento de complexidade econômica e, por conseguinte, das estruturas jurídicas, tem enorme relevância na regulação da riqueza intangível e incorpórea, principalmente a partir da separação criada entre os Tribunais de cúpula do Judiciário (STF e STJ).

Em relação às decisões apresentadas a respeito de casos de *goodwill*, temos que as mesmas denotam quais são as regras operacionais legitimadas para as transações econômicas ao longo das décadas (77 anos no total), sob ótica Commonsiana; Desde o primeiro caso no STF em 1941, e à medida que as décadas passam, cada vez mais se reconhece a existência e contabilização do *goodwill* nos negócios, sendo entendido e protegido como patrimônio, gerando assim direito para quem o tenha criado, mesmo que contrarie cláusulas firmadas em contrato. Assim, as jurisprudências acerca do *goodwill* se mostram importantes – e alinhadas com a teoria de Commons – à medida que assentam quais são os direitos e deveres que os agentes podem demandar que sejam assegurados pelo poder público, a fim de atender suas necessidades de seguranças expectativas quanto às possíveis transações que venham a efetuar.

Vemos também que embora haja diversificação nos tipos de *goodwill*, o número de resoluções possivelmente novas, de consolidação incremental de regras operacionais ocorre de maneira relativamente lenta: o número de casos parcial/totalmente providos em relação ao total de anos representaria algo como menos de dois processos jurídicos por ano que subiram à terceira instância. Somado a este fato, a questão de que apenas um terço dos casos totais

subiu à essa instância nos parece sugerir a hipótese de que ocorre em geral e ao longo das décadas um fortalecimento das linhas de jurisprudências, o que não ensejaria assim a necessidade de se recorrer frequentemente a estes tribunais para decidir acerca dos conflitos.

Apresentamos no final deste trabalho o caso de revalidação de patentes ou *pipeline*, de forma a ressaltar a força que o Poder Judiciário pode ter sobre as relações econômicas, assim como também sua influência sobre outras áreas, como a saúde. Neste caso por exemplo, por interesse público, poderia ter sido barrada a legislação que permitia a revalidação das patentes farmacêuticas (Lei nº9.279/1996), que – embora não hajam dados definitivos – estimativas como a que foi feita pela organização Conectas parecem mostrar que o prejuízo causado para os cofres públicos deve ter sido enorme, já que só para 5 (cinco) medicamentos estimou-se prejuízo com gasto excedente entre US\$420 e US\$520 milhões, ao passo que foi concedida a revalidação de patente para mais de 1.000 (mil) medicamentos.

Por fim, também podemos dizer – sendo algo que foi descoberto ao longo da pesquisa, porém não seria possível de ser realizado aqui – que um campo aberto de pesquisa neste mesmo sentido proposto pela dissertação seria o de avaliar os casos de fusão/aquisição julgados pelo CADE, que são por lei os casos em que se pode fazer a mensuração do *goodwill*. Adicionalmente, o CADE em si tem seu próprio tribunal, o Tribunal Administrativo de Defesa Econômica (TADE), o qual não pode ter suas decisões revogadas pelo STF e pelo STJ, mas pode ter os valores das causas reajustados por estes. Estes casos certamente englobariam altíssimas movimentações financeiras e de transferência de propriedade no Brasil<sup>68</sup>, casos os quais também poderiam ser avaliados sob a teoria de Commons e sob esta metodologia jurídica, de forma a tentar averiguar quais tem sido as regras operacionais assentadas acerca do *goodwill*.

Outro caminho possível de ser explorado se daria nessas mesmas bases de dados do STF e do STJ, com a mesma metodologia: descobrimos que, como o Judiciário utiliza o termo da contabilidade “fundo de comércio” para se referir ao *goodwill*, casos envolvendo patentes e marcas, que por sua vez são elementos que compõem o *goodwill*, ficaram automaticamente excluídas do nosso escopo de pesquisa à medida que essas duas matérias são classificadas de outro modo pelo Judiciário, sem relação com o “fundo de comércio”/*goodwill*. Assim,

---

<sup>68</sup> Por exemplo a informação que traz a revista exame (2018), ao elencar e comentar sete fusões que afetaram o mercado: Ambev (fusão de Antarctica e Brahma), Sadia e Perdigão, Nestlé e Garoto, Colgate e Kolynos, Gol e Varig, Gol e Webjet, TAM e Pantanal.

também seria possível fazer essa pesquisa, a fim de determinar como tem sido a evolução das regras operacionais delineadas pelos julgados do STF/STJ, para marcas e patentes.

## Referências

ARBIX, G.; ZILBOVICIUS, M.; ABRAMOVAY, R. (Orgs.). **Razões e ficções do desenvolvimento**. Editora Unesp, 2001.

BARROS, L. P. de S.; SILVA, A. dos S. P. **Um estudo comparativo dos ativos intangíveis antes e após a vigência das leis 11.638/07 e 11.941/09**. Revista CADE, ano IX, nº15, julho a dezembro de 2009, Faculdade Moraes Junior – Mackenzie Rio.

BIELSCHOWSKY, R. (Coord.). **Desenvolvimento dos investimentos na transição da economia brasileira dos anos 90**. Brasília: Cepal/Ipea, 1999.

BRASIL. BOVESPA. **História da BM&FBOVESPA**. Disponível em: <http://www.acervobmfbovespa.com.br/History>. Acessado em: 04/07/2017 Às 15:31.

\_\_\_\_\_. CADE. **Competências**. Disponível em: [http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/institucional/copy\\_of\\_competencias/capa-interna](http://www.cade.gov.br/aceso-a-informacao/institucional/copy_of_competencias/capa-interna). Acessado em: 18/02/2018 às 20:58.

\_\_\_\_\_. **Constituição Federal de 1988**. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicaocompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm). Acessado em: 18/02/2018 às 20:53.

\_\_\_\_\_. CNJ. **Primeira instância, segunda instância... Quem é quem na Justiça brasileira?**. Disponível em: <http://cnj.jus.br/noticias/cnj/59220-primeira-instancia-segunda-instancia-quem-e-quem-na-justica-brasileira>. Acessado em: 04/07/2017 Às 15:31.

\_\_\_\_\_. CVM. **Anteprojeto de Reformulação da Lei das Sociedades por Ações**. 1999. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/leis/anexos/anteprojeto6404ref.pdf>. Acessado em: 08/11/2016 às 16:52.

\_\_\_\_\_. CVM. **Sobre a CVM**. Disponível em: [http://www.cvm.gov.br/menu/aceso\\_informacao/institucional/sobre/cvm.html](http://www.cvm.gov.br/menu/aceso_informacao/institucional/sobre/cvm.html). Acessado em: 04/07/2017 Às 17:23.

\_\_\_\_\_. **Decreto-lei 3.365/41**.

\_\_\_\_\_. **Decreto-lei 24.150/34**.

\_\_\_\_\_. **Lei nº1.300/50**.

\_\_\_\_\_. **Lei nº4.686/65.**

\_\_\_\_\_. **Lei nº 6.385/76.**

\_\_\_\_\_. **Lei nº 6.404/76.**

\_\_\_\_\_. **Lei nº6.729/79.**

\_\_\_\_\_. **Lei 6.899/81.**

\_\_\_\_\_. **Lei nº 8.245/91.**

\_\_\_\_\_. **Lei n. 8.906/94.**

\_\_\_\_\_. **Lei 9.279/1996.**

\_\_\_\_\_. **Lei nº 11.638/07.**

\_\_\_\_\_. **Lei nº 11.941/09.**

\_\_\_\_\_. **Medida Provisória 1.577/97.**

\_\_\_\_\_. **Medida Provisória 1.997-34/00.**

\_\_\_\_\_. **MF. Auto de Infração e Processo Administrativo Fiscal - Perguntas mais frequentes.** Disponível em:

[http://www.fazenda.pr.gov.br/arquivos/File/FAQ/PerguntasRespostasPAF\\_versao19nov2013.pdf](http://www.fazenda.pr.gov.br/arquivos/File/FAQ/PerguntasRespostasPAF_versao19nov2013.pdf). Acessado em: 09/01/2017 às 19:27.

\_\_\_\_\_. Superior Tribunal de Justiça. **Manual de padronização de textos do STJ / Superior Tribunal de Justiça.** -- 2. ed. -- Brasília : STJ, 2016. 326 p. ISBN 978-85-7248-178-6. Disponível em:

<http://www.stj.jus.br/publicacaoinstitucional///index.php/Manual/article/view/129/102>.

Acessado em: 28/06/2017.

\_\_\_\_\_. **STJ. Recurso especial nº 908.173**, (2006/0255358-7), 2006. Todos os seguintes recursos estão disponíveis na base dados do STJ: <http://www.stj.jus.br/SCON/>. Inserindo “fundo adj2 comércio” no campo de busca, desmarcando as caixas de seleção “decisões monocráticas” e “informativos de jurisprudência” no final da página de busca, em seguida basta procurar pelo ano de julgamento e/ou número de processo.

\_\_\_\_\_. **STJ. Recurso especial nº9.612** (julgado: 14/05/1991);

\_\_\_\_\_. **STJ. Recurso especial nº9.321** (julgado: 16/03/1992);

\_\_\_\_\_. **STJ. Recurso Especial nº12.673** (julgado: 01/09/1992);

- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial n°36.540** (julgado: 08/09/1993);
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial n°55.694-5** (julgado: 07/11/1994);
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial 57.029** (julgado: 02/05/1995).
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso Especial 87.731** (julgado 13/10/1997).
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial 195.710** (julgado: 12/04/1999).
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso Especial 52.094**(julgado 13/06/2000).
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso Especial 271.930** (julgado 19/04/2001).
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial n°406.502** (julgado: 23/04/2002);
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso Especial n°282.473** (julgado: 27/08/2002);
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial n°544.265** (julgado: 16/11/2004);
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial n°766.012** (julgado: 23/08/2005);
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial n°704.726** (julgado: 15/12/2005);
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso Especial 453.476** (julgado 01/09/2005).
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso Especial 564.711** (julgado 13/12/2005).
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial n°1.076.124** (julgado: 18/08/2009);
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial n°1.202.077** (julgado: 01/03/2011);
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial n°1.060.300** (julgado: 02/08/2011);
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso Especial 907.014** (julgado 11/10/2011).
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial 958.116** (julgado 22/05/2012).
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial n°1.293.144** (julgado: 16/04/2013);
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial n°1.395.221** (julgado: 05/09/2013);
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial 1.323.410** (julgado: 07/11/2013).
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial 1.531.288** (julgado 24/11/2015).
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial n°1.494.332** (julgado: 04/08/2016);
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial 1.651.901** (julgado 25/04/2017).
- \_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial n°1.320.870** (julgado: 27/06/2017);

\_\_\_\_\_. STJ. **Recurso especial nº1.416.227** (julgado: 12/12/2017);

\_\_\_\_\_. STJ. **Recurso ordinário em mandado de segurança nº15.377** (julgado: 02/12/2003);

\_\_\_\_\_. Supremo Tribunal Federal. **Aplicação das Súmulas no STF: Súmula 481**. Disponível em: <http://www.stf.jus.br/portal/jurisprudencia/menuSumarioSumulas.asp?sumula=3093>.

Acessado em: 10/02/2018 às 14:10.

\_\_\_\_\_. Supremo Tribunal Federal. **Aplicação das Súmulas no STF: Súmula 485**. Disponível em: <http://www.stf.jus.br/portal/jurisprudencia/menuSumarioSumulas.asp?sumula=3064>.

Acessado em: 10/02/2018 às 13:55.

\_\_\_\_\_. STF. **Audiência Pública sobre Saúde - STF, 6 de maio de 2009 (PARTE 1)**. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=GAKleSJZVxc>. Acessado em: 23/01/2018 às 15:32.

\_\_\_\_\_. STF. **Audiência Pública sobre Saúde - STF, 6 de maio de 2009 (PARTE 2)**. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=HphQX44ds7M>. Acessado em: 23/01/2018 às 15:55.

\_\_\_\_\_. STF. **Histórico**. Disponível em:

<http://www.stf.jus.br/portal/cms/verTexto.asp?servico=sobreStfConhecaStfHistorico>.

Acessado em: 15/07/2017 às 14:32.

\_\_\_\_\_. STF. **Agravo de instrumento nº30.184** (julgado: 16/07/1964);

\_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário 3.693** (julgado: 19/09/1940). Este e todos os seguintes recursos estão disponíveis na base dados do STJ: <http://www.stf.jus.br/portal/jurisprudencia/pesquisarJurisprudencia.asp>. Inserindo “fundo adj2 comércio” no campo de busca, e marcando a caixas de seleção “acórdãos anteriores a 1950” no final da página de busca (marcadas também “acórdãos e repercussão geral”), em seguida basta procurar pelo ano de julgamento e/ou número de processo.

\_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº4.404** (julgado: 30/01/1941);

\_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº20.161** (julgado: 01/08/1952);

\_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº42.699** (julgado: 27/08/1959);

- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº45.317** (julgado: 11/10/1960);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº24.705** (julgado: 05/08/1960);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº75.358** (julgado: 14/05/1973);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº18.254** (julgado: 16/01/1951);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº18.336** (julgado: 26/01/1951);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº17.567** (julgado: 11/05/1951);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº18.760** (julgado: 15/05/1951);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº26.082** (julgado: 05/08/1954);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº27.198** (julgado: 04/01/1955);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº28.790** (julgado: 08/08/1955);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº28.302** (julgado: 11/08/1955);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº28.625** (julgado: 29/08/1955);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº31.625** (julgado: 06/06/1957);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº35.916** (julgado: 23/07/1957);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº 38.940** (julgado: 26/09/1958);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº50.249** (julgado: 22/11/1962);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº52.406** (julgado: 08/06/1964);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº53.318** (julgado: 14/08/1964);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário 58.357** (julgado: 03/09/1965);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº57.152** (julgado: 18/11/1965);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº63.961** (julgado: 24/04/1968);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº63.229** (julgado: 01/10/1968);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº70.674** (julgado: 19/11/1970);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº74.612** (julgado: 13/11/1972);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extrardinário nº 74.142** (julgado: 27/02/1973);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário nº63.529** (julgado: 20/03/1973);

- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n° 79.560** (julgado: 10/12/1974);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n° 80.260** (julgado: 13/12/1974);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n°80.881** (julgado: 06/05/1975);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n°80.259** (julgado: 20/05/1975);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso Extraordinário n°83.479** (julgado: 05/11/1976);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n°84.255** (julgado: 30/11/1976);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n° 85.276** (julgado: 19/04/1977);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n° 86.189** (julgado: 29/04/1977);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n° 82.732** (julgado: 07/06/1977);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n° 82.732** (julgado: 30/09/1977);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n°89.334** (julgado: 16/06/1978);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n° 85.721** (julgado: 03/10/1978);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n°88.422** (julgado: 31/10/1978);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n°92.112** (julgado: 04/03/1980);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n°95.689** (julgado: 08/06/1982);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n°96.408** (julgado: 11/06/1982);
- \_\_\_\_\_. STF. **Recurso extraordinário n° 96.823-7** (julgado: 14/09/1982);

CARNEIRO, R. **Desenvolvimento em crise: a economia brasileira no último quarto do século XX**. São Paulo, Editora Unesp, IE – Unicamp, 2002.

CASAS PERNAMBUCANAS. **Institucional Pernambucanas: sobre nós**. Disponível em: <http://www.pernambucanas.com.br/institucional-pernambucanas/sobre-nos/>. Acessado em: 20/04/2017 às 14:45.

COMMONS, J. R. **Industrial Goodwill**. Editora McGraw-Hill Book Company, 1919. Disponível em: <https://archive.org/details/industrialgoodwi00comm>. Acessado em 06/10/2016 às 17h20.

\_\_\_\_\_. **Legal Foundations of Capitalism**. The MacMillan Company, New York, 1924.

\_\_\_\_\_. **SELECTED ESSAYS. Institucional Economics (1931).** RUTHERFORD, M.; SAMUELS, W. J. (Eds). Ed. Routledge, Volume Two, 1996, p.443-452.

\_\_\_\_\_. **SELECTED ESSAYS. Institucional Economics (1936).** Ed. Routledge, Volume Two, 1996, p.487-500.

\_\_\_\_\_. **SELECTED ESSAYS. The Problem of Correlating Law, Economics and Ethics (1932).** Ed. Routledge, Volume Two, 1996, p.453-473.

CRETELLA, J. N. **Dicionário de Processo Civil.** 3ª edição Revisada, atualizada e ampliada. Editora Millenium, 2009.

DE PLÁCIDO E SILVA. **Vocabulário Jurídico Conciso.** Atualizadores Nagib Slaibi Filho e Gláucia Carvalho. – 2ª. ed. – rio de Janeiro: Forense, 2010.

DRAIBE, S. **Rumos e metamorfoses: um estudo sobre a constituição do Estado e as alternativas da industrialização no Brasil, 1930-1960.** 1985, Editora Paz e Terra.

DUNNING, J. D. **The new globalism and developing countries.** United Nations University Press, 1997, Nova Iorque.

ENCICLOPÉDIA BRITÂNICA. **John R. Commons.** Disponível em: <https://global.britannica.com/biography/John-R-Commons>. Acessado em 27/11/2016 às 16:03.

ENDRES, A.M. **Veblen and Commons on goodwill: a case of theoretical divergence.** History of Politicd Economy I, 7:4, 1985, Duke University Press.

FAJNZYLBBER, F. **La industrialización trunca de América Latina.** México: Editorial Nueva Imagen, 1983.

FUCAPE. **O profissional contábil diante da convergência das normas contábeis.** Disponível em: [http://www.fucape.br/premio\\_excelencia\\_academica/upld/trab/11/36.pdf](http://www.fucape.br/premio_excelencia_academica/upld/trab/11/36.pdf). Acessado em 27/11/2016 às 23:59.

GUEDES, S. N. R. **Uma análise dos microfundamentos da teoria econômica de John R. Commons.** Relatório científico final, projeto regular de pesquisa, FAPESP, 2017.

\_\_\_\_\_. **Lei e ordem econômica no pensamento de John R. Commons.** Revista de Economia Política, vol. 33, nº 2 (131), pp. 281-297, abril-junho/2013.

IFRS. **Asset and liability definitions, recognition and derecognition.** Staff paper, 08/10/2013. Disponível em: <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Conceptual-Framework/Discussion-Paper-July-2013/Documents/AP3%20London-%20asset%20and%20liability%20definitions%20recognition%20and%20derecognition.pdf>.

Acessado em: 27/11/2016 à 17:47.

IFRS **3. Business Combinations.** Disponível em: <http://ifrs.seo.ir/Admin/FileImageBrowser/GetFile?path=IFRSs%2Fifrs03.pdf>. Acessado em 02/10/2016 às 15:45.

INVESTOPEDIA. **Green field investment.** Disponível em: <https://www.investopedia.com/terms/g/greenfield.asp>. Acessado em: 20/12/2017 às 17:03.

JUSBRASIL. **Supremo Tribunal Federal STF – Recurso Extraordinário: RE 19.651 DF.** Disponível em: <https://stf.jusbrasil.com.br/jurisprudencia/653605/recurso-extraordinario-re-19651-df>. Acessado em: 09/02/2018 às 14:00.

KAYO, E.K. et al. **Ativos Intangíveis, Ciclo de Vida e Criação de Valor.** RAC, v. 10, n. 3, Jul./Set. 2006: 73-90.

LAMPREIA, L. F. P. **Resultados da Rodada Uruguaí: uma tentativa de síntese.** Revista de estudos avançados vol.9 no.23 São Paulo Jan./Apr. 1995. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/ea/v9n23/v9n23a16.pdf>. Acessado em:24/01/2018 às 08:50.

LUNARDI, S.; DIMOULIS, D. **O custo social da inércia do STF: Réquiem da ADI 4.234 - Ativismo e passivismo judicial.** 27/07/2017. Disponível em: <http://www.unesp.br/portal#!/noticia/28330/artigo-o-custo-social-da-inercia-do-stf-requiem-da-adi-4234/>. Acessado em: 23/01/2018 às 14:23.

MARIONI, L. G. **Aproximação Crítica entre as Jurisdições de Civil Law e de Common Law e a necessidade de respeito aos precedentes no Brasil.** Revista da Faculdade de Direito - UFPR, Curitiba, n.47, p.29-64, 2008.

MARTINS et al. **Goodwill: uma análise dos conceitos utilizados em trabalhos científicos.** Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/rcf/v21n52/v21n52a05.pdf>. Acessado em: 27/11/2016 às 20:07.

MELLO, J. M. C de. **O Capitalismo Tardio.** Editora Brasiliense, 1982, 6ª edição.

MELLO, Z. M. C. de. **Metamorfoses da riqueza: São Paulo, 1845-1895: contribuição ao estudo da passagem da economia mercantil-escravista à economia exportadora capitalista**. São Paulo : HUCITEC : Secretaria Municipal de Cultura, 1985

MENEGUIM, F. **Patentes merecem ser quebradas?**. Blog Brasil, economia e governo, 25/04/2016. Disponível em: <http://www.brasil-economia-governo.org.br/2016/04/25/patentes-merecem-ser-quebradas/>. Acessado em: 23/01/2018 às 14:50.

O GLOBO. **Justiça Federal quebra patente de princípio ativo de remédio anti-Aids: Decisão do TRF da 2 Região permitirá produção de genérico do Kaletra**. 06/04/2012. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/brasil/justica-federal-quebra-patente-de-principio-ativo-de-remedio-anti-aids-4516308>. Acessado em 23/01/2018 às 15:43.

PAIVA, Marilúcia de V. **A Zona Franca de Manaus e a Política Econômica Recente: Uma Análise dos Impactos**. Monografia, UNESP/FCLAr, 1997.

PARSONS, K. H. **John R. Commons' Point of View**. The Journal of Land & Public Utility Economics, Vol. 18, No. 3 (Aug., 1942), pp.245-266. Editora University of Wisconsin Press.

RAFAEL, E. E. F. **A Reforma Trabalhista e a Pirâmide de Kelsen**. Disponível em: <https://pt.linkedin.com/pulse/reforma-trabalhista-e-pir%C3%A2mide-de-kelsen-ferreira-rafael>. Acessado em: 18/02/2018 às 21:29.

REGO, J. M.; MARQUES, R. M. (Orgs.) **Economia brasileira**. 2ª ed. São Paulo: Saraiva, 2005.

REVISTA EXAME. **As 50 maiores varejistas do Brasil em faturamento em 2015**. Disponível em: <http://exame.abril.com.br/negocios/as-50-maiores-varejistas-do-brasil-em-faturamento-em-2015/>. Acessado em: 20/04/2017 às 15:23.

\_\_\_\_\_. **Como 7 grandes fusões afetaram o mercado de consumo**. Disponível em: <https://exame.abril.com.br/negocios/como-fusoes-e-aquisicoes-afetam-o-seu-bolso/>. Acessado em: 19/02/2018.

\_\_\_\_\_. **Melhores & Maiores 2016**. Disponível em: <http://mm.exame.abril.com.br/empresas/buscar/casas%20pernambucanas>. Acessado em: 20/04/2017 às 15:11.

RICCI, F. G. **Princípios legais e constitucionais que permitem a contabilização do goodwill gerado internamente.** Disponível em: [https://www.tjrs.jus.br/export/servicos/biblioteca/doc/Maio\\_2013\\_n\\_19.pdf](https://www.tjrs.jus.br/export/servicos/biblioteca/doc/Maio_2013_n_19.pdf). Acessado em: 12/03/2017.

SERRANO, F. **SERRANO, F. Relações de poder e a política macroeconômica americana, de Bretton Woods ao Padrão Dólar Flexível.** In: \_\_\_\_\_. (Org.) O poder americano. Petrópolis: Vozes, 2004. (Col. Zero à esquerda). Disponível em: <http://www.ie.ufrj.br/ecopol/pdfs/32/D19.pdf>. Acessado em 10/02/2018 às 19:14.

SCHMIDT, P; DOS SANTOS, J.L. **Avaliação de ativos intangíveis.** São Paulo: editora Atlas, 2002.

TEIXEIRA, A. **O ajuste impossível: um estudo sobre a desestruturação da ordem econômica mundial e seu efeito sobre o Brasil.** Campinas, 1993, Tese de doutorado para o IE – Unicamp.

WOLKMER, A. C. **História do direito no Brasil.** Rio de Janeiro, Editora Forense, 2004.

#### 4. Traduções de artigos de John R. Commons

A seguir anexamos quatro artigos de Commons, acerca de seu ponto de vista a respeito de instrumentos de política econômica no período pré-crise de 1929 ( assim como de diversos temas concernentes à regulação econômica como emprego, moeda, padrão-ouro, ação coletiva, entre outros). Acreditamos na importância de se fazer a tradução, principalmente por se tratar de um autor riquíssimo em propostas teóricas e práticas, somado ao fato de ser também um autor majoritariamente desconhecido no Brasil.

Gostaríamos de colocar as seguintes notas de Keynes falando de Commons para ressaltar essa importância: em seu artigo “*Am I a Liberal*”, de 1925, Keynes elogia a visão de Commons acerca de sua percepção da natureza das transições econômicas:

Um eminente economista estadunidense, Professor Commons, que tem sido um dos primeiros a reconhecer a natureza da transição econômica entre as fases iniciais cujas estamos vivendo agora, distingue três eras, três ordens econômicas, [principalmente] acerca da terceira, cuja estamos entrando agora. (KEYNES, 1925)

Segundo Keynes (comentando Commons) a primeira “Era” seria a Era da Escassez, correspondendo em geral às sociedades globais do século XV ou XVI, aonde haveria liberdade individual mínima e concomitante controle máximo (governamental, comunal ou feudal) exercido via coerção física; suas razões de existência viriam em função de “ineficiência ou violência, guerra, costume, ou superstição” (KEYNES, 1925, p.164).

A segunda seria a Era da Abundância, na qual, durante os séculos XVII e XVIII lutou-se para a saída da era anterior, principalmente em decorrência de extrema abundância produtiva observada, gerou-se maior liberdade individual e um conseqüente afrouxamento da coercitividade através de um Estado (independentemente de seu respectivo modelo), culminando “gloriosamente nas vitórias do laissez-faire e do Liberalismo histórico” no século XIX, num sistema no qual a barganha individual assumiu o antigo posto ocupado pelo racionamento (KEYNES, 1925, p.164).

E a terceira, contemporânea à escrita desses autores, seria a Era da Estabilização, na qual haveria uma diminuição da liberdade individual, parte em decorrência de ação governamental, mas principalmente em decorrência de “sanções econômicas através de ação conjunta, seja secreta, semiaberta, aberta, ou arbitrária, de associações, corporações, sindicatos”, assim como “outros movimentos coletivos de fabricantes (industriais), comerciantes, trabalhadores, fazendeiros, e banqueiros” (KEYNES, 1925, p.164). No pensamento de Commons e Keynes, podemos perceber similaridades de opiniões sobre a

regulação do valor da moeda como necessária por parte dos bancos centrais<sup>69</sup>, e também sobre a noção de “ação coletiva” (conceitualizada por Commons), exemplificada por Keynes pelo fato de que os sindicatos se tornaram mais fortes, tão expressivos a ponto de conseguir interferir no “livre jogo” dessas forças.

---

<sup>69</sup> Keynes por exemplo cita que o Banco da Inglaterra ainda perseguia uma política ortodoxa do século XIX de que a alteração do valor da moeda, assim como os ajustamentos econômicos, podiam e seriam trazidos à tona pela simples relação das forças de oferta e demanda, baseados na crença da livre competição e mobilidade de capital e trabalho (KEYNES, 1925); igualmente será vista a importância atribuída por Commons ao Federal Reserve System, nos Estados Unidos.

ANEXO A - TEORIA ECONÔMICA DE HOBSON ACERCA DO DESEMPREGO<sup>70</sup>  
(1923)<sup>71</sup>

As teorias econômicas podem ser classificadas em quatro grupos de acordo com as medidas propostas pelas mesmas para o remediamento do desemprego e da depressão econômica, como segue: (1) redução salarial, (2) redução dos lucros, renda e juros, (3) ação livre dos bancos, e (4) regulação bancária. Cada uma dessas medidas remete a um dos quatro fatores no processo econômico moderno, sendo elencado por cada correspondente grupo como o fator mais importante de todos, embora todos os demais sejam essenciais ao referido processo. Esses fatores são, respectivamente às medidas mencionadas: (1) a produção e consumo de bens, (2) desigualdade da apropriação privada dos bens, (3) troca e alienação de títulos em relação aos bens, e (4) as promessas dos bancos e homens de negócios em entregar bens ou pagar um valor equivalente no futuro. Iniciando com um desses fatores como sendo o mais importante, cada grupo desenvolve as implicações desse respectivo fator e chega, assim, a um dos quatro tipos de medidas.

O grupo “da produção e do consumo” – e sua respectiva medida – começa com Ricardo e continua com os autores que encontram suas explicações para as depressões nas naturais ou inevitáveis operações de demanda e oferta sob a influência dos custos de produção; e podem ser conhecidos sob os títulos de clássicos, neoclássicos, laissez-faire ou economistas dos negócios<sup>72</sup>.

Os teóricos da desigualdade da apropriação, com sua respectiva medida proposta de redução ou eliminação das rendas, lucros, e juros que advém das desigualdades da propriedade privada, tem, como seu principal economista, Karl Marx, seguido por toda a escola socialística, tendo J. A. Hobson como líder e representante moderno, do ponto de vista da teoria econômica.

As teorias da troca e da alienação, e sua respectiva medida de ação livre dos bancos ou papel moeda, baseados num conceito de dinheiro como sendo um tipo de título transferível à

---

<sup>70</sup> N. do T.: título original: “*Hobson’s Economics of Unemployment*”.

<sup>71</sup> J. A. Hobson, “*The Economics of Unemployment*” (Macmillan Company, 1923). Páginas-referência em parênteses, a menos que sejam designadas de outra forma, se referem a este volume.

<sup>72</sup> N. do T.: tradução para o termo “*business economists*”.

propriedade, como um certificado *warehouse*<sup>73</sup>; começa com Proudhon e com os anarquistas, e tem Major Douglas<sup>74</sup>, Henry Ford e Thomas Edison como seus representantes contemporâneos, os quais aderem à propriedade privada e às suas desigualdades, mas encontram a explicação para as depressões dos negócios na restrição arbitrária da oferta de moeda por um monopólio bancário de crédito.

O grupo de regulação bancária, com suas medidas de estabilização de preços, vem desde McLeod e Juglar na década de 1850, para Fisher, Cassel, Hawtrey e escritores mais recentes, Foster e Catchings<sup>75</sup>, que encontram suas explicações nas discrepâncias entre a produção e o consumo de bens e as promessas dos homens de negócios e bancos de pagarem os preços desses bens no futuro.

Deve ser lembrado que a teoria econômica moderna se originou mais em função dos debates entre Ricardo, Malthus e seus colegas, a respeito a condição da Inglaterra depois das Guerras Napoleônicas, do que do trabalho de Adam Smith. São nas cartas de Ricardo para Malthus (1813 a 1823) e no livro “Princípios de Política Econômica” de Malthus (1821) - que é evidentemente a resposta de Malthus para Ricardo - que as teorias econômicas modernas e as correspondentes medidas para as depressões econômicas têm seu início. Muitas dessas discussões se voltaram à mensuração do valor, e, como destacado por Wieser e Whitaker, os autores não distinguiram claramente entre uma medida de valor e uma causa de valor. Uma medida de valor é uma unidade arbitrária, ajustada pelo costume e padronizada pela lei, tendo um atributo divisível similar ao do objeto a ser mensurado. Mas uma “causa” de valor pode ser encontrada tanto nos custos de produção ou nas vontades de consumo, e Ricardo escolheu a primeira enquanto Malthus escolheu a última.

Ricardo, em seu processo de ponderação, descobriu que o custo de trabalho era o custo essencial tanto do dinheiro, no caso, a medida, como das *commodities*, os objetos medidos, e que os valores resultantes da mesma causa se moviam em linhas substancialmente paralelas. Sendo assim, o dinheiro poderia ser eliminado da teoria econômica, assim como as demandas

---

<sup>73</sup> N. do T.: de acordo com o site Investopedia, um título “*Warehouse*” seria “um tipo de proteção financeira que assegura a um indivíduo ou empresa que mantém bens em uma instalação de armazenamento que quaisquer perdas serão cobertas se a instalação não cumprir os termos de seu contrato”. Disponível em: <https://www.investopedia.com/terms/w/warehouse-bond.asp>. Acessado em: 19/03/2018 às 01:25.

<sup>74</sup> C. H. Douglas, “*Economic Democracy*” (1920).

<sup>75</sup> W.T. Foster e Waddill Catchings, “*Money*” (1923).

por consumo, que são incomensuráveis e insaciáveis, e a teoria econômica poderia ser satisfeita com os custos relativos de trabalho da produção de *commodities*.

Ao eliminar o dinheiro Ricardo eliminou aquilo o que, para Malthus, era o fenômeno mais essencial, nomeadamente, as mudanças nos valores das *commodities* que ocorrem em desastrosos e periódicos ciclos. Mas Malthus, enquanto criticava essa eliminação do dinheiro, ainda assim praticamente ele mesmo eliminou essa variável à medida que representava o dinheiro como símbolo da demanda e o resolvia dentro da demanda efetiva dos donos das propriedades pelos produtos do trabalho. O dinheiro se tornou, para cada um dos autores, um mero valor nominal, enquanto o lastro de valor real do dinheiro estava no campo da produção e do consumo.

Assim ambos chegaram a conclusões opostas em relação às soluções necessárias para o desemprego e para as depressões nos negócios, cada um, no entanto, no campo da produção e do consumo. Ricardo atribuiu a depressão surgida após as Guerras Napoleônicas à obstinada recusa dos trabalhadores em aceitar a redução dos salários reais, cuja recusa tornou impossível para os empregadores a contratação dos mesmos e o concomitante lucro advindo dos reduzidos valores de troca - até então - correntes para os produtos do trabalho<sup>76</sup>. Mas Malthus atribuiu a depressão à recusa dos donos de propriedades e dos governos em empregar trabalhadores em trabalhos improdutivos; ou seja, em trabalhos que não alcançaram os mercados competitivos, onde isso reduziria os preços. Para ele, a depressão se devia aos estímulos excessivos dados previamente à produção de produtos competitivos, e isso poderia ser remediado ou prevenido somente por um “consumo improdutivo”, como taxaço das rodovias públicas e de outros serviços públicos, assim como do consumo improdutivo dos senhores de terras e de pessoas ricas para o melhoramento de suas grandes propriedades rurais e o emprego de criados subalternos.

Ricardo ficou muito alarmado a respeito da proposta de Malthus de aumentar a taxaço justamente em um período em que os negócios estavam deprimidos, e será mostrado que sua medida proposta - a redução de salários a fim de estimular os lucros - era exatamente o remédio oposto ao proposto por Malthus, no caso, um aumento na demanda por trabalho no sentido de estimular o consumo.

Era inevitável que, no curso do tempo, a medida Malthusiana deveria tomar um rumo diferente quando exposto pelos porta-vozes dos trabalhadores. Se o consumo improdutivo

---

<sup>76</sup> Carta para Malthus, 21 de Julho, 1821.

dependia da vontade dos donos de propriedades e dos governos, isso era um recurso desanimador. Mas se os próprios trabalhadores se tornassem simultaneamente capitalistas e governo, então poderiam empregar seus recursos diretamente em consumo e assim manter a demanda por trabalho. Este foi o caminho tomado por Marx, cujo uso da teoria Ricardiana do valor foi simplesmente uma veste metafísica para um plano de substituir o controle do consumo pelos capitalistas e pelo governo, proposto por Malthus, pelo controle do consumo pelos trabalhadores. Enquanto, para Malthus, depressões se deviam à superprodução e subconsumo simultaneamente dos capitalistas e governos, para Marx estas se deviam à superprodução pelos capitalistas e ao subconsumo pelos trabalhadores.

O representante moderno deste ponto de vista, eliminando a supérflua e insustentável teoria do valor Ricardo-Marxiana, é J. A. Hobson em seu *Economics of Unemployment*. Hobson inicia com a ideia de um “mercado limitado”, ou uma falta de demanda, comum a todas as teorias. Seu argumento, diferindo do de Marx, se volta à periodicidade, ou ocorrência cíclica, de depressões e desemprego. Ele rejeita ou minimiza tanto os efeitos de guerras que meramente dramatizam o ciclo (p. 15), quanto os de crédito, que meramente antecipam a falha esperada da demanda efetiva (p. 27). A chave para a explicação é a falha do consumo. “O economista ortodoxo [no caso, o economista Ricardiano], está convencido de que a superprodução é algo impossível de ocorrer e de que o subconsumo é algo igualmente absurdo.” O economista confina sua atenção à “interrupção da indústria, que ele corretamente diagnostica como subprodução...Mas esta situação é o produto de excessiva atividade precedente. Superprodução, paralisação, interrupção, é a ordem visível dos eventos” (p. 31, 32).

A questão, então, é “Por que o consumo falha em acompanhar as crescentes capacidades produtivas? Ou, inversamente, “Por que as capacidades produtivas aumentam mais rapidamente do que a taxa de consumo?” (p. 32). A explicação é “a tendência normal de salvar uma proporção maior de renda do que a que pode funcionar efetiva e continuamente como capital” (p. 35). Isso se deve ao “conservadorismo nas artes do consumo” e às “desigualdades na distribuição de renda”. A renda dos mais ricos é maior do que eles podem consumir, de acordo com seus padrões. Até então a explicação é exatamente Malthusiana. A próxima sentença a torna Marxiana: “Qualquer aproximação rumo à igualdade de renda reduziria a proporção de renda salva em relação à renda gasta” (p. 37).

O Sr. Hobson apressa-se em explicar que por “sobrepoupança” ele se refere “apenas a proporção de poupança em relação aos gastos,” e não a “qualquer limite fixado do montante

que pode ser proveitosamente poupado” (p. 37). Contrasta então o que pode ser distinguido como as dimensões de espaço e tempo do proporcionamento econômico dos fatores:

Assim como o desperdício de capacidade produtiva admitidamente ocorre por uma má aplicação de capital, habilidade, e trabalho - entre um negócio e outro, ou uma área de investimento e outra (muito aplicado aqui, pouquíssimo ali) -, também a renda como um todo deve ser desperdiçadamente aplicada entre a compra de *commodities* e a compra de novos bens de capital... Em outras palavras, o consumo é o elo final em uma cadeia de processos econômicos, sendo que cada um deveria ser mantido em proporção acurada em relação aos [elos] precedentes, a menos que interrupção e desperdício estejam para ocorrer. (p. 37, 38)

O “economista ortodoxo” objeta que “o resultado natural de um processo de equalização de rendas” seria “subpoupança,” no sentido de “uma recusa a poupar o necessário à realização das ampliações e dos melhoramentos do maquinário produtivo que são demandados para prover uma produção maior de *commodities* em benefício de um padrão mais elevado de uma crescente população.” Ele apresenta esta objeção por distinguir entre uma grande proporção sobre uma pequena renda e uma pequena proporção sobre uma grande renda. A renda total nacional seria consideravelmente acrescida se trabalho e capital fossem continuamente empregados.

Sob tais circunstâncias - embora uma proporção menor da maior renda possa ser salva, e uma maior proporção consumida - o atual montante de poupança deve ser tão grande quanto ou até maior do que o anterior, e, sendo mais plenamente utilizado como capital, pode manter a taxa do progresso econômico tão alta quanto antes. (p. 40)

A solução, então, se resume a isto: equalização de rendas terá um duplo efeito – aumentará a produção total por manter trabalho e capital continua e plenamente empregados, e isso manterá uma proporção acurada entre a poupança para consumo futuro e o gasto para consumo presente, de forma a não haver nem sobrepoupança nem subpoupança.

Evidentemente Hobson exprimiu corretamente o que procuram e o que é de acordo aos quatro tipos de teóricos, nomeadamente, contínuo pleno emprego e nem poupança demais, nem de menos. A questão se volta não somente à medida necessária para a equalização de rendas, mas especialmente sobre o mecanismo por meio do qual a medida vai operar. Karl Marx e Lenin proveram definitivamente um mecanismo. Se o Estado toma a administração de toda a indústria, fixando assim os salários, preços e empregos, evidentemente este pode realizar o processo de “poupança” simplesmente detalhando determinada proporção de trabalhadores para a produção de matéria-prima e bens manufaturados, outra proporção para a venda por atacado e estoque de bens, outra proporção

para a venda de bens a varejo. Este mecanismo seria – sem dúvida – quebrado sob controle democrático, mas talvez continuasse sob uma bem-sucedida ditadura.

O mecanismo de Hobson também clama por uma completa ação do governo em todos os setores da indústria: um salário mínimo obrigatório em todos os empregos, posse do governo ou pelo menos controle dos salários, preços e outras condições, e taxação de lucros excedentes (p. 115). Essas medidas governamentais, podemos concordar, são aconselháveis, na medida do possível, como soluções para as desigualdades de renda, mas não para o caso de sobrepoupança que cresce além das flutuações de prosperidade e depressão.

Os atuais métodos do capitalismo oferecem um mecanismo definitivo para a poupança, independente da vontade dos indivíduos ou da sabedoria dos governos. Henry Ford, a Standard Oil Company, a U. S. Steel Corporation e outras grandes e pequenas empresas construíram suas indústrias baseadas fora da margem delimitada entre os custos de trabalho e os preços cobrados dos consumidores. Isto é, de fato, um tipo de ditadura, via propriedade privada, que é efetiva porque os trabalhadores e consumidores não tem voz acerca dos aumentos salariais e da redução de preços. Quando o governo começa a ditar salários e preços, as ferrovias, por exemplo, tem grande dificuldade em obter capital necessário para expansões. As poupanças são amplamente uma questão principalmente de salário e fixação de preços e há um mecanismo capitalista baseado na propriedade privada e dominado pela competição, e pelo medo de bancarrota, que praticamente força a realização de poupanças. Por pior que o mecanismo funcione, é um mecanismo automático que não depende nem da sabedoria do governo nem das advertências em relação à como ou quanto uma pessoa deve ou não deve poupar ou gastar sua renda após obtê-la, de maneira a proporcionar contínuo emprego por não sobrepoupar ou subpoupar. Na realidade, o mecanismo fixa sua renda antes do indivíduo obter a mesma, e um dos fatores no mecanismo que fixa que a renda é a necessidade e prevenção de poupança para extensões, melhoramentos em plantas produtivas e seguro contra acidente, contingências, perda de mercados, flutuações em preços, e bancarrota. Poupança não é opcional; ela é compulsória para que o mecanismo de propriedade privada seja trabalhado com êxito.

Porém, é categórica a crítica de Hobson acerca dos argumentos complacentes que foram usados pelos economistas ortodoxos<sup>77</sup> na negação de qualquer possibilidade maligna no mecanismo capitalista de poupança. Sobrepoupança, eles disseram, era impossível, porque

---

<sup>77</sup> N. do T.: tradução para o termo “*Business economists*”.

qualquer tendência à mesma era corrigida por uma cadente taxa de juros; e superprodução era impossível porque qualquer tendência à mesma era corrigida por uma queda de preços estimulando o crescente consumo. Admitindo esses pontos, replica Hobson, eles são demasiadamente lentos em sua operação a fim<sup>78</sup> de evitar superprodução e excesso. Isso porque o novo capital adicionado a cada ano é uma fração tão pequena do capital total – somente 5-6 por cento – e porque uma mudança na taxa de juros não afeta materialmente a propensão a poupar mesmo aquela pequena fração (p. 51, 52).

Certamente também pode se dizer que as medidas governamentais de salário mínimo, fixação de preços e taxação de Hobson são muito lentas para prevenir superprodução e excesso.

Mas a crítica principal de Hobson sobre os economistas dos negócios é a de que a medida de redução dos salários, proposta por eles para tempos de depressão, negligencia o precedente retardamento de salários em tempos de prosperidade. E é neste precedente retardo de salários que Hobson encontra tanto a incapacidade dos consumidores de comprar produtos, quanto a sobrepoupança e a sobreconstrução de plantas produtivas pelos capitalistas, o que cria “uma taxa de produção visivelmente maior da que é necessária para se encontrar um mercado lucrativo” (p. 68).

É pela introdução desta moderna noção de “retardo salarial” que Hobson se separa dos Malthusianos e dos Marxianos assim como da explicação para as depressões dos negócios. Anteriormente, as explicações das teorias socialista, anarquista e clássica não tinham o conceito de ciclos de negócios, cuja característica mais notável é o retardo-salarial. Não se distinguia entre um ciclo ou uma situação de pânico, ou entre uma tendência e um ciclo. Retratava-se uma crise como um evento seguido de um período de queda nos preços, devido aos reduzidos custos de produção através de melhoramentos técnicos, e o pânico, ou crise, ocorria então como uma dramática queda repentina em uma tendência declinante dos preços. Isso, o sabemos agora, não é a correta descrição. A crise ocorre na culminação de um movimento ascendente, e, desde o período da reforma bancária de 1844 na Inglaterra e de 1913 na América, a característica “pânico-e-crise” tem sido eliminada de forma que o ciclo se destaca de forma mais clara do que anteriormente. Hobson tem a percepção correta do ciclo, enquanto as teorias precedentes socialista, anarquista e capitalista não tinham.

---

<sup>78</sup> N. do T.: No texto original, em que se lê “[...] *they are too slow in their operation was a preventive of overproduction and gluts*”, acreditamos que tenha havido um erro de digitação ao se escrever “was” no lugar de “as”.

Porém esta percepção abole de vez a teoria da desigualdade de rendas como a “causa” da depressão ou ciclo. A desigualdade agora se torna um *resultado* dos preços crescentes e retardo-salarial, e não da propriedade privada. É desigualdade, de fato, mas é um tipo diferente de desigualdade. É uma desigualdade periódica ao invés do que Hobson chamaria de desigualdade “normal” da propriedade privada. Se o nível geral de preços pudesse concebivelmente ser estabilizado através de reformas bancária e monetária, então este tipo de desigualdade não ocorreria em absoluto. Não haveria aumento periódico de preços nem retardo-salarial periódico. O outro tipo de desigualdade – “desigualdade normal” – continuaria.

Este duplo significado de “desigualdade” é realmente uma confusão dos conceitos de “riqueza e pobreza” com os de “prosperidade e depressão”. Riqueza e pobreza dizem respeito à distribuição da renda existente entre classes e indústrias. Alguns são ricos, outros indigentes. Mas “prosperidade e depressão” se referem a um processo flutuante durante um período de tempo. Em determinada época tanto o rico como o pobre estão plenamente empregados, em outra, ambos estão desempregados. Talvez sejam os maiores extremos concebíveis de riqueza e pobreza, como no caso dos estados escravagistas ou da Alemanha no presente momento, mas nenhum ciclo de prosperidade e depressão. Todos poderiam estar plenamente empregados e os negócios continuamente lucrativos, e ainda acompanhados pela maior desigualdade de rendas possível. E, inversamente, poderia haver perfeita igualdade de rendas acompanhada de ciclos de prosperidade e depressão, ou seja, de pleno emprego e desemprego. Isto certamente ocorreria com a lenta ação governamental de Hobson sobre a regulação de salários e preços e taxaço de rendas excedentes. Equalização das rendas é recomendada por outras razões, mas não como uma solução para os ciclos de prosperidade e depressão.

Isso nos leva aos dois outros grupos de medidas e teorias, o grupo da alienação dos títulos e o grupo de regulação bancária. Hobson dedica um capítulo para cada. O grupo da alienação dos títulos, em sua forma moderna, é representado por Major Douglas. Sua solução sempre tem sido uma grande oferta de dinheiro, emitida, não por bancos no sentido ordinário, mas pelos produtores de *commodities* eles mesmos, e então certificada ou por uma associação mútua de produtores, como Proudhon propôs, ou por uma equivalente emissão governamental de dinheiro, como Peter Cooper, the Greenbackers, e Thomas Edison propuseram. Sua teoria praticamente é a de um conceito de dinheiro baseado em certificados *warehouse* - cujas transferências alienam a propriedade - ao invés de um conceito de dinheiro baseado no valor de troca. Neste, sim, o gasto compra a propriedade.

Hobson concorda com Douglas como, aliás, todos os grupos concordam, no “fracasso do consumo, ou efetiva demanda, em acompanhar o consumo potencial e atual” (p.119). Mas Douglas descobre este fracasso na recusa dos que detém o poder monetário para comprar bens consumíveis porque estes preferem aplicar os mesmos recursos na compra de não-consumíveis, que é dizer, bens de capital. Essa é a versão da doutrina de Proudhon e dos teóricos do papel-moeda de que não há dinheiro em circulação suficiente para comprar a quantidade de bens produzida ou produzível pelo montante existente de equipamento capital. Douglas causa uma reviravolta na teoria com sua análise de custos em relação ao sistema de crédito. O dinheiro que representa custos de produção já foi gasto em salários, remunerações e dividendos no momento da produção, restando somente uma pequena fração para eles mesmos comprarem *commodities* em uma posterior data quando forem ao mercado sob a forma de consumidores. Douglas explica então a escassez de dinheiro nas mãos dos consumidores pelo fato de que os banqueiros fazem seus adiantamentos, não para os consumidores, mas para os manufatureiros em suas contas empresariais, custos com despesas gerais, compra de matéria-prima, salários, etc. Eles não financiam consumo, eles financiam produção.

Isto é prontamente respondido por Hobson ao mostrar que não são os salários pagos para produzir uma determinada *commodity* ou os gastos com suas despesas gerais, matéria-prima, etc., que são usados na compra da mesma *commodity* posteriormente, mas que são os salários atualmente pagos para os outros produtores das outras *commodities*. Se todas as indústrias estão movendo-se continuamente, então, é claro, os produtores de maquinários e edifícios estão comprando os produtos acabados dos produtores de vestuário e alimentos. A falha não está em uma desproporção do dinheiro para a produção e o consumo, mas na desproporção do consumo para a produção via retardamento dos salários. Há dinheiro disponível suficiente para o processo atual de produção e consumo – a dificuldade está no processo em si.

É significativo que Hobson não critica Douglas na parte fraca da análise anarquista do papel-moeda, nomeadamente, seu conceito de dinheiro como um tipo de certificado *warehouse* cuja oferta não deveria depender de ouro ou monopólio bancário, mas deveria ser aumentado em similar proporção à quantidade física acrescida de *commodities*. Isto evidentemente porque Hobson enxerga a flutuação de preços principalmente como um resultado da desigualdade de rendas e assim ignora o aumento dos preços que acompanharia o plano de Douglas. Concorda com Douglas a respeito do “perigoso poder” dos bancos de

recolher seu dinheiro e em recusar avanços, impedindo assim o comércio, causando desemprego e subprodução (p. 126); mas ele não considera as investidas precedentes do crédito a preços crescentes como um igualmente “perigoso poder”.

É característico de Hobson e da escola que baseia sua explicação na distribuição de riqueza que o sistema moderno bancário seja significativo, não como um fator apreciável em ciclos de negócios, mas somente como um novo e amplo fator na distribuição de riqueza e pobreza (p. 108, *ibidem*). Os “usos indevidos e excessivos” do crédito comercial “exageram” as flutuações cíclicas, mas o uso “normal” do crédito bancário tem pouco ou nenhum efeito no ciclo. Esta também era a visão dos economistas clássicos. É com Hobson novamente que o retardamento de salários por trás dos preços que é proeminente, e, portanto, o aspecto característico do crédito bancário, a mutável proporção entre o crédito e a reserva bancária, não recebem qualquer menção.

O recente livro sobre dinheiro de Foster e Catchings pode ser estabelecido em contraste à Hobson, representando as teorias atualizadas do grupo de regulação bancária. Devo mencionar apenas brevemente suas principais linhas de argumento sem tentar indicar as qualificações e precauções que eles introduzem. As medidas prévias de regulação bancária de Juglar, McLeod e seus seguidores atribuíram crises e depressões aos “usos indevidos e excessivos” do crédito bancário, assim como Hobson atribui as exagerações deles a esta origem. Mas Foster e Catchings atribuem o ciclo à operação normal de crédito bancário. Dinheiro, para eles, é o centro da teoria econômica, ao invés de uma reflexão posterior, e eles concordam substancialmente com Hawtrey que o ciclo de comércio é puramente um fenômeno monetário (p. 12). Após uma breve discussão acerca das diversas funções do dinheiro (incluindo crédito bancário), eles estabelecem distinção entre uma “medida” de valor e um “padrão” de valor, a última sendo a ideia central do livro. “Quando o dinheiro tem base no ouro, este é um padrão de poder de compra para uma *commodity* e apenas uma. Enquanto a base é adequada, o poder do dinheiro para comprar ouro não muda. Esta é uma vantagem para dentistas e ourives... para a compra de ouro. Mas para nada mais” (p. 43). “Uma base monetária em ouro evidentemente não estabiliza o poder de compra da superestrutura de títulos<sup>79</sup> e crédito bancário” (p. 46). Ainda, a preservação do padrão ouro é essencial. Apenas pela admissão de sua instabilidade como um padrão de valor e assim corrigindo a instabilidade na medida do possível, a moeda estabilizada pode ser preservada contra os ataques de Douglas, Ford e Edison (p. 52 *passim*).

---

<sup>79</sup> N. Do T.: tradução para “*paper certificate*”.

Aqui, então voltamos à discussão de Ricardo e Malthus sobre a medida adequada de valor. Eles debateram se o trabalho incorporado em *commodities* ou o trabalho exigido em troca de *commodities* era um padrão de valor preferível. Agora se sabe que o número índice de preços é o padrão apropriado de valor. Toda a questão a respeito de prosperidade e depressão acaba por ser localizada no campo da mensuração, e não no da produção, consumo, propriedade privada ou monopólio bancário. Governos não adotaram ainda uma medida padrão uniforme de valor, o número índice de preços para a orientação dos bancos na emissão e retenção de crédito. Assim o volume de dinheiro, que é crédito bancário, não corresponde exatamente ao volume de comércio, resultando em um aumento geral de preços em função de uma sobreoferta de crédito, seguido por uma queda geral de preços quando a proporção de reserva encontrou seu limite de segurança.

Alinhados com esta visão moderna do grupo de regulação bancária, a maioria dos fenômenos de sobreexpansão, sobrepoupança, contração e subconsumo podem ser explicados pela instabilidade da medida de valor existente. De fato, um novo significado da palavra “poupança” vem à tona. A sobrepoupança é resultado dos preços crescentes que sucedem de uma medida instável de valor. Enquanto preços estão subindo porque o padrão de valor está encolhendo, homens de negócios abastecem seus estoques e ampliam suas plantas produtivas de forma a antecipar os preços mais elevados. Quando os preços estão caindo, eles descarregam. Sobre poupar agora se torna periódico em vez de “normal”, como descrito por Marx e Hobson. É algo praticamente forçado para os homens de negócios, que toparão com os preços crescentes causados por uma unidade instável de medida. Isto é “poupança”, realmente, de acordo com a definição econômica de poupança como a compra de planta produtiva e estoque ao invés de bens de consumo, mas ela provém dos preços crescentes e crédito bancário ao invés de uma desigualdade de renda normal ou permanente. Não apenas o retardo-salarial permite isso, mas todos os retardos de preços estão em sua essência. Nomear isso de “sobre poupança” como faz Hobson, é novamente confundir o fenômeno de riqueza e pobreza com os de prosperidade e depressão. Tratar-se-ia mais propriamente de sobrespeculação compulsória advinda de uma medida instável de valor do que de sobre poupança perante desigualdades de renda.

ANEXO B - ESTABILIZAÇÃO DOS PREÇOS E DOS NEGÓCIOS<sup>80</sup> (1925)<sup>81</sup>

A resolução adotada pelo Conselho do *Federal Reserve* em abril de 1923, é, em minha opinião, a mais importante declaração de política desde a sanção da lei que instituiu o *Federal Reserve* em 1913. A resolução prescreve; “Que o tempo, maneira, caráter, e volume dos investimentos adquiridos em mercado aberto pelos Bancos Reserva federais sejam governados com atenção prioritária à acomodação do comércio e dos negócios e ao efeito de tais compras ou vendas sobre a situação geral de crédito”<sup>82</sup>.

A significância desta resolução não se limita aos investimentos dos Bancos Reservas em mercado aberto, como mencionado, mas deve incluir os outros dois grandes instrumentos de estabilidade em posse desses Bancos, a taxa de redesconto e a emissão de moeda, de forma que os três estão ligados entre si inextricavelmente em qualquer esforço que o Conselho faça de prestar atenção ao “efeito” de suas políticas sobre a “situação geral de crédito”.

O significado adicional desta resolução reside em três direções, primeira, uma comparação com o ato do *Federal Reserve* em si; segunda, a comparação entre o que os Bancos Reserva fizeram em 1919 e o que eles fizeram em 1923; e, terceira, a comparação com a resolução adotada pela Associação Americana dos Banqueiros em sua convenção em setembro de 1924.

Primeiramente, em relação ao fato do *Federal Reserve* em si. Quando o rascunho daquele projeto de lei foi introduzido na Câmara dos Representantes<sup>83</sup> ele continha uma provisão de que as taxas de redesconto deveriam ser estabelecidas com uma visão não somente de “acomodação do comércio”, mas também de modo à “promoção de um nível estável de preços”<sup>84</sup>. Mas isto foi alterado em comitê e, quando o projeto de lei final foi promulgado como lei, a provisão de promoção de um nível estável de preços foi omitida.

---

<sup>80</sup> O primeiro de três *papers*, lido na 37ª edição do Encontro Anual da Associação Americana de Economia, em Chicago, 30 dezembro de 1924, a respeito do tema geral “O problema monetário do mundo”.

<sup>81</sup> N. do T.: título original: “*The Stabilization of Prices and Business*”.

<sup>82</sup> *Federal Reserve Bulletin*, maio de 1923, p.543.

<sup>83</sup> N. do T.: tradução para “*House of Representatives*”.

<sup>84</sup> H. P. Willis, *The Federal Reserve System* (1923), p.1985, 1605-1626.

Entendo agora que a frase “situação geral de crédito”, adotada pela Conselho do *Federal Reserve* em abril de 1923, como um propósito “primário” dos Bancos Reserva acerca do controle de seus investimentos em mercado aberto, é equivalente à frase deletada do projeto de lei original, “promoção de um nível estável de preços” na administração das taxas de redesconto.

E o substituto talvez seja superior ao original, em dois aspectos. Em primeiro lugar, o público em geral, e os banqueiros particularmente, estariam alarmados, no ano de 1913, caso a autoridade tivesse garantido a regulação de preços a este novo mecanismo de concentração bancária. Na realidade, esta ideia, no primeiro rascunho do projeto de lei, de um nível médio de preços geral representado por números índices, em contraste aos preços particulares de *commodities* específicas, estava avançada em oito anos em relação ao espetacular aumento do nível geral de preços que culminou em 1920 e caiu subitamente em 1921. As pessoas em geral não aprendem algo novo em função da razão e de teorias, aprendem através de duras pancadas. E mesmo ainda é muito duvidoso se o público, ou os banqueiros, podem algum dia ser levados, por mera educação ou pesquisa, a entender a distinção cuja maioria dos economistas prontamente faz entre um nível geral de preços representado por um conceito tão abstrato como o de números índices, e o movimento daquilo que é concreto, de preços particulares “indo e voltando” através daquela abstração. E especialmente, quando é proposto que se confie em uma nova e grandiosa agência semi-monopolística com poder de regulação sobre aquela abstração, então o público em geral e os banqueiros particularmente não conseguem se dissociar da ideia de que o que é pretendida é a regulação dos preços reais particulares de *commodities* específicas. Esta última asserção é que representa tudo aquilo o que é importante para eles, já que são estes preços reais que determinam os lucros, salários, e a prosperidade de cada indivíduo particular, em seu próprio e concreto negócio particular.

O receio de que seja criado por ato do Congresso, tal poder de regulação dos preços concentrado nas mãos de um pequeno número de indivíduos, é perfeitamente natural. É natural que cada fazendeiro ou homem de negócios suspeitaria que, se seus preços particulares caíssem bruscamente, a Conselho do *Federal Reserve* e os Bancos Reserva teriam sido influenciados pelas pessoas cujos preços tivessem sido lançados para cima, ou pelo menos não declinado, e que a medida necessária seria a obtenção do controle político do Conselho de modo a poder discriminar em uma direção diferente.

Em vista dessas considerações é provável de que aqueles de nós que tem dirigido atenção à estabilização do nível geral de preços tenham sido prematuros. Estabelecemos uma

abstração estatística para a orientação do dinheiro e do crédito, e, enquanto acredito que aquela abstração seja o critério mais importante com o qual o público e os banqueiros deveriam se tornar familiarizados, ainda que no meu entendimento o Conselho do *Federal Reserve* tenha mostrado sabedoria, no presente estágio do pensamento público, quando substituiu a frase “situação geral de crédito” por “um nível estável de preços”.

Ainda não há dever imposto aos economistas mais importante do que o de familiarizar o público acerca do conceito de um nível geral de preços. Muitos conselhos ilusórios são dados, vindos até de órgãos governamentais centrais, com falhas em distinguir entre preços particulares e o nível geral de preços. A Comissão Federal de Comércio<sup>85</sup>, por exemplo, em 1920, respondendo a um inquérito do Congresso sobre por que o preço dos produtos do petróleo (gasolina) avançou demasiadamente, dedicou 57 (cinquenta e sete) páginas impressas para uma solene explicação a respeito daquele *avanço* no preço, mas não fez uma única menção de que, em comparação à elevação do nível geral de preços, o preço da gasolina na verdade declinou<sup>86</sup>.

Também se falhou em discernir que quase se aceitou que o Conselho do *Federal Reserve* e os Bancos Reserva deveriam conduzir a si mesmos tendo em vista o efeito de suas políticas sobre o financiamento do governo, ao invés dos efeitos no nível geral de preços, e que classes particulares na sociedade deveriam ter representação no Conselho e nos Bancos Reserva de modo a salvaguardar os preços de seus produtos particulares. Estas tendências perigosas surgem, acredito, do fracasso do público em fazer a distinção entre nível geral de preços e preços particulares. Parece assim que não haveria participação do financiamento governamental no distúrbio do nível geral de preços, e nenhuma participação de qualquer classe em particular de forma a manipular o nível geral de preços com ressalva a seus preços particulares.

Tendo em vista essa falta de entendimento, não é de se admirar que o Conselho do *Federal Reserve*, que evidentemente conhece a distinção entre nível geral de preços e preços particulares, hesitaria em basear suas políticas sobre essa distinção.

No entanto, sabemos muito bem, dos boletins da Conselho do *Federal Reserve* e dos Bancos Reservas dos distritos, que essas autoridades realmente levam em conta as mudanças no nível geral de preços como um elemento altamente importante – talvez o mais importante –

---

<sup>85</sup> N. do T.: tradução para “*Federal Trade Commission*”.

<sup>86</sup> *Report of Federal Trade Commission on the American Economic Review*, vol. XII (setembro, 1922), p.435.

para o que eles designam como “a situação geral de crédito”. Eles construíram índices sensíveis à movimentações dos preços que servem como previsões da situação geral de crédito, incorporando outros índices também, tais como volume de produção, volume de comércio, volume de emprego, e assim por diante, todos os quais são necessários tanto no problema de previsão quanto no problema de decisão justamente sobre qual deve ser, como eles dizem, “o tempo, a maneira, o volume e o caráter”, não somente a respeito de seus investimentos em mercado aberto, mas também sobre suas políticas de redesconto e emissão de moeda.

Nenhum economista alguma vez sustentou que o nível geral de preços pode ser estabilizado exatamente. Sempre haverá flutuações para cima e para baixo do nível geral de preços, mesmo com a mais perfeita estabilização de preços. O que realmente se entende por estabilização de preços é de fato meramente a estabilização da “situação geral de crédito”, de forma a evitar somente os picos e as quedas excessivas do nível geral de preços. E isso, devemos dizer, tem sido o efeito da política do Conselho do *Federal Reserve* e dos bancos desde a adoção da resolução de abril de 1923. Eles têm, desde essa data, realizado tanto para estabilizar o nível geral de preços como eles poderiam ter feito caso estivessem operando sob a instrução do Congresso, como contida no primeiro rascunho do projeto de lei.

Esta política, desde abril de 1923, está para ser contrastada com a altamente diferente e desastrosa política do período de 1919 a 1921, quando o Conselho do *Federal Reserve* não se guiou por uma política de estabilização de preços, muito menos por uma política de estabilização de crédito. Houve, sem dúvidas, banqueiros experientes no conselho consultivo e nos Bancos Reserva na primavera de 1919 que perceberam na época o que estava vindo através das baixas taxas de redesconto, da ampla compra de títulos e da multiplicação da emissão de moeda. Mas eles não tinham influência suficiente em função do lugar dominante que o Secretário do Tesouro exercia no Conselho, que, por sua vez, sentiu-se compelido a oscilar menos as novas emissões de títulos governamentais do que as taxas de juros correntes nos mercados comerciais e de investimento. Não até que estas emissões foram suprimidas, no outono de 1919, o Conselho e os Bancos Reserva estavam livres da influência do Secretário do Tesouro, e então começaram alguns passos vacilantes e tardios, projetados para contrapor a inflação que havia começado na primavera deste ano. Mas era muito tarde, e a expansão dos negócios teve seu colapso em 1920. Tivesse o governo oferecido taxas de juros mais altas em seus títulos, ou tivesse se disposto a vender títulos em quantidades menores, então o secretário do Tesouro teria permitido ao Conselho do *Federal Reserve* e aos bancos a

realização de movimentos oportunos nas taxas de redesconto e a contenção do investimento em títulos governamentais e de mercado aberto, e evitar as emissões excessivas de moeda. Mas a ambição do Secretário em realizar um recorde bem-sucedido na política patriótica de oscilação de empréstimos enormes a baixas taxas de juros, poupou o Conselho e os bancos de fazerem aquilo que, como experientes financistas e banqueiros, sabiam que deveriam ter feito desde o começo, ou nos estágios iniciais, sobre o aumento de preços e a inflação do crédito.

Adicionou-se também a ânsia dos bancos membros em fazer empréstimos para a Europa na esperança de reabilitação, e a política do Conselho e dos bancos não poderia seguir sustentando este louvável otimismo. Tivesse o Conselho adotado em abril, 1919, a resolução que adotou em abril de 1923, e tivessem os Bancos Reserva aplicado a resolução às taxas de redesconto assim como às operações de mercado aberto, então a extrema inflação e colapso do crédito mundial em 1919-1920 não teria ocorrido, ou teria sido bem menos extrema. Uma vez que isto estava em processo, então apenas as medidas mais drásticas poderiam ser invocadas, e a venda dos títulos e o excessivo aumento final das taxas de redesconto, forçados sobre os bancos pelo limite de segurança da reserva de ouro em 1920, foi a punição por não se auto administrarem cedo o bastante com “atenção prioritária”, como o dizem agora, à “situação geral de crédito”.

Então, quando o colapso veio em 1920, o Conselho e os bancos continuaram suas vendas de títulos e mantiveram altas taxas de redesconto, muito após a “situação geral de crédito” ter claramente demonstrado a necessidade de renovação das compras e de pronta redução das taxas de redesconto. Tivessem eles agido em 1919 e 1920 acerca da resolução de abril de 1923, teriam logo começado a aumentar as taxas de redesconto e reduzido suas cotas<sup>87</sup> em mercado aberto em 1919, vários meses antes do que eles realmente fizeram, e novamente teriam reduzido as taxas de redesconto e aumentado suas cotas em mercado aberto em 1920, vários meses antes de realmente o fazerem.

Novamente, uma comparação do que ocorreu na primavera de 1923 com o que ocorreu no outono de 1919 e primavera de 1920 mostrará quão fácil é parar uma inflação quando o Conselho e os bancos agem com antecedência. Durante vários meses precedendo fevereiro de 1923, os preços vinham avançando a uma taxa quase tão rápida como o primeiro avanço em 1915 e o segundo avanço na primavera de 1919. O Conselho e os Bancos Reserva estavam

---

<sup>87</sup> N. do T.: “cota” serve para substituir o termo “holding”, que segundo o dicionário Macmillan seria “parte de uma companhia detida por alguém na forma de ação ou ações”. Disponível em: <https://www.macmillandictionary.com/dictionary/british/holding>. Acessado em: 19/03/2018.

dando especial atenção ao assunto em 1923, sabendo bem o que eles deveriam fazer, mas não sabendo exatamente quando, nem em que grau, nem em que volume, nem quão extensivamente sobre o país inteiro, eles deveriam fazê-lo. Esta questão de oportunidade é certamente quase toda a totalidade de uma autoridade administrativa responsável, como a Conselho do *Federal Reserve* e os Bancos Reserva, assim como é a importante questão decidindo o sucesso ou fracasso de cada homem de negócio. Ouro estava entrando no país em grandes quantidades. As expectativas dos preços inflacionados eram ainda maiores do que as da primavera de 1919. Mas agora, no entanto, em fevereiro de 1923, um aumento leve da taxa foi feito por três Bancos Reserva, um pequeno montante de vendas e uma pequena liquidação de empréstimos foram feitos pelos Bancos Reserva, começando em janeiro e fevereiro, e a isso se adicionou uma advertência pela Secretaria de Comércio dos Estados Unidos, por algumas das agências de *forecasting*<sup>88</sup> e associações de comércio, e nas cartas mensais dos principais bancos.

Quase que imediatamente, por todas as partes do país, as operações de mercado aberto dos Bancos Reserva e os avisos de um aumento nas taxas realizado por apenas três dos bancos surtiram efeito geral. Os saldos dos bancos membros nos Bancos Reserva começaram a diminuir, e descobriu-se (agora que substancialmente todo o ouro dos bancos membros estava encarcerado pelos Bancos Reserva) que foi a venda dos investimentos pelos Bancos Reserva que compensou a influência das importações de ouro. Estas vendas e liquidações de empréstimos tiveram quase igual efeito na habilidade dos bancos membros em ampliar empréstimos, para os homens de negócios, do que teriam similares exportações de ouro, e o retardamento dos empréstimos comerciais aconteceu substancialmente em todas as partes do país. Então, em abril de 1923, o Conselho adotou a resolução formal, acima indicada, expressando em palavras o que vinha fazendo previamente por três meses.

Enquanto todos os outros países estavam em um regime baseado no papel-moeda, aqui se revelou, para o espanto de muitos, que as enormes reservas e importações de ouro do país, prescindiam contudo do efeito de aumento dos preços de ouro no país. Como, aliás, possa ser quase verdadeiramente dito que, desde a data de abril de 1923, não temos estado realmente em uma base-ouro, mas temos encarcerado nosso ouro para além do uso pelo sistema bancário, assim como estabilizado preços a algo muito mais baixo do que o nível do ouro. E isso foi feito com somente um leve e delicado toque nas duas grandes alavancas nas mãos do

---

<sup>88</sup> N. do T.: os termos “*forecasting*” e “*forecaster*” foram mantidos, de modo a significar respectivamente o ato de previsão dos negócios e a profissão de uma pessoa que faz essas previsões.

Conselho do *Federal Reserve* e dos bancos, a alavanca das taxas de redesconto e a alavanca dos investimentos de mercado aberto.

Não digo que tais medidas leves e delicadas teriam alcançado tanto na primavera de 1919. O país, então, estava sob a impressão de que estávamos compensando as perdas da guerra, e que os consumidores estavam ansiosos para comprar; mas em 1923 os homens de negócios tinham vividamente em mente os sofrimentos de 1920 e 1921, uma vez que apenas delicadas insinuações eram suficientes para torná-los cautelosos. Ainda que isto venha somente para mostrar que medidas mais fortes pudessem ter sido necessárias em 1919. Muitos economistas, banqueiros e homens de negócios acreditam agora que se a taxa de redesconto neste país tivesse podido ser aumentada para 7%, ou possivelmente 8%, na primavera de 1919, uma grande parte da expansão e do colapso posteriores talvez fosse evitada. Assim, poderia ter sido requerido um aumento de 4% ou 5% nas taxas de redesconto de 1919 a fim de realizar o que 0,5% em três Bancos Reserva realizou em 1923. É, novamente, a questão de oportunidade: saber quando, quanto e quão longe empregar os instrumentos em posse deles.

Atualmente, no entanto, no início de 1925, ninguém pode dizer que esta façanha de 1923 possa ser repetida sob as condições de contínuo aumento das importações de ouro que libertam os bancos membros da direta e imediata dependência dos Bancos Reserva. E penso que a Conselho do *Federal Reserve* e os Bancos Reserva devem ter se espantado com a facilidade com a qual a estabilização da situação do crédito foi efetuada. Na verdade, eles exageraram, e a atividade de negócios do período que se seguiu não foi tão animada, nem os preços dos produtos mantidos de forma constante, como poderia ter se desejado os que esperavam por uma estabilização do nível de preços. O declínio, de fato, se tornou bastante sério na primeira metade de 1924, mas desde aquele tempo três reduções nas taxas de redesconto haviam sido feitas em Nova Iorque, e reduções menores nos demais lugares, de maneira que, concomitantemente aos investimentos adquiridos em mercado aberto e outras circunstâncias, um considerável alargamento dos negócios e uma elevação, especialmente nos preços dos fazendeiros, têm ocorrido. Enquanto isso, os Bancos Reserva têm aumentado seus investimentos e cotas em mercado aberto, e, possivelmente, eles podem estar em uma posição favorável para examinar a presente recuperação dos preços antes que esta se desenvolva em outra inflação.

A terceira comparação que gostaria de fazer a respeito da resolução de abril de 1923 envolve a ação da Associação Americana dos Banqueiros, em sua convenção em setembro de 1924, a qual me parece ser uma séria ameaça contra a influência estabilizante do *Federal*

*Reserve System*, e eventualmente contra a continuação do sistema em si. Os banqueiros reclamam que o *Federal Reserve System* oferece agora variados tipos de serviços sem custos, o que tem resultado em “um aumento indevido nas despesas gerais” e que, “a fim de ganhar com as despesas e os encargos de dividendos” eles “competem por negócios com seus próprios bancos membros de tal forma que existe o perigo de que no futuro as operações dos Bancos Reserva federais podem tender a acentuar os balanços do pêndulo financeiro ao invés de impedir que o balanço do pêndulo vá longe demais em qualquer direção.” Os banqueiros sugerem então que talvez “seja sábio limitar os Bancos Reserva federais à sua função primária como bancos de emissão e redesconto”.

Essa resolução se encontra alinhada com a prévia declaração do Conselho Consultivo Federal de banqueiros endereçada ao Conselho do *Federal Reserve* em janeiro de 1922, ao efeito de que

[...] o *Federal Reserve System*...não deve ter permissão para negociar diretamente com os consumidores e portanto incorrer em risco de imobilização de seus fundos em crédito que poderiam ser congelados. Quaisquer alívio que os Bancos Reserva federais possam oferecer deve, portanto, ser garantido através do intermediário e sob a responsabilidade dos canais bancários<sup>89</sup>.

Estas resoluções são, é claro, direcionadas em sua maioria contra as compras e vendas dos Bancos Reserva federais em mercado aberto, e elas partem do princípio de que essas compras são feitas, assim como um banco privado realiza suas compras, com o único propósito de investir seus fundos excedentes de modo a ampliar seus lucros ou reduzir suas perdas. Mas estas resoluções ignoram o propósito público do *Federal Reserve System*, como observado no ato de 1913<sup>90</sup> e tornam aquele sistema subordinado aos lucros privados dos bancos membros. Justamente o contrário é a política seguida desde abril de 1923, de administração de suas operações em mercado aberto, não apenas de forma a obter lucro, mas principalmente de forma a proteger a “situação geral de crédito”. Anteriormente ao estabelecimento do *Reserve System*, a única arma através da qual a sobreextensão, as restrições indevidas do crédito e as acomodações bancárias poderiam ser satisfeitas, foi a taxa de juros, mas mudanças para cima na taxa vieram tardiamente para restringir a sobreexpansão, e mudanças para baixo na taxa vieram após o desastre de um pânico. Agora, com a organização central, as taxas de redesconto surgem com a possibilidade de mudar isso antes de um

---

<sup>89</sup> Citado por Anna Youngman em *American Economic Review*, vol. XII (setembro, 1922), p.435.

<sup>90</sup> Willis, p.331,332.

desastre, ou em tornar isso mais efetivo em tempos de depressão, e assim repelindo ou mitigando as flutuações excessivas.

Mas as operações de mercado aberto se constituem em um dispositivo mais eficiente e regular do que a taxa de redesconto, simplesmente porque elas tornam possível para o *Reserve System* a tomada de iniciativa, ao invés de ter de esperar pelos bancos membros para que a oferta de fundos para o mercado seja feita ou retirada.

A situação é simplesmente a antiga e familiar relação funcional entre oferta, demanda, e o preço de qualquer *commodity*. A *commodity*, neste caso, é crédito, ou mais exatamente, é a oferta de poder de compra criada e emprestada pelos bancos para o público a um preço, cujo preço é a taxa de redesconto. O *Federal Reserve System* foi criado agora pelo público a fim de controlar os saldos dos bancos membros e para redescontar e emitir moeda de maneira a proteger o público contra a atividade não regulada dos bancos em sua competição privada puramente em função dos lucros. Talvez a ideia predominante nas mentes de muitas pessoas à época da promulgação da lei era somente a de prevenção de pânico e deflação geral de preços. Se sim, foi um fracasso a percepção de que a prevenção de um colapso creditício poderia ser plenamente alcançada apenas pela prevenção da prévia competição inflacionária de crédito. Esta era evidentemente a visão dos formuladores do ato<sup>91</sup>, e isto é o que a resolução de abril de 1923 reconhece.

O Conselho do *Federal Reserve* e os Bancos Reserva, de forma a realizar seus propósitos, devem ter influência não apenas sobre o *preço* do crédito através dos redescontos, mas também sobre a *oferta* de crédito através de operações diretas de mercado aberto com o público. Às vezes, a influência estabilizadora do Conselho é efetuada via regulação do *preço* do crédito que pode então afetar indiretamente a oferta e a demanda; às vezes pela regulação da *oferta* de crédito, que pode, por sua vez, afetar, o preço e a demanda; e tudo isto implica conhecimento e previsão do caminho através do qual a oferta e os preços se relacionam à *demanda* por crédito sob as circunstâncias mutáveis de tempo e lugar. Ao invés, portanto, de enfraquecer a regulação de oferta de crédito feita pelo Conselho e limitá-lo somente ao preço do crédito, o interesse público, contrário ao suposto interesse privado dos banqueiros, indicaria, que as operações de mercado aberto dos Bancos Reserva deveriam ser

---

<sup>91</sup> Willis, p.332.

preferencialmente aumentadas do que diminuídas<sup>92</sup>. Somente deste modo o propósito público expressado na resolução de abril de 1923 pode ser plenamente atendido.

Essa atitude dos banqueiros em atribuir a maior importância aos seus lucros privados é similar porém oposta àquela de muitos emprestadores e devedores que pensam que o teste do sucesso do *Reserve System* está na manutenção das taxas de juros a níveis baixos e no aumento da oferta de crédito. Mas, se estamos para ter estabilidade da situação geral de crédito, que significaria relativa estabilidade do nível geral de preços, então não podemos ter estabilidade da taxa de juros sobre o dinheiro. Não podemos ter simultaneamente dinheiro barato e um nível estável de preços. Podemos ter apenas um ou outro. Devemos escolher aquele que é mais importante para o bem-estar do país. Se queremos um nível estável de preços com respectiva situação creditícia estável, devemos primeiramente elevantar a taxa de juros dos bancos comerciais de forma a moderar ou prevenir uma inflação de crédito e de preços, e então reduzir a taxa bancária com o intuito de moderar ou prevenir uma deflação de crédito e preços. Em resumo, a taxa de juros, ancorada em operações em mercado aberto, é o fator crucial no mecanismo dos negócios; e, assim, de maneira a efetivar esta regulação, a taxa de juros deve não somente oscilar fortemente na direção oposta às tendências dos negócios, mas deve fazê-lo vários meses antes que estas tendências tenham resultado em inflação e deflação.

A situação presente neste país é anômala. As importações de ouro do exterior têm sido imensas e temos nos protegido via encarceramento do ouro de tal maneira que os requerimentos de reserva dos nossos bancos perderam a significância inicialmente possuída. Para além, a demanda do público e da administração em relação à coleção de dívidas dos Estados Europeus para conosco é certamente muito além das capacidades desses países em nos pagar através de *commodities* e serviços, e ainda que estes tentassem nos pagar com *commodities* nós elevaríamos nossas tarifas de forma a prevenir isso. Com uma atitude tão estreita e gananciosa para com os nossos antigos aliados, parece que estamos dispostos a continuar a importar ouro a tal ponto que nossos bancos tornem-se mais e mais independentes em relação ao *Federal Reserve System*, e a confrontar-nos continuamente com a possibilidade de expansões e colapsos desastrosos.

É possível que a continuidade da atual taxa de aumento no presente nível de preços Estadunidense aproximará a paridade do poder de compra das moedas da Inglaterra e dos

---

<sup>92</sup> Conferir artigo de Anna Youngman, “*A Popular Theory of Credit applied to Credit Policy*”, *American Economic Review*, vol. XII (setembro, 1922), p.417.

Estados Unidos de maneira que a libra esterlina alcançará seu valor nominal em termos de dólares. O mesmo pode afetado por um decréscimo no nível de preços Britânico. Parte de nosso ouro excedente pode então possivelmente se mover para a Inglaterra e os dois países alcançariam a antiga condição de um movimento livre de ouro. Mas se os outros países europeus começarem a pagar seus juros e suas dívidas, como a Inglaterra está fazendo, então uma pressão adicional se colocará sobre as esterlinas em favor dos dólares, e então o esforço de restaurar seu valor à paridade será fracassado. Se a esterlina não retornar à paridade, muito menos irá o franco francês, a menos que ou nosso nível de preços aumente ou o nível francês caia, ou que a França desvalorize sua moeda como a Alemanha tem feito.

Mesmo nesse caso a contínua pressão sobre a Europa para pagamento dos débitos para os Estados Unidos torna difícil de saber como será possível, durante as décadas futuras desses pagamentos, alcançar novamente o livre movimento de ouro em ambos os lados, que é essencial para um retorno a um padrão ouro internacional. Com tamanha expectativa frente a nós, temos apenas o *Federal Reserve System* para proteger a estabilidade do nosso nível de preço e de nosso volume de crédito. A resolução de abril de 1923, provavelmente vai tão longe quanto a presente lei permite. O futuro não é promissor, mas o próximo passo é evidentemente um tipo de entendimento internacional – mesmo uma cooperação vigorosa de nosso *Federal Reserve System* com os sistemas bancários de outros países, a fim de funcionar, para o mundo como um todo, não somente a estabilização da “situação geral de crédito”, mas também da situação geral do ouro.

ANEXO C - ESTABILIZAÇÃO DOS PREÇOS E O *FEDERAL RESERVE SYSTEM*<sup>93</sup>  
(1927)

No verão de 1919, no pico da inflação do crédito, descobri que trabalhadores<sup>94</sup> da indústria têxtil de Nova Iorque estavam sendo pagos US\$125 por semana ao mesmo tempo em que a escala do sindicato era de US\$50; e após o sindicato proibir seus membros de aceitarem mais de US\$50 os empregadores esconderam seus empregados quando o comitê do sindicato apareceu para fiscalizá-los e penalizá-los. Novamente, no mesmo ano, motoristas de caminhões em Cleveland abandonavam seus caminhões nas ruas caso ocorresse algum acidente, e arranjavam outro trabalho com outro empregador. Eles tinham perdido o senso de responsabilidade por seus empregos. Dentro de um ano e meio, na mais agravada deflação creditícia, esses mesmos trabalhadores, e outros 4 milhões, estavam fora de seus trabalhos. A inflação do crédito desmoralizou o trabalho e a deflação, então, o reduziu à miséria.

Em fevereiro de 1923, compareci a um almoço com cerca de vinte dos mais famosos *forecasters* dos negócios. Alguém propôs que cada um deveria fazer seu palpite em relação a qual seria e quando aconteceria o esperado pico dos preços de atacado. A média de suas previsões foi um pico de 172, a ocorrer em fevereiro de 1924. Os preços vinham subindo durante 1922 a uma taxa maior do que durante a inflação de 1919. Eles tinham ido de 138, sobre um “base pré-guerra” de 100, para 156 quando estes *forecasters* fizeram suas previsões. Um olhar ao gráfico seguinte mostrará que, ao invés de continuarem aumentando, os preços começaram a cair dentro de dois meses após estas previsões terem sido feitas, e que em fevereiro de 1924, o nível permaneceu em 154, contrariamente ao esperado 172. Mais à frente, mergulhou para 145 em junho de 1924. Os *forecasters* falharam tão feio porque não sabiam o que o *Federal Reserve System* estava fazendo ou ia fazer.

---

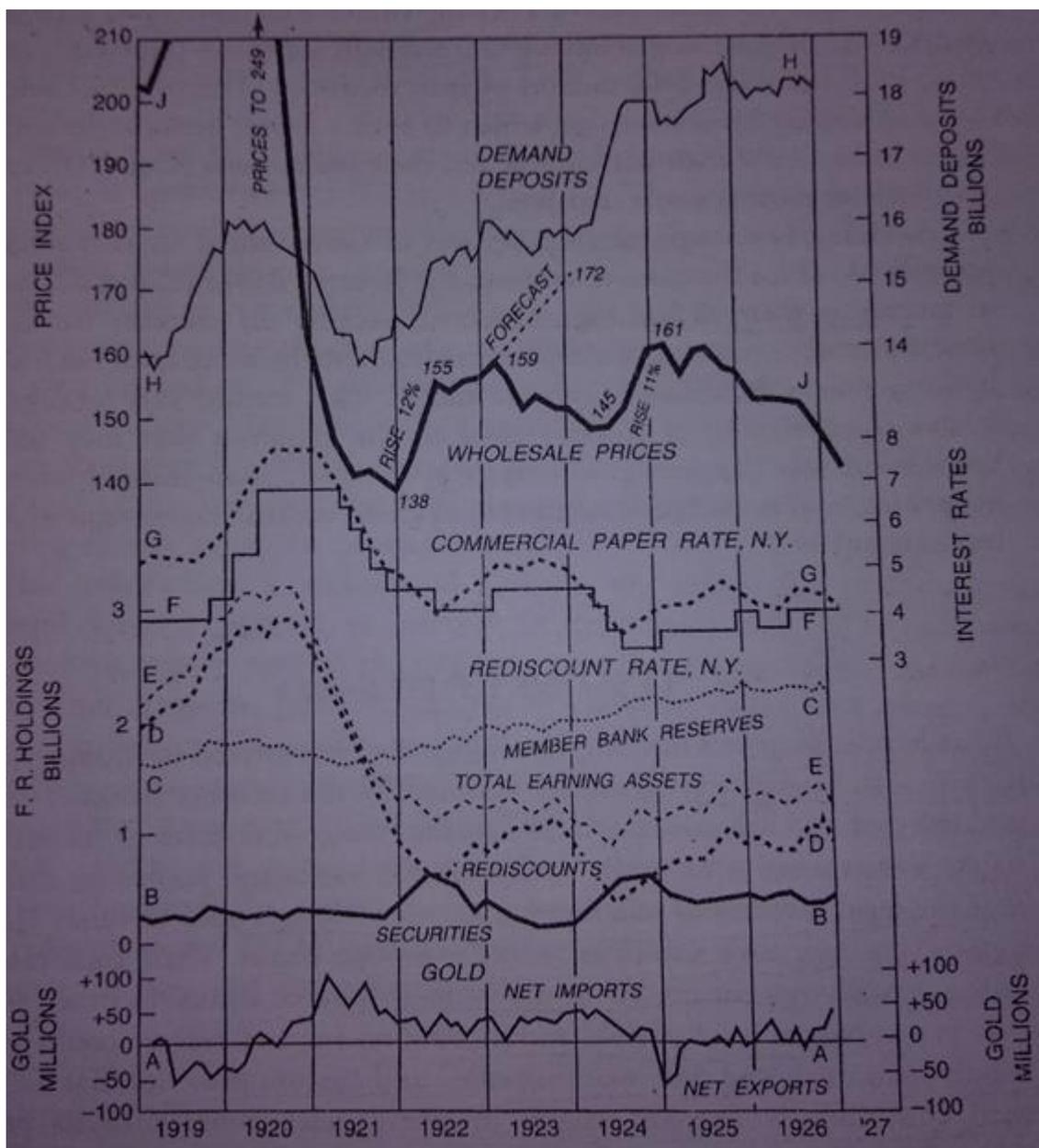
<sup>93</sup> N. do T.: título original: “*Price Stabilization and the Federal Reserve System*”.

<sup>94</sup> N. do T.: Tradução da palavra “*off-presser*”.

## Bancos Reserva podem controlar o nível de preços

Quando o ato do *Federal Reserve*<sup>95</sup> estava em processo de decretação o projeto de lei estabeleceu duas políticas para orientação do sistema. Este órgão foi instruído a usar seus poderes a fim de “acomodar negócios e comércio” e de “estabilizar o nível de preços”.

### Imagem I – Estabilização dos preços: Preços das *Commodities*, Movimentos do ouro e os Mercados Financeiros



<sup>95</sup> N. do T.: Este ato foi decretado no ano de 1913.

Mas nas conferências entre os dois órgãos legisladores o último artigo foi eliminado, e somente a direção de “acomodar negócios e comércio” foi mantida. Isto é equivalente a direção nenhuma. Suponha que a estabilidade do nível dos preços de atacado tivesse sido mantida como objetivo. Teríamos então tido um grau tão grande de inflação e deflação como as de 1919 e 1920, ou as menores inflações e deflações de 1922-1923 e de 1924-1927?

Uma regra legislativa, que direciona o *Reserve System* a estabilizar o nível geral dos preços de atacado, não exige poderes adicionais a serem garantidos ao Sistema – este já tem todo o poder necessário e seus líderes já tem a habilidade necessária. Falta apenas uma regra de estabilização.

Não digo que o Sistema tem reconhecido plenamente seu próprio poder no passado. Dato o início desta descoberta, da parte de seus líderes mais astutos, desde aproximadamente maio de 1922 a abril de 1923. Eles aprenderam a respeito de seu poder por meio de experiências. Na última parte de 1921 os doze Bancos Reserva, cada um agindo sob iniciativa própria, começou comprando títulos do governo (curva B), e por volta de maio de 1922, tinham algo como US\$400 milhões de tais títulos. Eles fizeram isso unicamente a fim de adquirir investimentos sobre os quais obteriam lucro, pois os bancos membros tinham reduzido seus empréstimos e seus descontos (curva D), de forma que restaram pouquíssimos ativos rentáveis.

No entanto, estranhamente, essas compras de títulos do governo parecem ter reduzido, na verdade, os ativos rentáveis dos Bancos Reserva (curva E), ao invés de aumentá-las como esperado, porque os bancos membros continuaram a reduzir seus empréstimos e seus descontos em proporção maior do que o aumento nos títulos do governo (curvas D e B). Isto pareceu muito estranho, e tenho a autoridade de banqueiros próximos à situação que disseram não saber o que estava acontecendo. O Sistema, contudo, logo entendeu o que estava ocorrendo, e tem baseado seu controle do crédito em função daquele aprendizado desde o começo de 1923.

### **Lições de 1922-1923**

O que aconteceu veio de uma regra operacional autorizada pelo Congresso, e um correspondente costume gradualmente adotado pelos bancos membros. A regra e o costume resultam ambos do fato de que as reservas de ouro dos bancos membros foram transmitidas para os doze Bancos Reserva e reunidas por eles, de maneira que as reservas legais dos

bancos membros não são mais ouro ou qualquer outro “dinheiro legítimo” em seus próprios cofres ou em outros bancos privados. Suas reservas legais agora são apenas créditos de reserva nos Bancos Reserva federais. Em outras palavras, há um fundo de ouro comum e um fundo de reserva de crédito comum cuja oferta é limitada, e a “regra operacional” e o costume determinam que nenhum banco deveria tomar emprestado continuamente - exceto em emergências - mais do que sua respectiva parte deste limitado fundo comum de forma a reemprestá-la (com lucro) para os clientes de negócios.

Em referência ao gráfico, podem ser percebidos os enormes lucros que os bancos membros poderiam teoricamente obter se eles criassem reservas de crédito ao redescantar nos bancos reserva, e então estendessem seus empréstimos - ao limite - para seus clientes de negócios em função do mínimo legal dos depósitos à vista relativo às suas reservas legais. Cada dólar de reserva legal de crédito devido de um Banco Reserva para um banco membro permite ao sistema como um todo emprestar ao público de negócios tanto quanto baste para criar oito ou nove dólares de depósitos à vista. Em outras palavras, os depósitos à vista (curva H) (que serve como “dinheiro” sob a forma de depósitos pagáveis à vista), são oito ou nove vezes o total das reservas dos bancos (curva C). O aparente lucro obtido é enorme. Então ao tomar empréstimos, digamos de US\$1 milhão nos Bancos Reserva a, suponhamos, 4%, os bancos do sistema como um todo poderiam, se não prevenidos por esta “regra operacional” e costume, emprestar US\$ 8 milhões ou US\$9 milhões a 5% ou 6% para o público de negócios.

Este era, de fato, o argumento sustentado, nos anos iniciais do sistema, por determinadas Bancos Reserva aos bancos estatais de modo a induzi-los a se tornarem membros do sistema - os lucros que eles poderiam realizar por tomar emprestado e emprestar.

### **Limitações a respeito dos empréstimos tomados por bancos membros**

Mas a “regra operacional” e o costume referidos, têm prevenido os bancos membros de tomarem vantagem desta fonte não merecida de lucro; de modo que o resultado de desdém geral desta “regra operacional” sob as condições atuais significaria inflação.

A “regra operacional” é autorizada pela Seção 4 do ato do Federal Reserve, a qual permite que os Bancos Reserva limitem as acomodações de quaisquer bancos com “devido cuidado pelas reivindicações e demandas de outros bancos membros”. Sob esta regra um banco membro - continuamente em débito com um Banco Reserva deve ser investigado e alertado de que deve manter seus empréstimos tomados e redescontos em um nível de

emergência a menos que este possa mostrar que, como vem ocorrendo ultimamente nos setores agrários, seus empréstimos estão - mais ou menos – congelados, de forma a necessitar ajuda contínua do sistema.

Isso se aplica aos que podem ser chamados de “bancos marginais”, ou bancos fracos. Por outro lado, os bancos fortes se mantêm sem débitos, não permitindo assim que suas declarações públicas mostrem dívidas ao Banco Reserva, simplesmente em função de um costume que é ainda mais forte para estes do que a regra operacional aplicada sobre os bancos mais fracos. Suas reputações, boas posições, honras em serem bancos fortes, os afasta de tomar empréstimos de algum Banco Reserva a fim de reemprestar com lucro, e quase nenhuma pergunta feita a um destes poderia ser mais ofensiva do que a seguinte, “Vocês tomam empréstimos em algum Banco Reserva com o fim de reemprestar com lucros?”

Neste aspecto os bancos membros agem como um sindicato. Os membros do sindicato sabem que existe um número limitado de empregos e uma quantidade limitada de trabalho oferecida no mercado de trabalho. Seria, então, antiético para um membro tomar mais do que sua parcela via cortes salariais ou trabalhar rápido demais, ou trabalhar mais horas do que seus companheiros-membros. Um costume similar tem surgido entre os homens de negócios em muitas indústrias durante os últimos vinte anos. Seria antiético roubar os clientes ou os empregados de um concorrente através de diminuições em preços ou aumentos em salários. Eles podem conseguir o que puderem de cada um através das artes de vendas e boa administração, mas não por cortes em preços ou aumento salarial. O *Federal Reserve System* seria como estes sindicatos. Não é um monopólio – é um sindicato de 10.000 bancos, cada um agindo sob iniciativa própria, ainda que todos ajam de forma parecida por meio de um sistema de barganha coletiva em suas transações com milhões de clientes de negócios, cada banco tendo justa consideração pelas reivindicações e demandas dos outros bancos membros”.

### **Emprestando ao limite das reservas**

Há outro costume, justamente o oposto deste, que tem crescido com o *Federal Reserve System* – o costume de emprestar junto ao limite das reservas de crédito do banco membro para com o Banco Reserva.

Anteriormente ao *Federal Reserve System*, cada banco tinha de manter sua reserva legal em dinheiro válido em seus próprios cofres ou na forma de crédito em algum Banco Reserva Municipal. Mas, sob o *Reserve System*, o dinheiro nos cofres ou como crédito com

outros bancos privados não conta como reservas legais. Somente seu saldo de crédito com o Banco Reserva se constitui em sua reserva legal.

Atualmente este saldo creditício é altamente elástico. Pode ser aumentado, em caso de emergência, simplesmente por meio de empréstimos junto ao Banco Reserva, ou descontando os papéis elegíveis devidos pelo público de negócios ao banco membro, ou através de vendas de títulos do governo. Consequentemente, enquanto que antes do *Federal Reserve System* cada banco se esforçava para manter suas reservas acima do mínimo legal a fim de estar preparado para emergências, agora todos os bancos estendem continuamente seus depósitos à vista ao máximo legal, que é o mesmo que a reserva mínima legal. O máximo legal dos depósitos à vista se baseia no mínimo legal das reservas creditícias. E essa relação de máximo e mínimo se mantém muito próxima da razão de oito ou nove depósitos à vista para um Banco Reserva (curvas H e C).

É este costume bilateral dos bancos membros – emprestando ao máximo para o público, mas se mantendo, tanto quanto possível, longe de dívidas para com os Bancos Reserva – que parece ser responsável pela rápida resposta em todas as partes do país, às vendas de mercado aberto e compra de títulos e às mudanças nas taxas de redesconto feitas pelos Bancos Reserva federais.

### **Efeitos das compras de títulos de 1921-1922**

Esta reação simultânea em todas as partes do país, no entanto, não foi descoberta até cerca de maio de 1922, e não foi claramente posta em prática até abril de 1923.

Os doze Bancos Reserva, cada um sob iniciativa própria, como já exposto, compraram, entre o fim de 1921 e maio de 1922, US\$400 milhões em títulos do governo (curva B), com nenhuma outra intenção além da de aumentar o número de seus ativos rentáveis. Mas estes em realidade foram reduzidos de US\$1.300 milhões (outubro de 1921), para US\$900 milhões em julho de 1922 (curva E). A explicação é simples e agora bem compreendida. Se um Banco Reserva compra, de um corretor de mercado aberto, US\$ 1 milhão em títulos, o faz por meio de um cheque sacado contra si mesmo, e o corretor deposita o cheque em um banco membro que imediatamente o deposita em um Banco Reserva, aumentando nominalmente assim o crédito creditício do banco membro em US\$ 1 milhão.

Os bancos membros, no entanto, não elevam em oito vezes seus empréstimos ao público, em proporção a este aumento em suas reservas de crédito – eles primeiramente reduzem os endividamentos que possuem com os Bancos Reserva (curva D); e as reservas dos bancos membros, portanto, ao invés de aumentarem US\$400 milhões em 1921-1922, foram aumentadas apenas em US\$200 milhões durante o ano de 1922 (curva C). Foi essa elevação de suas reservas de crédito que permitiram aos bancos membros acrescer seus depósitos à vista por volta de nove vezes o aumento nas reservas creditícias (curvas H e C). A reação foi imediata. O total de depósitos à vista, que é a oferta total de dinheiro em crédito pagável em saques de cheques realizados pelo público de negócios, se elevou em US\$1.800 milhões nos quinze meses até novembro de 1922 (curva H).

O correspondente efeito sobre a taxa comercial de 60-90 dias em Nova Iorque foi também imediata. A taxa caiu de 5,25% em novembro de 1921, para 4% em junho de 1922 (curva G), um declínio de 21% na taxa de juros sobre empréstimos de curto-prazo para o público de negócios. Conjuntamente a isto a taxa de redesconto do Banco Reserva de Nova Iorque foi reduzida de 5% para 4%, mantendo-a na maioria das vezes abaixo da taxa comercial.

Isto contradiz uma ilusão muito difundida a respeito do poder do *Federal Reserve System* em controlar sua taxa de redesconto. Se sustenta que o Sistema não pode controlar a taxa de mercado – pode somente segui-la. Ocorre, porém, que os Bancos Reserva primeiro preparam o mercado e então seguem o que eles tinham preparado. Eles tinham preparado o mercado em 1922 por meio de compras de títulos de mercado aberto. Eles seguiram o mercado através da redução da taxa de redesconto. Observando as curvas no gráfico (B, G e F) o leitor notará que esta tem sido repetidamente a sequência. As compras dos títulos (B) diminuem a taxa comercial (G) e a taxa de redesconto (F) acompanha essa redução. Da mesma forma a venda dos títulos do governo (B) eleva a taxa comercial (G) e se segue um aumento da taxa de redesconto (F).

### **Elevação do nível de preço de atacado**

Por último, foi demonstrado o efeito, em 1922, no aumento dos preços de atacado das *commodities*. Estes aumentaram nos últimos seis meses, de janeiro de 1922 até julho de 1922, de 138 para 155 (curva J), ou seja, um acréscimo de 12% em seis meses, que foi uma taxa de aumento mais veloz do que o aumento durante a inflação de 1919.

Ainda assim, em 1922, os Bancos Reserva não tinham ideia do que eles estavam fazendo ao comprar US\$400 milhões em títulos. A única ideia destes era igual à de qualquer negócio privado, a de que deveriam fazer uso de suas reservas de ouro com o propósito de aumentar seus lucros e ativos rentáveis. Demorou um tempo considerável até que eles compreendessem que estavam, em realidade, reduzindo seus ativos rentáveis ao invés de aumentá-los (curva E); que estavam reduzindo as taxas comerciais (curva G); que estavam inflacionando o volume total de dinheiro em crédito (curva H); e que estavam inflacionando os preços (curva J).

### **Negociações centralizadas de títulos governamentais**

A primeira reclamação veio do Departamento do Tesouro. A compra dos títulos do governo interferiu nos preços daqueles títulos no mercado, e o Tesouro pediu por um sistema de comercialização disciplinada que não perturbaria o financiamento do governo. Então os Bancos Reserva criaram um comitê central para atuar como agente dos doze Bancos Reserva na compra e venda de títulos. Agora, pela primeira vez, os doze Bancos Reserva começaram a agir como uma unidade.

Este comitê começou vendendo títulos (curva B, 1922), e então, no início de 1923, o comitê foi reorganizado como Comitê de Investimentos em Mercado Aberto<sup>96</sup>, tirando toda iniciativa dos doze Bancos Reserva a respeito da compra ou venda de títulos. A esta altura os líderes tinham aprendido que poderiam frear a inflação, e até mesmo produzir deflação, pela venda de títulos, assim como, sem sabê-lo, eles tinham produzido inflação ao comprarem títulos na primeira metade de 1922.

Então, em abril de 1923, a Conselho do *Federal Reserve* confirmou esta nova experiência ao adotar uma ordem geral de que a compra ou venda de títulos deveria ser orientada por seus “efeitos sobre a situação geral de crédito”, uma norma que adicionou algo, mas era ainda tão vaga quanto a regra legislativa de “acomodação de comércio e negócios”.

É este costume bilateral que eu tinha mencionado acima e esta “regra operacional”, então em processo de formulação, que os vinte *forecasters* não sabiam sobre em fevereiro de 1923. Eles previram 172 como o pico de preços a ser atingido em fevereiro de 1924, ao passo que o *Reserve System* freava a nova inflação, cujo pico foi a 159 apenas dois meses depois, ao

---

<sup>96</sup> N. do T.: tradução para o termo “*Open Market Investmentes Committee*”.

invés de 172, doze meses depois do momento em que suas previsões foram feitas. E quando estava para chegar o pico esperado por eles, 172, o *Reserve System* baixou nível de preços para 152 – vinte pontos abaixo do pico esperado – aproximando-se rapidamente ao vale de 145 – vinte e sete pontos abaixo do pico esperado (curva J).

Estes movimentos podem ser vistos a partir do gráfico. As vendas de títulos em mercado aberto totalizaram US\$400 milhões de junho de 1922 a julho de 1923. As cotas dos Bancos Reserva foram reduzidas a apenas US\$90 milhões (curva B). Imediatamente os bancos membros foram forçados a restaurar suas reservas deficientes por meio de empréstimos de aproximadamente US\$180 milhões junto aos Bancos Reserva (curva D), e a proeza foi ainda mais notável porque os bancos membros estavam recebendo, durante o ano de 1923, importações líquidas de ouro de US\$295 milhões (curva A), que usaram para reduzir seus endividamentos ou aumentar suas reservas nos Bancos Reserva. As vendas em mercado aberto mais do que contrabalancearam as importações de ouro.

### **Deflação exagerada de 1924**

No começo de 1924 os líderes do *Reserve System* descobriram que tinham exagerado a deflação. Como exposto pelo Governador Strong do Banco Reserva Federal de Nova Iorque, anterior ao Comitê da Câmara de Serviços Financeiros<sup>97</sup> em abril de 1926, a queda dos preços na agricultura, as vastas falhas dos bancos agrícolas e a ameaça de legislação radical induziu o sistema a reverter sua política. As mudanças podem ser vistas no gráfico. O Sistema comprou um total de US\$470 milhões em títulos de novembro de 1923 a outubro de 1924 (curva B), que foram adicionados às importações líquidas de ouro, US\$295 milhões (curva A), e permitiram aos bancos membros reduzirem seus empréstimos contraídos em US\$800 milhões, do ponto alto de US\$1.100 milhões em dezembro de 1923, ao ponto baixo de US\$300 milhões em agosto de 1924 (curva D), assim como a aumentar em US\$200 milhões suas reservas de crédito durante 1924 (curva C).

O efeito foi quase que imediatamente observado na redução das taxas comerciais em Nova Iorque de 5% no Outono de 1923 para 3,12% em setembro de 1924, a mais baixa desde 1916, sendo uma redução de 39% na taxa comercial de juros (curva G). A isto se seguiram reduções na taxa de desconto de Nova Iorque do ponto alto de 4,25% ao ponto mais baixo,

---

<sup>97</sup> N. Do T.: tradução para o termo “*House Committee on banking and Currency*”, órgão atualmente chamado de “*United States House Committee on Financial Services*”.

3% (curva F), durante a história do *Federal Reserve System*. Correspondentemente, o aumento de US\$200 milhões nas reservas dos bancos membros (curva C) permitiu aos bancos membros aumentar seus depósitos à vista em US\$1.700 milhões, cerca de oito vezes o aumento nas reservas dos bancos membros, e um crescimento aproximadamente igual a 10% no volume total de crédito. A produção e os preços responderam, com um retardo de cerca de 5 meses, com a produção aumentando em 35% e os preços subindo 11% a partir do ponto baixo de 145 em julho de 1924, ao ponto alto de 161 em fevereiro de 1925 (curva J). Os preços agrícolas obtiveram o maior ganho.

Portanto o Sistema, que tinha trazido uma deflação em 1923, trouxe uma inflação em 1924.

### **A deflação de 1924-1925**

A política inflacionária de 1924 continuou até outubro, quando as cotas de seus títulos chegaram a US\$ 580 milhões. O comitê de mercado aberto iniciou então a venda de títulos, reduzindo suas cotas em US\$ 250 milhões em julho de 1925 (curva B). As exportações de ouro começaram a ocorrer quase ao mesmo tempo. Os bancos membros imediatamente começaram a tomar empréstimos, e aumentaram suas dívidas com os Bancos Reserva em US\$750 milhões de agosto de 1924 à novembro de 1925 (curva D). A taxa comercial em Nova Iorque subiu de 3,25% para 4% (curva F). As reservas dos bancos membros tiveram seus acréscimos freados (curva C), e os depósitos à vista declinaram e então se elevaram (curva H). Seguindo estes movimentos correlatos, o nível de preços de atacado iniciou seu declínio do ponto alto de 161 (curva J).

Assim o *Reserve System* tem conduzido, desde a guerra, três ciclos de inflação e deflação – o extremo ciclo de 1919-1921, antes deles saberem o que estavam fazendo; o ciclo de 1921-1923, enquanto eles estavam aprendendo sobre o que eles estavam fazendo, e o ciclo de 1924-1927, após terem compreendido o que eles estavam fazendo.

### **Padrões do controle de preços do *Reserve System***

Resta a questão dos critérios que os guiam no exercício de seus poderes econômicos e legais. O presente critério legislativo é apenas a vaga “acomodação de negócios e comércio”. Isto foi suplementado em 1923 por seu próprio critério indefinido “a situação geral de

crédito”. Sob este título muitos fatores podem ser levados em conta, todos os que requerem, mais ou menos, o uso de crédito de acordo com o julgamento da Conselho do *Federal Reserve* e dos Bancos Reserva Federais. Todos estes fatores indicam um sentimento de responsabilidade da parte dos líderes do Sistema em relação às diferentes direções que a inflação ou deflação podem tomar. Mencionei alguns destes fatores que coletei em conversas com eles ou por meio de leituras de suas publicações e discursos. Um dos fatores seria o movimento de preços do mercado de ações; outro seria a superprodução, em especial a superprodução agrícola; outro seria o movimento de rendas e de especulação imobiliária; outro seriam as compras parceladas; outro seria o movimento dos salários e o custo de vida medido pelo movimento dos preços de varejo; outro seria o desejo de retorno ao padrão-ouro livre do pré-guerra ao invés de se continuar no presente padrão-ouro administrado, pós-guerra; outro seria a ameaça de legislação radical; outra seria o movimento dos preços de atacado.

Ao considerar todos esses fatores na complexidade que é o termo elástico, "situação geral de crédito", percebe-se que *forecasters* inteligentes têm começado a qualificar suas previsões acerca das condições dos negócios adicionando, “nós não sabemos o que o *Federal Reserve System* fará”. Há, sem dúvidas, uma necessidade nos negócios e no mundo agrícola, assim como no mundo da política, de conhecimento definido a respeito daquilo que o *Federal Reserve System* vai fazer. Sobre este assunto, no presente estágio de experiência e pesquisa, muitas opiniões são ouvidas, e posso somente oferecer minha opinião pessoal de que o *Reserve System* deveria se manter – primeiramente – responsável somente pela estabilidade da média geral dos preços de atacado (curva J), e secundariamente responsável pelos outros fatores apenas na medida em que pode se esperar que estes desviem a média de preços por atacado para longe da estabilidade.

### **A necessidade de um novo índice de preços das *commodities***

Se a estabilidade da média dos preços de atacado é tomada como orientação das políticas do sistema, então a primeira questão é a dos pesos a serem dados a cada uma das várias *commodities* na composição daquela média. O índice do Departamento do Trabalho (curva J projetada até 1927 a partir do índice semanal de Irving Fisher) é baseado em 404 *commodities*, ponderadas de acordo com suas respectivas quantidades vendidas no mercado. Outros métodos de ponderação são as quantidades produzidas ou as quantidades consumidas.

Nenhum destes métodos serve precisamente ao propósito de estabilização, que é o da justiça entre as classes de produtores. Se justiça é o propósito, então os pesos deveriam provavelmente ser uma ponderação medida a partir da população, cada *commodity* sendo ponderada pela respectiva proporção da população ocupada na produção daquela *commodity*. Se, por exemplo, os produtores de trigo são 5% da população total cujos produtos são vendidos em atacado, então as flutuações no preço do trigo deveriam ter apenas 5% do peso total quando se trata da mudança total do índice médio de preços de atacado. E assim por diante com as outras *commodities*.

Este esquema de ponderação faz apelo ao senso público de justiça. Ele ajudará a superar a única ameaça proposta como um possível argumento contra uma política de estabilização – nomeadamente, a possível influência política daqueles produtores cujos preços estão caindo, em seus esforços de obter controle do *Reserve System* e de alterar todos os preços de maneira a elevar o preço de suas *commodities* em particular. Se existe uma conhecida política de manutenção de um nível estável dos preços de atacado, e se cada setor ou classe de produtores sabe que este tem um peso justo, conforme seus números, então é improvável que a influência política de qualquer classe será efetiva em violar a regra de estabilidade. Pode-se esperar que a estabilização do nível de preços conduza e mantenha o *Reserve System* fora da política. Em minha opinião nenhuma outra política irá fazê-lo.

A estabilização deveria estar baseada nos preços de atacado, somente com consideração secundária aos outros preços, porque os preços de atacado respondem mais às operações do sistema, e outros preços dependem dos preços de atacado. Os preços das ações são previsões de lucros que dependem em grande parte do movimento dos preços de atacado. Salários, preços de varejo e rendas são, de modo amplo, os resultados dos preços de atacado. Os preços de atacado são os preços dos empregadores, e suas oscilações determinam as oscilações do emprego e do desemprego. Salários não são os preços das *commodities*, são os rendimentos dos participantes da produção, e não são mais intitulados a serem incluídos em um índice - cujo propósito é o de estabilização - do que os lucros, juros ou rendas, que são os rendimentos de outros participantes, todos amplamente afetados pela oscilação ou estabilidade dos preços de atacado.

Um número índice dos preços de atacado, ponderado de acordo com a população participante na produção de cada *commodity*, pareceria ser uma norma definida que todos poderiam entender, e que os *forecasters* poderiam confiar em vez dos desconhecidos e indefinidos critérios atuais de “acomodação do comércio e negócios” e de “situação geral de

crédito”. Obviamente a elaboração de tal número índice requereria a melhor destreza econômica e estatística do país.

O *Federal Reserve System* já tem todo o poder legal e econômico imediatamente necessário, e toda a eminente habilidade bancária necessária para levar isto a efeito. Falta somente uma norma definida de estabilização. Isto requer que se mantenha o atual padrão-ouro administrado, ao invés de se buscar um retorno ao padrão-ouro livre, para alcançar o que exigiria considerável deflação de preços. A situação pode exigir, também, que se deveria ocorrer uma grande inundação de importações de ouro, poderia ser necessária posterior substituição dos certificados de ouro por outra moeda. A presente deflação de preços, contudo, com início em fevereiro de 1925, poderia ser corrigida como a deflação similar de 1924 foi corrigida, através da compra de títulos, com subsequente redução nas taxas de redesconto.

ANEXO D - CONTROLE DO NÍVEL GERAL DE PREÇOS PELO BANCO RESERVA: UMA RESPOSTA<sup>98</sup> (1927)

A crítica de Messrs Wissler e Comer, publicada na *The Annalist* de 13 de maio a respeito de meu artigo de 1º de Abril, envolve parcialmente questões de definição e parcialmente questões de estatísticas, causalidade e propósito. Concordo com eles acerca do que eles chamam de “o dilema do estatístico”. A função do estatístico é descrever e revelar fatos quantitativos. Este não está preocupado com relações causais. Isto é relegado ao economista, que faz uso destes fatos estatísticos ao tentar traçar relações de causa e efeito.

Sobre teorias de causa e efeito do crédito e dos preços, existem, como é amplamente sabido, duas escolas de economistas. O extremo dos teóricos da “*commodity*” encontram causalidade no lado da demanda da equação, em um existente “volume de comércio” que dá origem às necessidades dos negócios em financiar o *marketing* das quantidades existentes de *commodities* ao nível de preços existente. Essa demanda por poder de compra presente, eles dizem, faz com que os bancos criem uma oferta equivalente de depósitos à vista. Mas o extremo dos teóricos “quantitativos” encontra causalidade pelo lado da oferta da equação, em um “volume de dinheiro” existente. Isto se consiste na quantidade de ouro disponível, e na quantidade de títulos bancários ou depósitos à vista “manufaturados” pelos governos ou bancos, independente do volume de comércio.

Não sei se qualquer economista consentiria em ser classificado como um adepto de qualquer uma dessas teorias extremadas de causa e efeito, embora Wissler e Comer tentem me enquadrar - à força - no extremo da teoria quantitativa, enquanto eles aparentemente se identificam com a extrema teoria da *commodity*.

**As causam repousam nas relações entre homens de negócios e banqueiros**

Se examinarmos as típicas e atuais transações de crédito que constituem praticamente todos os negócios modernos, desde as que utilizam pouquíssimo ouro ou prata, descobrimos que uma transação de crédito é realmente uma única transação com duas dimensões, a dimensão da *commodity* voltada para o futuro poder de compra a ser derivado de futuras *commodities* e futuros mercados monetários, e uma dimensão monetária voltada para o poder

---

<sup>98</sup> N. do T.: título original: “*Reserve Bank Control of the General Price Level: a Rejoinder*”.

de compra presente a ser estipulado pelos bancos com base no que eles consideram ser o valor presente descontado daquelas promessas de pagamento no futuro.

Os banqueiros não ofertam poder de compra simplesmente para atender às necessidades dos negócios nos mercados de *commodities* presentes – eles também participam com os homens de negócios na determinação de quanto deverá ser o volume futuro de comércio em suas duas dimensões de quantidades futuras a serem produzidas e futuros preços a serem pagos nos mercados de *commodities* futuros. Essas expectativas logo se tornam as demandas dos homens de negócios pelo poder de compra presente a ser definido pelos bancos. São nessas negociações e transações privadas entre 30.000 banqueiros e milhões de homens de negócios, encorajando ou restringindo os últimos em suas transações de *commodities*, que o teórico deve procurar suas explicações de causa e efeito.

Agora, se, 10.000 bancos, controlando dois terços do crédito comercial, ao invés de competirem livremente entre si por negócios, aprendem como (ou são conduzidos) a agir conjuntamente ao mesmo tempo e na mesma direção em todas as partes do país em suas bilhões de transações de crédito, encorajando ou restringindo esses milhões de homens de negócios, então a participação dos banqueiros nos mercados de *commodities* presentes e esperados se torna mais pronunciada.

### **Ação conjunta dos bancos – a ideia central**

Messrs Wissler e Comer ignoram inteiramente minha ideia central – esta ação conjunta de 10.000 bancos membros, guiados por doze Bancos Reserva<sup>99</sup> e supervisionados por um Conselho do *Federal Reserve*. Meu artigo foi desenhado para mostrar como esta ação conjunta, como aprendida por experiência<sup>100</sup>, se tornou um sistema efetivo. É um sistema análogo aquilo conhecido nos círculos laborais como “barganha coletiva”. Seu principal aspecto, neste caso, é a barganha individual pelos bancos membros com os homens de negócios, mas sob regras operacionais coletivas aplicadas sobre todos os membros, estabelecendo limites mínimos e máximos em suas barganhas individuais. Estas descrevi brevemente em meu artigo. Caso eu tivesse tentado cobrir o assunto de forma mais profunda, deveria ter enumerado os seguintes instrumentos de ação conjunta.

---

<sup>99</sup> N. do T.: O *Federal Reserve System*, em sua criação em 1913, trouxe conjuntamente a criação de doze Bancos Reserva federais por parte do Estado.

<sup>100</sup> N. do T.: Aqui ele se refere à ação conjunta dos banqueiros.

### **Instrumentos de ação bancária conjunta**

1. O controle monopolista prático da oferta monetária de ouro, atribuído ao empobrecimento da Europa e à necessidade de pagamento aos Estados Unidos da América de aproximadamente US\$ 1.000 milhões anuais em ouro ou equivalentes, como juros e amortização das dívidas públicas e privadas. Assim, se aumenta o poder de controle sobre o valor de ouro medido por mudanças nos níveis mundiais de preços.

2. Encarcerando o ouro para que este não possa ser usado diretamente pelos bancos membros como reservas de ouro individuais, mas que possa ser efetivada somente na forma de moeda, certificados de ouro e reservas de crédito dos bancos membros. No uso destes instrumentos, via ação conjunta, os Bancos Reserva podem e tomam a iniciativa requerida por qualquer eventual ocasião. Esta é minha distinção entre um padrão ouro administrado e um padrão ouro livre.

3. Publicidade e persuasão na forma de previsões publicadas por autoridades financeiras e conversas privadas com banqueiros acerca das perspectivas dos mercados e dos negócios. Se estas previsões dos preços e quantidades são otimistas, como em 1919, ou se elas são declarações de cautela, como em 1923, estas têm uma influência distinta na demanda por crédito dos negócios. Os banqueiros do *Federal Reserve* não se envolvem com previsões publicadas, já que mudanças em suas taxas de redesconto e operações de mercado aberto, onde eles tomam a iniciativa, falam mais alto do que as palavras. Mas estes se reúnem continuamente em conferência com os bancos membros e homens de negócios, que são, é claro, ansiosos para saber o que eles pensam e irão fazer.

Estas conferências, negociações, publicidades, encorajamentos e restrições, não podem ser descritos em um diagrama, tampouco reduzidos a correlações estatísticas de causa e efeito demandadas por Wissler e Comer, ainda que estas sejam na realidade o atual processo através do qual 10.000 bancos membros agem em conjunto em suas negociações com milhões de homens de negócios. Se houvesse uma confirmada política pública do *Reserve System* para manter um nível estável de preços de atacado, então sua própria publicidade, e suas razões publicadas na época em que a ação foi tomada, constituiriam-se em seu mais poderoso instrumento, de modo a afetar diretamente as previsões e as demandas dos negócios por crédito bancário.

4. Ao escolher entre a emissão de moeda, como em 1919, e a emissão dos certificados de ouro, como mais recentemente, o *Federal Reserve System* tem a escolha entre uma emissão

de moeda que requer apenas 40% das reservas de ouro e uma emissão que requer 100% das reservas de ouro. O primeiro apresenta um poder inflacionário e deflacionário maior do que o último, enquanto o último sugere cautela ao fazer com que as reservas de ouro pareçam menores.

5. Operações de mercado aberto, Messrs Wissler e Comer não parecem entender a distinção entre o investimento de um banco privado em títulos, quando os empréstimos comerciais não estão sendo demandados, e o investimento dos Bancos Federais Reserva em títulos quando os bancos membros não estão redescontando. A compra ou venda dos últimos aumenta ou diminui as reservas dos bancos membros via aumento ou diminuição das dívidas dos Bancos Reserva para com os bancos membros. A primeira não afeta as reservas dos bancos membros – esta meramente alterna saldos. Os Bancos Reserva aprenderam a comprar ou vender títulos independentemente das demandas de negócios ou de seus próprios lucros, mas os bancos membros alternam entre investimentos e empréstimos comerciais de acordo com as demandas dos negócios. Esse fracasso em distinguir entre um banco membro e os Bancos Reserva como um sistema é, no entanto, perdoável, pois a distinção não foi aprendida pelos próprios banqueiros até a experiência de 1922-23, como mostrei anteriormente.

O governador Benjamin Strong do comitê do Banco Reserva federal de Nova Iorque, e presidente do Comitê de Investimentos em Mercado Aberto, descreveu, em 1926, a experiência por completo, e a resultante política de preparação do mercado, via operações de mercado aberto, das alterações nas taxas de redesconto. Seu testemunho pode ser encontrado nas audiências a respeito do projeto de lei de estabilização de Strong, antes do Comitê da Câmara de Serviços Financeiros, 8 a 13 de abril de 1926.

6. Taxas de redesconto. Em 1919-1920 a inflação dos preços ocorreu amplamente através da emissão de moeda em função da manutenção das taxas de desconto em níveis baixos por muito tempo. Após 1921 as inflações e deflações relativamente menores foram promovidas ou restringidas via operações de mercado aberto e via alterações nas taxas de redesconto.

7. Importações de ouro. Através dos instrumentos de controle mencionados anteriormente o sistema tinha operado *contra* as importações de ouro a fim de prevenir inflações, como em 1923; e *a favor* das importações de ouro a fim de produzir inflação, como em 1924.

8. Empréstimos ao exterior. Estes tomaram as duas formas de débitos infundados em 1919-1920, quando o *Reserve System* cooperou para produzir inflação através da manutenção de baixas taxas de redesconto; e os débitos fundados de 1921 até o presente momento, com os quais o sistema cooperou, via compras em mercado aberto e redução das taxas de redesconto, para produzir a inflação de 1924. Mas o sistema atuou para prevenir a inflação de 1923 se valendo de vendas em mercado aberto e do aumento nas taxas de redesconto.

9. Preços das *commodities* e dos títulos. Aparentemente os primeiros efeitos das operações de mercado aberto e de redesconto surgem nos mercados de ações e posteriormente nos mercados de atacado das *commodities*, e ainda sobre os mercados de varejo e de trabalho. Isto é sem dúvida uma questão a ser considerada em qualquer programa de estabilização dos níveis gerais de preços.

10. Oportunidade. A essência da habilidade administrativa é a de se fazer a coisa certa no momento certo, no lugar certo e na medida certa. Às vezes o sistema trabalha com forças cujas quais não pode controlar, às vezes contra forças cujas quais não pode controlar. Esta é uma questão de experiência e habilidade administrativa. Nenhum teórico pode orientá-los a respeito do que fazer em momentos em que surgem emergências. Este pode somente admirar a alta habilidade bancária que aprendeu por experiência - em vez de teoria - como trabalhar a favor ou contra as complexas forças de demanda e oferta na administração de seus controles coletivos.

### **Propósito e a definição de palavras**

Outras considerações que dizem respeito à causa e efeito devem ser mencionadas. Mas direi algo sobre propósito e definição de palavras. Uso os termos “inflação e deflação de preços” sem qualquer teoria que seja de causalidade. Os termos indicam simplesmente a descrição estatística de subida ou descida do nível geral de preços, em contraste à descrição de um nível estável de preços. Inflação, deflação e estabilidade do nível médio de preços são minhas asserções estatísticas do fato, a serem explicadas posteriormente através de investigação de todos os fatos anexos que possivelmente possam adentrar na causalidade destes.

Estas declarações estatísticas, no entanto, devem ser abertas às críticas, pois estas são construídas, não por estatísticos cegos, mas por economistas com propósitos, e estes propósitos incluem teorias de causa e efeito. Por essa razão indiquei em meu artigo uma

crítica de vários números índices de preços usados por estatísticos, os quais, de acordo com minhas teorias sobre o propósito, não representam a relativa importância de vários fatores.

Eu excluiria salários, preços de varejo, aluguéis, ações, títulos, etc., e empregaria somente preços de atacado de *commodities* livremente produzidas, pois elas são justamente responsáveis às operações do sistema bancário, e porque a estabilização dos preços de atacado, por razões apresentadas, me parece ser importante para os propósitos públicos de justiça entre credor e devedor, estabilidade do emprego, a carga de impostos, etc. Defendendo esta ideia de propósito público, sugeri um sistema de “ponderação” sobre a base de proporções da população empenhada na produção destas *commodities*.

Acredito que isto seja o que os estatísticos façam, visto que fatos econômicos não mentem quando expostos, como as camadas das rochas – elas são primeiramente *selecionadas* e então *ponderadas* de acordo com o propósito cujo estatístico ou economista tem em vista.

### **“Inflação” e “Decreto”**

Tem sido mostrado, no entanto, que existe um notável consenso a respeito das diferentes compilações de números índices de preços de atacado, e usei a compilação do Bureau de Trabalho dos Estados Unidos como representativa de todas elas. Assumindo que o número índice do bureau é típico, meus termos “inflação”, “deflação” e “estabilidade” de preços são meramente descritivos de uma série de fatos relacionados, destituídos tanto quanto possível do propósito de causalidade. Quando Messrs Wissler e Comer distinguem “verdadeira inflação” e “decreto” estes estão injetando um significado de causalidade e propósito à palavra “inflação”, que pensei ter evitado. Distingo entre o *fato* da inflação ou deflação e as *causas* de inflação e deflação.

De fato, o que eles chamam de “decreto” é evidentemente um dos itens que eu tinha em mente quando descrevi o poder coletivo econômico e legal do *Federal Reserve System*. Eu somente teria que nominar “deflação” também como “decreto”, assim como “inflação”, enquanto tracei a ascensão ou queda, ou a prevenção ao aumento ou prevenção à queda, dos preços em geral à ação coletiva de 10.000 bancos membros, os doze Bancos Reserva e o Conselho do *Federal Reserve* agindo sob autorização do Congresso, sendo que Congresso significa lei e “decreto” significa lei. É amplamente aceito, acredito, que o Sistema “moderou” fortemente a flutuação extrema de preços desde 1921. Caso sim, então sua ação foi um “decreto”, que é, lei e administração, de acordo com meu entendimento de Wissler e

Comer, ao mesmo tempo quando se freou a inflação no início de 1923 e quando se aumentou a inflação em 1924.

### **Alguns comentários sobre “decreto”**

Aparentemente a palavra “decreto”, no entanto, é limitada a significar o uso pelo *Federal Reserve System* de poder legal garantido pelo Congresso de modo a elevar os preços excessivamente, pois suas duas ilustrações de “decreto” são instâncias daquilo o que o sistema na realidade fez, em 1919, e o que este poderia fazer agora com sua enorme reserva de ouro encarcerado.

Estes dizem que foi “verdadeira inflação”, ou decreto, quando o *Reserve System* forçou os títulos “sem bens”<sup>101</sup> do governo para as mãos do investimento público, deflacionados dramaticamente mais tarde, em 1921”. Pelo mesmo método, eles dizem, uma inflação similar “pode concebivelmente” ser precipitada novamente, levando, claramente, a um posterior desastre deflacionário.

A outra possível “inflação” ou “decreto” que eles mencionam é similar, já que é a “liberação do ouro como a *commodity*-base de uma moeda corrente cujo conteúdo de *commodity* é depreciado quando da oferta exagerada de bens tornam-se a esta altura, decreto”. Essa declaração, tal como a entendo, significa que com um reserva existente de ouro de aproximadamente 80% contra a moeda, o sistema poderia aumentar consideravelmente a emissão de moeda, como fez em 1919-1920, levando assim a reserva de ouro para o mínimo legal, 40%. Isso seria “verdadeira inflação” e “decreto”, eles afirmam, porque o valor do “conteúdo da *commodity*” em ouro seria depreciado se a moeda pagável em ouro ultrapassasse a produção de bens.

### **“Decreto” deveria significar ação conjunta?**

Imagino o motivo pelo qual isso deveria ser chamado de “decreto” quando a inflação é promovida pela ação conjunta de 10.000 bancos membros unidos dentro do *Federal Reserve System*, como dizem que foi em 1919-1920; e não deveria se chamar de “decreto” se é algo que foi trazido à tona pela ação livre e competitiva dos mesmos 10.000 bancos, agindo cada

---

<sup>101</sup> N. do T.: no original, “*sans goods*”, onde “sans” refere-se a forma arcaica do advérbio “sem”. Talvez se refira a títulos sem lastro de valor real em produtos.

um por iniciativa própria. Se não houvesse – agora – nenhum *Federal Reserve System*, e se toda a grande quantidade de ouro que vem à este país pudesse ser usada livremente pelos bancos individualmente na competição com outros por negócios, via redução das taxas de juros e acréscimo de crédito para os consumidores, não é razoavelmente certo que estes bancos, agindo competitivamente, causariam uma inflação de preços muito similar àquela causada pela conjunta, mas mal direcionada, ação de 1919-1920? O que é produzido por ação conjunta Messrs Wissler e Comer denominariam “decreto”. O que é produzido por ação individual estes chamariam “a lei natural de oferta e demanda”.

Tudo isto serve para mostrar que estes concordam comigo nos fatos a respeito do enorme poder legal e econômico do *Federal Reserve System* sobre o nível geral de preços. A única diferença essencial entre nós está no significado das palavras. Por mera definição estes excluem a inflação de 1919-1920 como não sendo de ordem “bancária”, e sim em função de “decreto”. E excluem, também como decreto, qualquer ação coletiva através da qual tanto a expansão das emissões de moeda, ou presumidamente a expansão de reservas bancárias dos membros por meio de compras em mercado aberto, iria “extrapoliar a oferta de bens”. Eles praticamente reduzem toda ação conjunta sobre a qual baseei meu artigo e na qual, como é bem sabido, o *Reserve System* toma a iniciativa, para a única palavra “decreto”. O que chamo de ação conjunta eles chamam de decreto.