

## VOTO

Trata-se de pedido de reexame interposto pela Secretaria de Orçamento Federal (SOF) contra o subitem 9.8 do Acórdão 1084/2018-Plenário, de seguinte teor:

*“9.8. determinar ao Banco Central do Brasil, à Secretaria de Orçamento Federal e à Secretaria do Tesouro Nacional que, no prazo de 180 (cento e oitenta) dias, realizem estudo acerca do intervalo desejável para a manutenção do estoque de operações compromissadas e do nível de reservas internacionais em face das peculiaridades da economia nacional”.*

De início, ratifico o exame de admissibilidade de peça 206 e conheço do presente pedido de reexame com fundamento nos arts. 33 e 48 da Lei 8.443/1992.

Contextualização

2. A decisão contra a qual a SOF recorre (parcialmente), foi exarada em processo de auditoria operacional realizada para dar cumprimento ao Acórdão 571/2017-Plenário (rel. Ministro Aroldo Cedraz), no qual se examinou Solicitação do Congresso Nacional, na qual era requerida a realização de auditoria na dívida pública federal que contemplasse os seguintes aspectos:

- i) evolução da dívida nos últimos 12 anos;
- ii) identificação do estoque da dívida bruta interna da União, bem assim seus detentores no período mencionado;
- iii) identificar o objetivo que fundamentou a emissão dos títulos e verificar se os recursos foram destinados para suas finalidades;
- iv) verificar, do montante acrescido à dívida bruta interna da União no período, o montante direcionado para investimentos no Brasil pelo Governo Federal;
- v) identificar quanto desse montante foi direcionado para pagar juros, encargos, amortização e refinanciamento da dívida bruta interna da União;
- vi) verificar se os mecanismos de gestão da dívida bruta interna da União permitem a produção e disponibilização das informações acima mencionadas para a população brasileira de maneira simples e frequente;
- vii) identificar a diferença nas taxas de juros e valores de encargos aplicados às novas operações (rolagem da dívida) onde os **dealers** são os detentores dos títulos renegociados.

3. Como já se encontravam em curso no Tribunal outras auditorias sobre temas objeto da SCN, a presente auditoria operacional, realizada pela Secretaria de Macroavaliação Governamental (Semag) teve como objetivo principal avaliar os principais fatores determinantes da evolução da dívida pública federal no período de 2000 a 2017, como: i) custo da dívida; ii) variação cambial; iii) operações compromissadas; iv) resultado fiscal (**deficits** primário e nominal); v) crescimento do Produto Interno Bruto (PIB); vi) custo de manutenção das reservas internacionais; vii) empréstimos a bancos oficiais mediante emissão direta de títulos públicos; viii) alterações legislativas com vistas a promover refinanciamentos sucessivos das dívidas dos entes subnacionais com a União; ix) crescente judicialização da política fiscal.

4. Para tanto, foram avaliadas: i) as variáveis econômicas que impactaram a dívida pública federal no período de 2000 a 2017 (ou seja, desde o início da vigência da Lei Complementar 101/2000, conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF); ii) a base de dados com informações dos leilões de títulos públicos realizados pelo Tesouro Nacional no período e iii) as operações compromissadas realizadas pelo Bacen no período objeto do escopo da auditoria.

5. Para a realização do trabalho, a Semag promoveu dois painéis com especialistas na sede do Tribunal. O primeiro deles teve por objetivo discutir os principais fatores que impactaram a evolução da dívida pública federal no período e contou com a participação de representantes do Ministério da Fazenda, do Planejamento, do Banco Central (Bacen), da Câmara dos Deputados e do

Senado Federal, da Universidade de Brasília (UnB) e da sociedade civil, além de servidores do Tribunal ligados à área.

6. O segundo painel teve por finalidade conhecer as práticas nacionais e internacionais sobre a rotina dos leilões de títulos públicos e eventual existência de mecanismos digitais para controle do processo decisório de tais operações. A pedido do Bacen (em razão da necessidade de preservar as operações que envolvem reservas externas), o painel foi restrito a representantes do Bacen, Secretaria do Tesouro Nacional (STN), do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), da Procuradoria-Geral da República (PGR), do Fundo Monetário Internacional (FMI) e do Banco Mundial, além de auditores da Semag, da Secretaria de Gestão de Informações para o Controle Externo (SGI) e do Gabinete do Relator.

7. Além disso, as conclusões do relatório, no tocante aos fatores que contribuíram para o crescimento da dívida pública federal, foram obtidos por meio de modelos econométricos.

8. Os conceitos de dívida utilizados foram os seguintes:

a) Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) – totalidade de dívidas de responsabilidade dos governos federal, estaduais e municipais (incluídas as estatais dependentes) junto ao setor privado, ao setor público financeiro, ao Bacen e ao resto do mundo – ou seja, não inclui dívidas do Bacen e estatais. Considera todos os títulos mobiliários emitidos pelo Tesouro, exceto aqueles que se encontram na carteira do Bacen, e as operações compromissadas realizadas pelo Bacen com títulos do Tesouro;

b) Dívida Líquida do Governo Geral (DLGG) – DBGG deduz os haveres financeiros (expressos com sinal negativo);

c) Dívida Bruta do Setor Público (DBSP) inclui o Bacen e as estatais (não dependentes) não financeiras;

d) Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) – DBSP deduzidos os haveres (expressos com sinal negativo). Corresponde ao saldo líquido do endividamento do setor público não financeiro e do Bacen com o sistema financeiro (público e privado), com o setor privado não financeiro e o resto do mundo;

9. Importante registrar que o conceito de dívida bruta capta operações de endividamento consideradas neutras (no curto prazo) no conceito de dívida líquida, como a emissão de títulos para a capitalização de empresas estatais financeiras. Cito, por exemplo, a emissão de cerca de R\$ 500 bilhões de títulos do Tesouro para a capitalização do BNDES. No conceito de dívida líquida, esses valores não são revelados porque, se de um lado geram uma dívida para o Tesouro, de outro, ocorre um aumento dos seus haveres junto à instituição financeira.

10. Ocorre que, como demonstrado no trabalho, há um grande descolamento entre o custo de carregamento da dívida e a rentabilidade dos haveres. Em razão disso, a taxa de juros líquidos eleva-se na medida do incremento do volume de haveres.

11. Exemplificando: para uma DBGG de R\$ 4.300.759 milhões, pagou-se R\$ 483.301 milhões de juros em 2016, o que corresponde a juros de 11,24%. De outro lado, o volume de Haveres do Governo Geral (HGG) de R\$ 1.917.603 milhões em 2015, gerou apenas R\$ 170.148 milhões, o que implica rentabilidade (que também trataremos como juros) de 8,87%. Dessarte, os juros líquidos (pagos) correspondem a R\$ 313.153 milhões, para a DLGG de R\$ 2.383.155 milhões, ou seja, uma taxa de juros implícita de R\$ 13,14%.

12. Daí a importância de se monitorar a dívida bruta, já que, no conceito de dívida líquida (o qual considera os haveres), o aumento do endividamento que resulta no aumento de haveres não é captado (já que seu efeito é contabilmente neutro), mas vai gerar despesas futuras com o pagamento de encargos superiores àqueles a serem recebidos. É o caso da emissão direta para a capitalização do BNDES. Enquanto o Tesouro emite títulos remunerados à Selic, por exemplo, recebia do banco estatal apenas a TJLP.

13. O relatório demonstrou que o crescimento da DBGG no período de 2000 a 2016 foi de R\$ 1.911.563 milhões (em termos reais, a preços de 2016), ou 64,9%. Como proporção do PIB, o

crescimento da DBGG foi de 12%, ou seja, passou de 69,3% do PIB para 77,5% do PIB no período. E, em junho de 2017, essa proporção atingiu 81,0%.

14. O crescimento da DBGG é explicado pelo crescimento da DLGG (R\$ 661.911 bilhões) e dos haveres (R\$ 1.249.652 milhão). Já o crescimento da dívida líquida decorre da insuficiência do resultado primário para fazer frente aos pagamentos de juros e variações cambiais, que acabam por se incorporar ao estoque da dívida.

15. O relatório revelou que a dívida consolidada líquida da União alcançou em agosto de 2017, o percentual de 401,0% da Receita Corrente Líquida (RCL), proporção essa que era de 170% no exercício de 2013. Veja-se que a proposta encaminhada pelo Poder Executivo ao Senado Federal, em cumprimento ao disposto no inciso VI do art. 52 da Constituição Federal, c/c inciso I do art. 30 da LRF é de apenas 350% da RCL, o que realça a magnitude do problema enfrentado.

16. O trabalho abordou também as operações compromissadas realizadas pela autoridade monetária com títulos do Tesouro Nacional, que têm por objetivo o controle da liquidez do mercado, da taxa de juros e da inflação. Elas impactam o nível de endividamento, como decorrência do resultado do Banco Central, e são por ele impactadas.

17. Segundo o Bacen, os fatores que determinaram a evolução dessas operações são os seguintes: i) as aquisições de reservas internacionais; ii) os resgates líquidos de títulos pelo Tesouro Nacional, com impacto monetário, inclusive o efetivo pagamento de juros; iii) os recebimentos de dívidas renegociadas de governos regionais; iv) o resultado primário do Governo Central; v) os depósitos compulsórios; vi) os ganhos e perdas nas operações de **swap** cambial; vii) as demais operações financeiras realizadas pelo Bacen e pelo Tesouro Nacional; e viii) os juros incidentes sobre o estoque dessas operações compromissadas.

18. No estudo econométrico realizado pela Semag, ficou evidenciado que todos esses fatores condicionantes são estatisticamente relevantes para explicar o volume das operações compromissadas, mas o principal fator seria o chamado efeito PIB.

19. Nada obstante, no período de 2009 a 2017, as reservas internacionais (da ordem de R\$ 1,251 trilhão), que representavam 72% dos haveres, foram o terceiro fator mais relevante (coeficiente de 1,31) para explicar o volume de operações compromissadas, após o efeito PIB (coeficiente de 4,20) e os juros nominais (coeficiente de 1,53).

20. Assim sendo, justifica-se a preocupação que desperta a manutenção de um alto volume de reservas internacionais, uma vez que sua rentabilidade é inferior à da dívida pública e gera a necessidade de a autoridade monetária realizar operações compromissadas para diminuir a liquidez do mercado. Essas operações compromissadas, por seu turno, também afetam o crescimento da dívida pública, na medida em que afetam as taxas de juros do mercado e o resultado do Bacen.

21. Foi nesse contexto que foi exarada a determinação contida no subitem 9.8 do acórdão recorrido (*“determinar ao Banco Central do Brasil, à Secretaria de Orçamento Federal e à Secretaria do Tesouro Nacional que, no prazo de 180 (cento e oitenta) dias, realizem estudo acerca do intervalo desejável para a manutenção do estoque de operações compromissadas e do nível de reservas internacionais em face das peculiaridades da economia nacional”*).

#### Das alegações do recorrente

22. Em seu recurso de peça 201, o então Secretário de Orçamento Federal, sr. George Soares, insurgiu-se contra a determinação contida no subitem 9.8 do Acórdão 1084/2018-Plenário, por duas razões. A primeira, de caráter preliminar, porque a matéria não estaria dentre suas competências institucionais.

23. Nesse ponto, a instrução da Serur, acertadamente, propõe a alteração da redação para que órgãos como a SOF e a STN figurem apenas na condição de colaboradoras, de modo que a determinação seja destinada ao Banco Central.

24. No mérito, o recorrente asseverou que:

“24. A despeito dessas considerações, esta Secretaria entende que o resultado pretendido com o estudo de que trata o item 9.8 do Acórdão nº 1084/2018, relacionado à obtenção de um intervalo desejável para a manutenção do estoque de operações compromissadas e do nível de reservas internacionais, sobretudo se elaborado e divulgado pelos órgãos indicados - Bacen, SOF e STN - pode suscitar significativos riscos de interpretação e entendimento por parte de importantes agentes econômicos, com grande potencial de provocar instabilidade no ambiente de negócios do País. (...)”

25. Os objetos do estudo pretendido, operações compromissadas e reservas cambiais, constituem as ferramentas fundamentais pelas quais a autoridade monetária, no caso o Bacen, executa suas funções primordiais de política monetária e cambial. (...)”

26. As autoridades ora apontadas como responsáveis pelo estudo, isto é, Bacen, SOF e STN, correspondem às instituições legalmente competentes para consecução, condução e operacionalização das principais diretivas de política fiscal e monetária do País, no âmbito das suas competências. Parcela significativa das suas decisões e ações constituem sinalizações fundamentais para o mercado e para a sociedade quanto à condução oficial das políticas fiscal e monetária do Governo.

27. Dessa forma, ainda que em sede de estudo, um resultado a respeito de tema tão controverso quanto ao proposto pela determinação desse e. Tribunal pode ensejar consequências imprevisíveis, haja vista o caráter norteador das decisões emanadas dos órgãos arrolados.”

25. Em suma, a preocupação do recorrente refere-se ao possível uso a ser feito pelo mercado das informações que vierem a ser produzidas, o que aumentaria o custo das políticas cambiais e monetária ou poderia conduzir, no limite, à sua ineficácia. Foi consignado, no recurso, que “esta Secretaria entende que o resultado pretendido com o estudo de que trata o item 9.8 do Acórdão nº 1084/2018, (...) pode suscitar significativos riscos de interpretação e entendimento por parte de importantes agentes econômicos, com grande potencial de provocar instabilidade no ambiente de negócios do País”.

26. Nesse ponto, a Serur propõe a negativa de provimento, uma vez que o próprio Bacen teria compartilhado das preocupações do Plenário e optado por cumprir a determinação, nos seguintes termos:

“7. Em que pese permaneçam hígidos os fundamentos expostos no parágrafo 3, acima, ressalte-se, desde já, a disposição do BCB em cumprir a determinação contida no item 9.8 do Acórdão 1084/2018-TCU-Plenário, bem como em avaliar as possibilidades de implementação da recomendação presente no item 9.9, tanto assim que a Autarquia deixa de interpor recurso contra a decisão em comento, reconhecendo a importância de munir a Corte de Contas de instrumentos que lhe permitam exercer de modo efetivo suas relevantes atribuições constitucionais no que tange à legalidade, à legitimidade e à economicidade da atuação das instâncias do Poder Público.

8. Afinal, como já afirmado na Nota Técnica I24/2017-BCB/DSTAT e acolhido no percuciente relatório final da Semag, as operações das reservas internacionais — bem como as operações compromissadas — já são objeto de permanente avaliação pelo BCB em face da conjuntura econômica e das condições estruturais da economia brasileira’, tendo firmado já à época o compromisso de que ‘seguirá estudando o assunto e contribuindo com os subsídios necessários para a continuidade da análise do tema no âmbito da Corte de Contas.’”

27. Ocorre que, a despeito de sua opção por não recorrer, as preocupações da autoridade monetária com a repercussão da determinação, que não constou do relatório final da Semag, mas apenas da versão preliminar, são evidentes.

28. Nesse sentido, foram transcritas no documento de peça 202 as considerações apresentadas pelo Bacen quando a ele foi submetido o relatório preliminar para exame. São elas: i) implicações indesejáveis da fixação de um nível fixo e rígido de reservas, com limitação na gestão das políticas monetária e cambial do País; ii) possível inexistência de um nível ótimo para acumulação de reservas fixo, já que depende de circunstâncias conjunturais; iii) implicações no mercado, haja vista as especulações daí advindas sobre a atuação do Bacen, o que dificultaria o gerenciamento macro da política cambial e poderia levar a resultados contrários ao desejado, iv) ausência de literatura internacional conclusiva sobre o nível ótimo das reservas.

29. O Bacen informou que faz o acompanhamento e avaliação permanente das operações com reservas internacionais e derivativos cambiais. Ademais, a transparência das informações estaria assegurada por meio da publicação do Relatório de Gestão das Reservas Internacionais.

30. Dessarte, verifico que a preocupação com a realização de estudos sobre a manutenção do nível ótimo de reservas internacionais não é exclusiva do Secretário de Orçamento, mas também da autoridade monetária, cujas considerações foram acolhidas pela Semag no relatório de peça 170, que entendeu que *"em face das ponderações apresentadas pela SOF e pelo Bacen em relação às precauções que devem ser dispensadas aos estudos envolvendo as reservas internacionais, a equipe entende que a matéria deve ser acompanhada por intermédio de procedimento específico de fiscalização que seja compatível com os aspectos de segurança das informações envolvidas."*

31. Nada obstante, o relator **a quo**, eminente Ministro Aroldo Cedraz, divergiu do encaminhamento da Semag em razão das seguintes considerações:

*"No que tange às operações compromissadas e ao nível de reservas internacionais, compartilho com as preocupações da unidade técnica em relação a sua importância como instrumento de política monetária por meio da regulação das condições de liquidez da economia, bem como para o enfrentamento de crises internacionais.*

*39. Por certo, 'a discussão sobre o nível de operações compromissadas passa pela análise criteriosa dos fatores que acarretam excesso de liquidez da economia, dentre outros que exigem a emissão dessas operações'; todavia, percebo que já é possível, a partir das constatações presentes no Relatório, determinar que os órgãos competentes, em especial, o Banco Central, a Secretaria de Orçamento Federal e a Secretaria do Tesouro Nacional, realizem estudo acerca do intervalo desejável para a manutenção do estoque de operações compromissadas e do nível de reservas internacionais em face das peculiaridades da economia nacional.*

*40. Não se espera, nesse momento, que tais estudos apresentem um número fixo, invariável para o nível de operações, mas o método a ser desenvolvido deve ser passível de avaliação e de acompanhamento pela sociedade, em face dos reflexos de tais operações e da manutenção dos haveres na economia nacional, bem como do custo/benefício de sua manutenção nos níveis atuais.*

*41. Por certo, os avanços da inteligência artificial hoje tornam possível o acompanhamento de variáveis complexas e independentes com maior acuidade do que os métodos tradicionais. Dessa forma, é salutar, diante da importância do tema, que haja investimento público em análises preditivas sobre as condições do mercado brasileiro e internacional que tornem menos reativa e mais proativa a atuação da autoridade monetária ante a crises internacionais e para o melhor uso das operações compromissadas como forma de manter a estabilidade da moeda e das taxas de juros brasileiras."*

32. Com as vênias por dissentir do relator original, eventual estudo a ser realizado pelo Bacen não pode ser objeto de divulgação, pois conteria informações estratégicas sobre a operação do Bacen. De modo que o controle social deve ser efetuado **a posteriori**, sob pena de tornar inviável a atuação da autoridade monetária e favorecer grupos econômicos em detrimento dos interesses nacionais.

33. Ademais, a decisão por manter esse ou aquele nível de reservas internacionais vai depender de fatores conjunturais internos e externos, da política econômica adotada pelo País e de suas repercussões na política cambial.

34. Em um mundo com elevado grau de volatilidade do capital, a constituição de reservas internacionais é fator crítico para evitar eventuais crises cambiais em situações de instabilidade econômica, tanto no plano interno como no externo. Assim, em que pese o custo de manutenção das reservas, decorrente da diferença de rentabilidade do ativo e do passivo do Bacen, é necessária a constituição de um “colchão” de liquidez em moeda forte, cuja extensão depende de inúmeros fatores, inclusive da aversão do País ao risco cambial.

35. O que se espera da autoridade monetária é o constante acompanhamento do nível das reservas e a adoção de políticas com vistas a buscar o patamar que, momentaneamente, se considera adequado.

36. Não me parece razoável que seja feita determinação para a realização de estudos a serem divulgados para o público externo, pois grupos econômicos fariam uso das informações para aumentar seus ganhos especulativos numa antecipação à atuação da autoridade monetária. Exemplificando: se for sabido de antemão que o Bacen venderá dólares americanos para ajustar o nível das reservas ao nível desejável, haverá automaticamente um aumento da oferta dessa moeda e seu preço cairá (ou seja, o real se valorizará), o que reduzirá os ganhos do Bacen com a operação e reduzirá o valor em real das reservas internacionais. Até mesmo a balança comercial será afetada, com aumento esperado das importações e queda das exportações.

37. No tocante ao nível ótimo de operações compromissadas, observo, de início, que a matéria nem sequer foi tratada na auditoria e submetida ao exame do Bacen.

38. Em apertada síntese, as operações compromissadas são operações realizadas pela autoridade monetária com objetivo de regular a liquidez no curto prazo, mediante a venda, com cláusula de recompra, de títulos do Tesouro Nacional. Uma vez que esses títulos possuem prazos mais longos, o Bacen negocia os papéis com prazo de recompra por ele definido, de modo a assegurar que a liquidez diária da economia esteja dentro dos parâmetros por ele estabelecidos.

39. Anteriormente, o controle da liquidez era feito mediante colocação de títulos de emissão do próprio Bacen (LBC, NBC). Contudo, em razão do disposto no art. 34 da LRF (“*Art. 34. O Banco Central do Brasil não emitirá títulos da dívida pública a partir de dois anos após a publicação desta Lei Complementar*”), desde 2003 o Bacen se vale dos títulos do Tesouro que se encontram em sua posse para realizar esse “ajuste fino” da liquidez.

40. A liquidez do mercado varia constantemente e por inúmeros fatores. A quantidade de dinheiro em circulação é reduzida, por exemplo, nas datas de pagamento de impostos, quando há postergação de gastos por parte do Tesouro (dinheiro parado na conta única), quando aumenta a saída de capital do País. É elevada, por outro lado, quando do ingresso de moeda estrangeira, proveniente de receita de exportações, de transferências recebidas e de investimentos estrangeiros.

41. Dessarte, não há como definir o volume ótimo de operações compromissadas, já que esse nível varia constantemente, a depender de inúmeros fatores – até mesmo da política fiscal, que escapa do controle do Bacen. Uma política fiscal restritiva, por exemplo, que conduza ao aumento do resultado primário, contribui para a redução da liquidez, o que afetará a necessidade de o Bacen realizar operações compromissadas.

42. Não se deve esquecer que a utilização de outros instrumentos de política monetária pelo Bacen (depósitos compulsórios e redesconto) impacta a necessidade de realização de operações compromissadas.

43. Se houvesse a possibilidade de um estudo revelar o volume ótimo de operações compromissadas para uma série definida de cenários, os respectivos resultados não poderiam, por evidente, ser divulgados, sob pena de minar a atuação da autoridade monetária ou de elevar seus custos. Naturalmente os agentes econômicos, inclusive investidores estrangeiros, se antecipariam às ações do Bacen com o intuito de aumentar seus ganhos, o que resultaria na elevação do custo da

atuação do Bacen, com impacto no seu resultado e, que é transferido semestralmente para o Tesouro Nacional.

44. Por fim, a definição do volume “ótimo” de operações compromissadas restringiria a liberdade de atuação da autoridade monetária quando esse limite fosse atingido, com consequências prejudiciais à economia nacional.

45. Ainda que o recorrente não tenha competência para realizar os estudos mencionados no subitem 9.8 do Acórdão 1084/2018-Plenário, é de se reconhecer que os impactos da indevida divulgação de informações que podem induzir comportamento dos agentes econômicos se fariam sentir inclusive na esfera orçamentária e na consecução das metas fiscais.

46. Nesse ponto, é importante atentar para as disposições contidas no art. 7º da Lei Complementar 101/2000 (grifos acrescidos):

*“Art. 7º—O resultado do Banco Central do Brasil, apurado após a constituição ou reversão de reservas, constitui receita do Tesouro Nacional, e será transferido até o décimo dia útil subsequente à aprovação dos balanços semestrais.*

*§ 1º O resultado negativo constituirá obrigação do Tesouro para com o Banco Central do Brasil e será consignado em dotação específica no orçamento.*

*§ 2º O impacto e o custo fiscal das operações realizadas pelo Banco Central do Brasil serão demonstrados trimestralmente, nos termos em que dispuser a lei de diretrizes orçamentárias da União.*

*§ 3º Os balanços trimestrais do Banco Central do Brasil conterão notas explicativas sobre os custos da remuneração das disponibilidades do Tesouro Nacional e da manutenção das reservas cambiais e a rentabilidade de sua carteira de títulos, destacando os de emissão da União.”*

47. Assim como os resultados positivos do Bacen (muitos dos quais decorrentes da valorização das reservas cambiais) são repassados ao Tesouro, os resultados negativos são por ele cobertos, o que exige dotação orçamentária específica e acarreta impactos fiscais.

48. Daí exsurge a legitimidade recursal da Secretaria de Orçamento Federal quanto ao mérito da deliberação, em linha de coerência com o art. 20 da Lei de Introdução às Normas do Direito Brasileiro (Decreto-Lei 4.657/1942), com a redação conferida pela Lei 13.655/2018:

*“Art. 20. Nas esferas administrativa, controladora e judicial, não se decidirá com base em valores jurídicos abstratos sem que sejam consideradas as consequências práticas da decisão.*

*Parágrafo único. A motivação demonstrará a necessidade e a adequação da medida imposta ou da invalidação de ato, contrato, ajuste, processo ou norma administrativa, inclusive em face das possíveis alternativas.”*

49. Considerando não haver nenhum indicativo de que a autoridade monetária esteja se descurando do adequado monitoramento do nível de reservas internacionais ou de sua atuação no controle da liquidez e tendo em vista que o § 3º do art. 7º da LRF estabeleceu mecanismos para conferir transparência a essas operações do Bacen, proponho que seja dado provimento ao presente recurso, sem prejuízo do acompanhamento, em processo apartado, a ser instruído pela Semag, como já constava do relatório de peça 173, item 384:

*“384. Em face das ponderações apresentadas pela SOF e pelo Bacen em relação às precauções que devem ser dispensadas aos estudos envolvendo as reservas internacionais, a equipe entende que a matéria deve ser acompanhada por intermédio de procedimento específico de fiscalização que seja compatível com os aspectos de segurança das informações envolvidas.”*



Diante do exposto, VOTO por que o Tribunal adote a deliberação que ora submeto a este colegiado.

TCU, Sala das Sessões Ministro Luciano Brandão Alves de Souza, em 29 de maio de 2019.

BENJAMIN ZYMLER  
Relator