

# **PEC 65/2023 e regime jurídico do Banco Central**



---

## **Élida Graziane Pinto**

**Livre-Docente em Direito Financeiro pela USP**

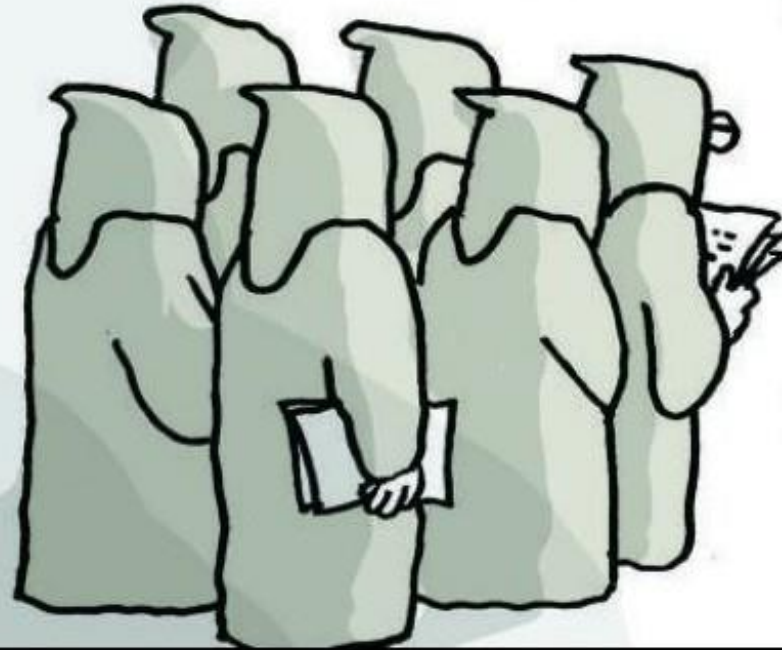
**Doutora em Direito Administrativo pela UFMG,  
com estudos pós-doutorais em Administração  
pela FGV-RJ**

**Professora da FGV-SP**

**Procuradora do Ministério Público de Contas  
do Estado de São Paulo**

BC do B

MAIS AUTONOMIA!!  
MAIS AUTONOMIA!!



LAERTE

# Arranjo jurídico dado pela LC 179/2021 conjuntamente com a LC 101/2000



- **Autarquia sob regime especial de autonomia funcional: mandato fixo quadrienal para dirigentes condicionado, em especial, ao cumprimento dos objetivos legais (art. 5º, IV e §1º da LC 179/2021), afora hipóteses ordinárias de término do mandato por solicitação do interessado, incapacidade laboral, cometimento de delito ou ato de improbidade administrativa;**
- **Autonomia orçamentário-financeira da atividade-fim: “conta de restaurante” paga *ex post*, na forma do art. 7º da LRF e da Lei 13.820/2019;**
- **Sujeição ao ciclo orçamentário nas atividades-meio, na forma do art. 5º, §6º da LRF;**

- **Regulamentação da LC 179/2021, atualizando o Decreto 3088/1999 à luz da pluralidade de objetivos que justificou a concessão da autonomia funcional aos dirigentes do Banco Central;**
- **Devido processo da política monetária para fins de transparência, motivação, impessoalidade e contenção do risco de conflito de interesses sobretudo nas seguintes circunstâncias: captação das expectativas inflacionárias, porta giratória e reuniões opacas/ fechadas com o mercado financeiro;**
- **Atuação finalística do BC deveria constar do Anexo de Riscos Fiscais da LDO;**

## **Lacunas, cautelas e desafios**



- **Avaliação de desempenho do alcance de todos os objetivos inscritos no art. 1º da LC 179: mandato plural, ainda que com prevalência do objetivo de estabilidade de preços;**
- **Remessa de inúmeras competências relativas à regulação das políticas cambial, creditícia e monetária para atos infralegais;**
- **Alegação de risco fiscal acerca da sustentabilidade da dívida pública para fins de cenário da política monetária, na ausência de lei que regulamente tal noção demandada pelo art. 163, VIII da CF/1988;**

## **Lacunas, cautelas e desafios**



# **Regras na LDO/2024: prestações de contas trimestral e semestral**

**Art. 175. O impacto e o custo fiscal das operações realizadas pelo Banco Central do Brasil na execução de suas políticas serão demonstrados nas notas explicativas dos balanços e dos balancetes trimestrais, para fins do disposto no § 2º do art. 7º da Lei Complementar nº 101, de 2000 - Lei de Responsabilidade Fiscal, divulgados em sítio eletrônico, e conterão:**

- I - os custos da remuneração das disponibilidades do Tesouro Nacional;**
- II - os custos de manutenção das reservas cambiais, com demonstração da composição das reservas internacionais com a metodologia de cálculo de sua rentabilidade e do custo de captação; e**
- III - a rentabilidade de sua carteira de títulos, com destaque para aqueles emitidos pela União.**

**Parágrafo único. As informações de que trata o caput constarão também de relatório a ser encaminhado ao Congresso Nacional, no mínimo, até dez dias antes da reunião conjunta prevista no § 5º do art. 9º da Lei Complementar nº 101, de 2000 - Lei de Responsabilidade Fiscal.**

# Regras na LDO/2024: prestações de contas trimestral e semestral

**Art. 176.** A avaliação de que trata o §5º do art. 9º da Lei Complementar nº 101, de 2000 - Lei de Responsabilidade Fiscal, será efetuada com fundamento no anexo específico sobre os objetivos das políticas monetária, creditícia e cambial, nos parâmetros e nas projeções para os seus principais agregados e variáveis, e nas metas de inflação estimadas para o exercício de 2024, na forma prevista no § 4º do art. 4º daquela Lei Complementar, observado o disposto no inciso I do caput do art. 11 desta Lei.

**Parágrafo único.** A avaliação de que trata o caput incluirá a análise e a justificativa da evolução das operações compromissadas do Banco Central do Brasil no período.

# Riscos na PEC 65/2023

- 1) Autoridade monetária como empresa estatal não dependente: poder de polícia administrativa e regulação do mercado financeiro como atividade precípua do Estado;**
- 2) Insulamento burocrático majorado e captura pelo mercado financeiro;**
- 3) Resultados negativos do BC não poderiam ser cobertos pela STN nos moldes atuais (regime geral da capitalização de empresa estatal no Orçamento de Investimento previsto no art. 165, §5º, II da CF/1988 ou, no limite, deixaria de ser empresa estatal não dependente, caso se configure algo alheio à atividade-fim na gestão das políticas monetária, cambial e creditícia). A PEC 65/2023 fala na necessidade de nova lei (art. 164, §8º a ser inserido na CF/88).**
- 4) Como resguardar uma relação equidistante com o Congresso e com o mercado financeiro?**





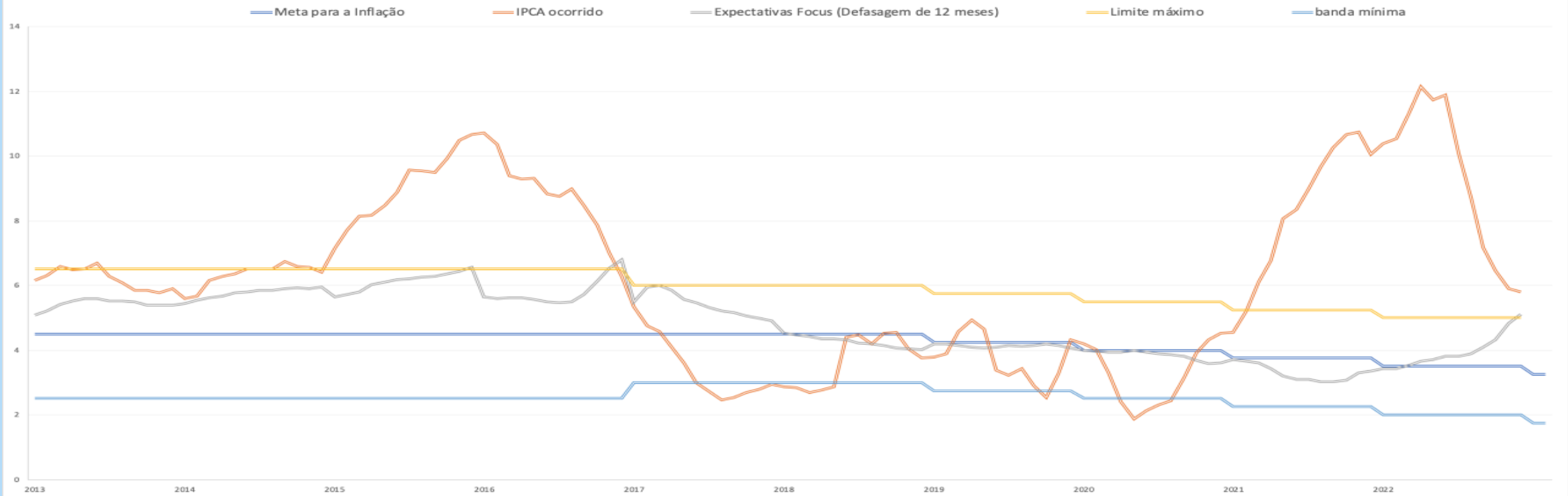
## Graziane e Deos: Expectativa do mercado desequilibra contrato social

Hoje a CAE (Comissão de Assuntos Econômicos) do Senado promove [audiência pública](#) para ouvir o presidente do Banco Central, em busca de informações sobre a taxa básica de juros. Será uma oportunidade para tematizar não apenas a taxa Selic, mas também para avaliar o regime jurídico da autoridade monetária ao longo dos dois anos de vigência da Lei Complementar 179/2021, que lhe conferiu formalmente autonomia operacional na forma de mandatos fixos para seus diretores e presidente.

No intuito de dialogar com as reflexões da CAE, este artigo propõe que as expectativas de mercado captadas pelo BC e veiculadas pelo Relatório Focus não devem guiar a atuação da autoridade monetária na definição da taxa de juros, porque são más previsoras da inflação.

**<https://www.conjur.com.br/2023-abr-25/expectativas-mercado-desequilibram-contrato-social-expresso-moeda/>**

## META PARA INFLAÇÃO, EXPECTATIVAS DE MERCADO(FOCUS) E IPCA OCORRIDO (%) (2013-2022)



Na figura acima, respectivamente as linhas azul escuro, amarelo e azul claro representam o centro da meta de inflação e os desvios que se encontram dentro dos limites de tolerância definidos pelo CMN. A linha cinza, por sua vez, representa as expectativas de mercado de inflação captadas para um determinado ano a partir do início desse ano – por exemplo, as expectativas de IPCA para o ano de 2022 captadas, mês a mês, de janeiro a dezembro de 2022. A linha laranja, por fim, é a inflação ocorrida (IPCA 12 meses). O que pode ser observado, sem dificuldade, é que é muito baixa a relação entre a trajetória da inflação efetivamente ocorrida e a trajetória das expectativas — vale dizer, a correlação entre elas. É nesse sentido que afirmamos que as expectativas de mercado não se mostram boas previsoras da inflação.



## Graziane e Deos: Cláusula leonina do contrato social da moeda

Em artigo anterior denominado "[Expectativas de mercado desequilibram o contrato social expresso na moeda](#)", foi suscitada a hipótese de que há um desequilíbrio na relação normativa em torno da estabilidade da moeda, da forma como o Banco Central (BC) tem gerido a política monetária, sob o regime jurídico dado pelo Decreto 3.088/1999 e, mais recentemente, pela Lei Complementar 179/2021.

Ao invés de utilizar com a devida moderação as expectativas coletadas no mercado acerca da inflação futura (expectativas do Relatório Focus), a autarquia tem sido conduzida por um termômetro metodologicamente inepto e enviesado. Tanto a amostra é irrelevante para oferecer qualquer inferência a respeito do universo de agentes econômicos que, de fato, definem os preços dos bens e serviços que ofertam hoje e no futuro, quanto os seus resultados são consistentemente distantes da realidade, algo atestado pela baixa correlação estatística entre as variáveis expectativas e inflação efetiva no período observado (correlação de apenas 0,12, entre 2013 e 2022).

A inépcia metodológica pode não ser neutra, porque encerra conflito em que, quanto maiores forem as expectativas de inflação em relação à meta, mais provável que o BC fixe a taxa básica de juros em nível injustificadamente elevado, quando contrastada com a inflação corrente e com os outros indicadores econômicos que o Banco Central deveria levar em conta para atender à pluralidade de objetivos que deve cumprir. O aludido conflito, de um lado, pode impor penalização excessiva a uma parcela expressiva da sociedade, que é a mais pobre e devedora líquida; às empresas que tomam recursos para produzir e investir; bem como ao governo, no encarecimento da gestão da dívida pública. Por outro lado, a parcela da sociedade que é detentora de ativos financeiros na moeda nacional, a mais abastada, passa a receber remuneração excessiva. Há um franco desequilíbrio na equação entre ônus e bônus dessa coleta de informações enviesada que estrutura a formação das expectativas de mercado de inflação, que podem comprometer o contrato social sobre o valor da moeda.

<https://www.conjur.com.br/2023-abr-26/graziane-deos-clausula-leonina-contrato-social-moeda/>

**Obrigada**

