

A nova Taxa Legal

Insights e implicações econômicas

A Taxa Legal, instituída a partir da Lei nº 14.905, de 28 de junho de 2024,^{1,2} é aplicável em situações³ nas quais os juros não foram previamente acordados entre as partes, entre elas, os casos de perdas e danos de modo amplo, que serão o foco desta análise.

De modo geral, o reajuste de um montante inclui ao menos dois componentes: (i) **correção monetária**, que objetiva incluir, na indenização, a inflação de um período, mantendo o poder de compra do dinheiro no tempo; e (ii) **juros reais**, que visam a remunerar o capital que o credor deveria ter recebido, mas não recebeu. A Taxa Legal foi criada para uniformizar a aplicação da *correção monetária*, que passa a considerar o IPCA-15⁴ como referência, e dos *juros reais*, que passa a considerar a Selic, decrescida do IPCA, como referência.

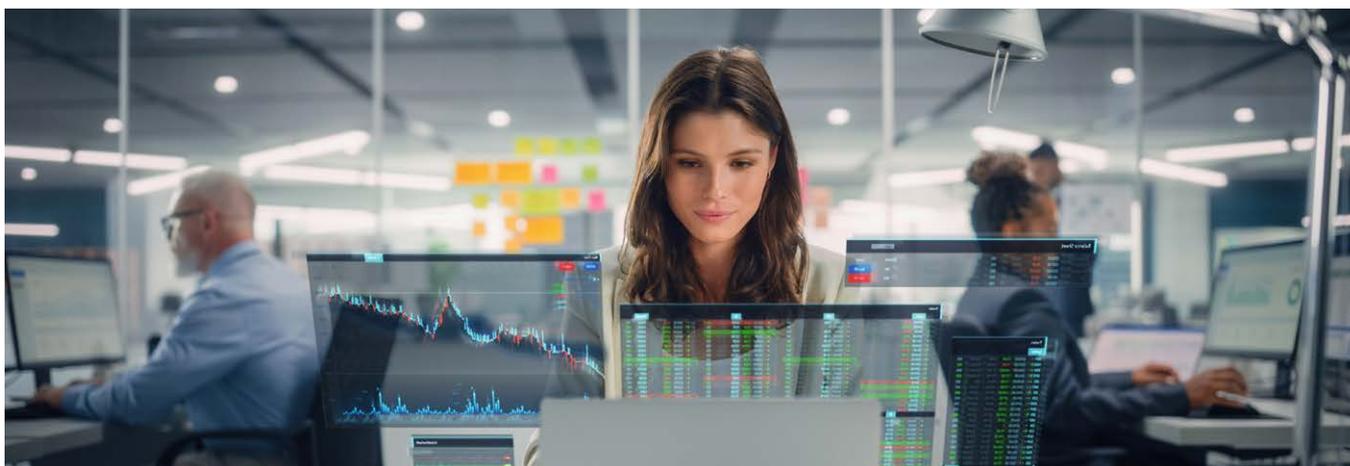
Conforme demonstraremos neste artigo, a nova taxa gera alterações importantes em relação ao fator de reajuste mais utilizado anteriormente e pode ter como consequência o aumento da litigância. Os agentes de mercado devem estar atentos a estes potenciais efeitos na elaboração de seus contratos, conforme mostraremos abaixo.

Como era antes da Lei nº 14.905?

Antes da nova lei, não havia um método uniforme para o reajuste de valores, sendo que o mais comumente aplicado era:

- **Correção monetária** por algum índice inflacionário (por exemplo, IPCA, IGP-M, INPC), somado a juros reais de 1% ao mês; *ou*
- Reajuste pela taxa Selic,⁵ sem aplicação de inflação, pois – em teoria – a Selic **já engloba a correção monetária e os juros reais**.

Em suma, antes da Lei nº 14.905, o reajuste de valores indenizatórios era feito com base em índices variados e sem padronização, o que dava ensejo a extensos debates nos tribunais.



Como passou a ser após a Lei nº 14.905?

Em agosto de 2024, o Conselho Monetário Nacional (“CMN”),⁶ publicou a Resolução CMN nº 5.171,⁷ com a metodologia de cálculo da Taxa Legal (“TL”), em decorrência do disposto no §2º do art. 406 do Código Civil, incluído pela nova lei. A partir de então, os parâmetros para reajustes a serem aplicados às obrigações em geral, bem como a metodologia de cálculo estão claramente definidos. Com isso, elimina-se, à primeira vista, as incertezas relacionadas à interpretação legal. A aplicação da Taxa Legal entrou em vigor em 30 de agosto de 2024, e é publicada todo mês pelo Banco Central do Brasil (“Bacen”),⁸ sendo:

- Calculada pelo Bacen com base na taxa Selic mensal, decrescida da variação mensal da inflação (IPCA-15),⁹ ambas do mês anterior ao mês de referência;¹⁰
- Considerada como zero caso o cálculo acima gere um valor negativo no mês, isto é, quando a inflação do mês for superior à taxa Selic mensal;¹¹ e
- Calculada utilizando-se juros simples, como soma das taxas legais mensais e a apuração de juros proporcionais (pro rata) com seis casas decimais.¹²

O Bacen incluiu o cálculo da Taxa Legal na ferramenta “Calculadora do Cidadão”,¹³ provendo acesso transparente aos juros a serem aplicados.

Assim, com a adoção da Taxa Legal, passou-se a utilizar uma taxa de juros real que (i) varia de acordo com o ambiente macroeconômico, já que se baseia na Selic; (ii) é sempre maior ou igual a zero; (iii) é apurada em termos simples (*i.e.*, não há juros sobre juros); e (iv) não inclui um prêmio de risco (ou de mora) sobre a taxa de juros livre de risco brasileira (Selic).

Considerações sobre a adoção da Taxa Legal

Nossas análises econômico-financeiras revelam quatro implicações relevantes sobre a Taxa Legal:

1. O reajuste pela Taxa Legal tende a gerar valores inferiores aos “juros de 1% ao mês”;
2. O ambiente macroeconômico passa a ter maior impacto no reajuste de valores;
3. Por desconsiderar juros reais negativos, os juros da Taxa Legal sempre resultam em valor igual ou superior à correção pela Selic em um determinado mês; e
4. Reajustar valores oriundos de condenações judiciais por “IPCA + TL” pode incentivar a litigância.

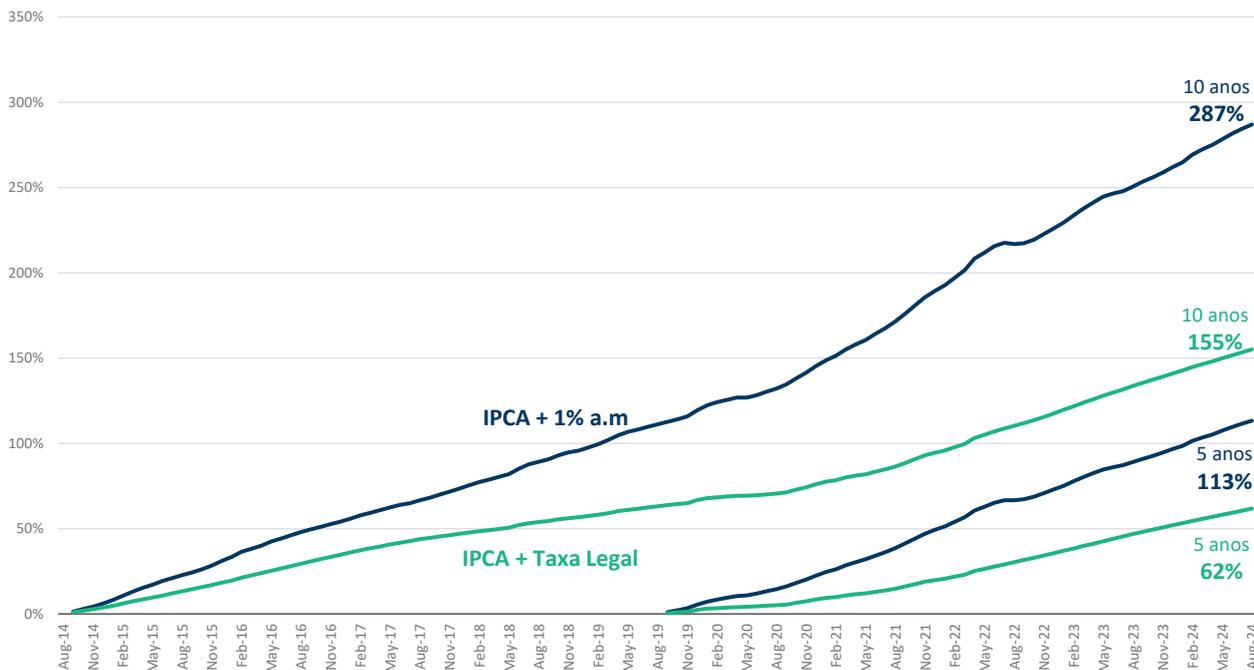
A Taxa Legal tende a gerar valores inferiores aos “juros de 1% ao mês”

A primeira análise realizada diz respeito à comparação entre a Taxa Legal e o índice comumente utilizado para as obrigações antes da Lei nº 14.905 (*i.e.*, 1% ao mês, acrescido de inflação). Calculamos de que forma os reajustes teriam se comportado no passado se fossem (i) reajustados pela Taxa Legal acrescida o IPCA; ou (ii) reajustados por 1% ao mês, em bases simples, acrescido do IPCA.

A figura abaixo demonstra que o reajuste por “IPCA + 1% ao mês” historicamente apresentaria um resultado **muito superior a “IPCA + Taxa Legal”**, considerando diferentes datas de início:

- Para um período de **10 anos** iniciado em agosto de 2014, o reajuste por “IPCA + 1%” é **85% superior** ao reajuste por “IPCA + TL”,¹⁴ e
- Para um período de **5 anos**, iniciado em agosto de 2019, o reajuste por “IPCA + 1%” é **83% superior** ao reajuste por “IPCA + TL”.

Figura 1 – Comparação de parâmetros de reajuste (“IPCA + 1% a.m.” vs. “IPCA + Taxa Legal”)



Ou seja, quando comparado ao índice mais utilizado anteriormente, a Taxa Legal gera correções menores. Esse efeito decorre do fato de a Taxa Legal, no período analisado, quase sempre ter sido inferior a 1% ao mês. Considerando o histórico recente do juro real e assumindo que esse cenário se manterá no curto e médio prazo, a Taxa Legal não deverá exceder 1% ao mês, o que continuaria gerando reajustes menores pela Taxa Legal. No entanto, não é possível afirmar que esse comportamento se perpetuará no futuro, já que os componentes da Taxa Legal (Selic e IPCA) são bastante impactados por efeitos macroeconômicos, que podem variar de maneira significativa.

O ambiente macroeconômico passa a ter maior impacto no reajuste de valores

Uma mudança relevante em relação à adoção da Taxa Legal, quando comparada a “juros de 1% ao mês”, é que ela se adapta a mudanças no ambiente macroeconômico por ter a taxa Selic em sua fórmula de cálculo.

A Selic é a taxa básica de juros da economia brasileira, calculada como a taxa de juros média nas operações compromissadas com títulos públicos federais com prazo de um dia útil,¹⁵ servindo de referência para oferta de crédito e investimentos em renda fixa de modo geral. A Selic é considerada a “taxa livre de risco” em âmbito nacional, ou seja, a taxa que um investidor recebe sem assumir quase nenhum risco.¹⁶

A meta para a taxa Selic é definida pelo Comitê de Política Monetária (“Copom”)¹⁷ e é utilizada pelo Bacen como instrumento de política monetária para controle da inflação.¹⁸ Simplificadamente, ao elevar a Selic, o Bacen busca conter a inflação futura, tornando o crédito mais caro, reduzindo a demanda por bens e serviços e gerando alívio nas pressões inflacionárias.¹⁹ Em contrapartida, quando a Selic é reduzida, expande-se a oferta de crédito e estimula-se a economia, incentivando o consumo.²⁰

Com base em modelos econômicos, o Bacen espera que alterações na taxa Selic gerem efeitos na inflação após seis a nove meses.²¹ Dessa forma, é comum que haja um descasamento entre a Selic (que, na prática, só impactará a inflação após seis meses) e a inflação do próprio mês ou dos meses imediatamente seguintes. Por exemplo, a taxa Selic de janeiro de 2021 foi definida em 2% ao ano,²² quando:

- A taxa Selic média dos 12 meses anteriores tinha sido 2,64%;²³
- O IPCA acumulado no mesmo período de 12 meses tinha sido 4,56%;²⁴
- O IGP-M acumulado também nesse período tinha sido 25,71%;²⁵ e
- As projeções do IPCA para 2021, 2022 e 2023 eram 3,4%, 3,5%, e 3,25%, respectivamente.²⁶

A despeito de a inflação histórica e projetada estarem superiores à Selic, o Copom decidiu, naquele momento, mantê-la em patamar baixo, objetivando a convergência da inflação à meta em um prazo mais longo.²⁷ Como consequência, a Selic ficou abaixo da inflação por vários meses, ou seja, um cenário de **juros reais negativos**.

Assim, apesar de a Selic ser uma taxa em termos nominais, ela, na prática, não necessariamente incluirá a inflação de curto prazo em sua composição, *principalmente quando se analisa cada mês individualmente, que é a forma de apuração da Taxa Legal*.

Para ilustrar o efeito do descasamento temporal entre Selic e IPCA, apresentamos, no gráfico a seguir, a evolução da taxa Selic e da inflação medida pelo IPCA nos últimos 28 anos²⁸ (percentuais anuais acumulados para os últimos 12 meses). A área entre as duas linhas do gráfico representa o juro real²⁹ (setas em azul e laranja), ou seja, o quanto a Selic (juros + inflação) é superior (ou inferior) à inflação medida por meio do IPCA.

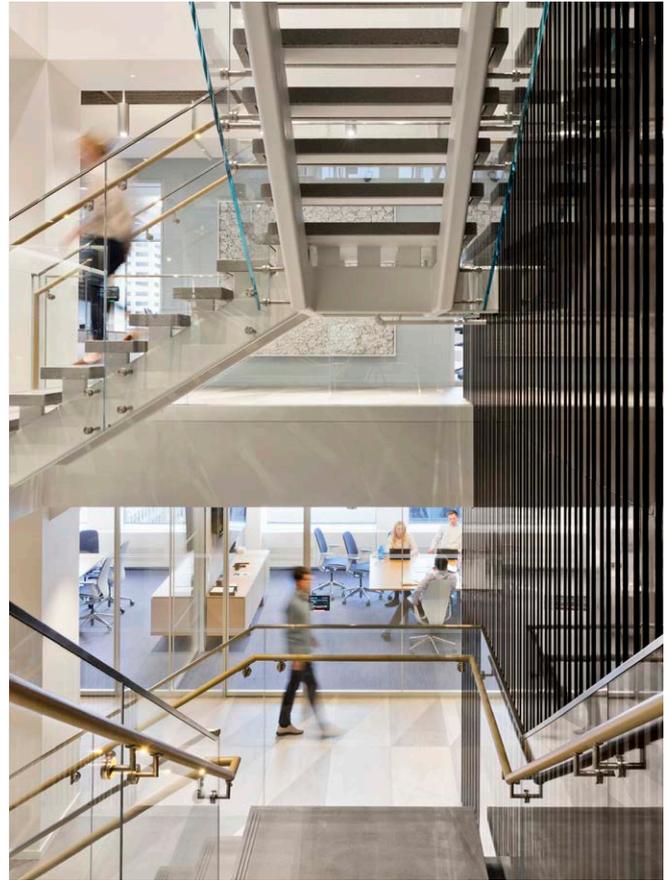
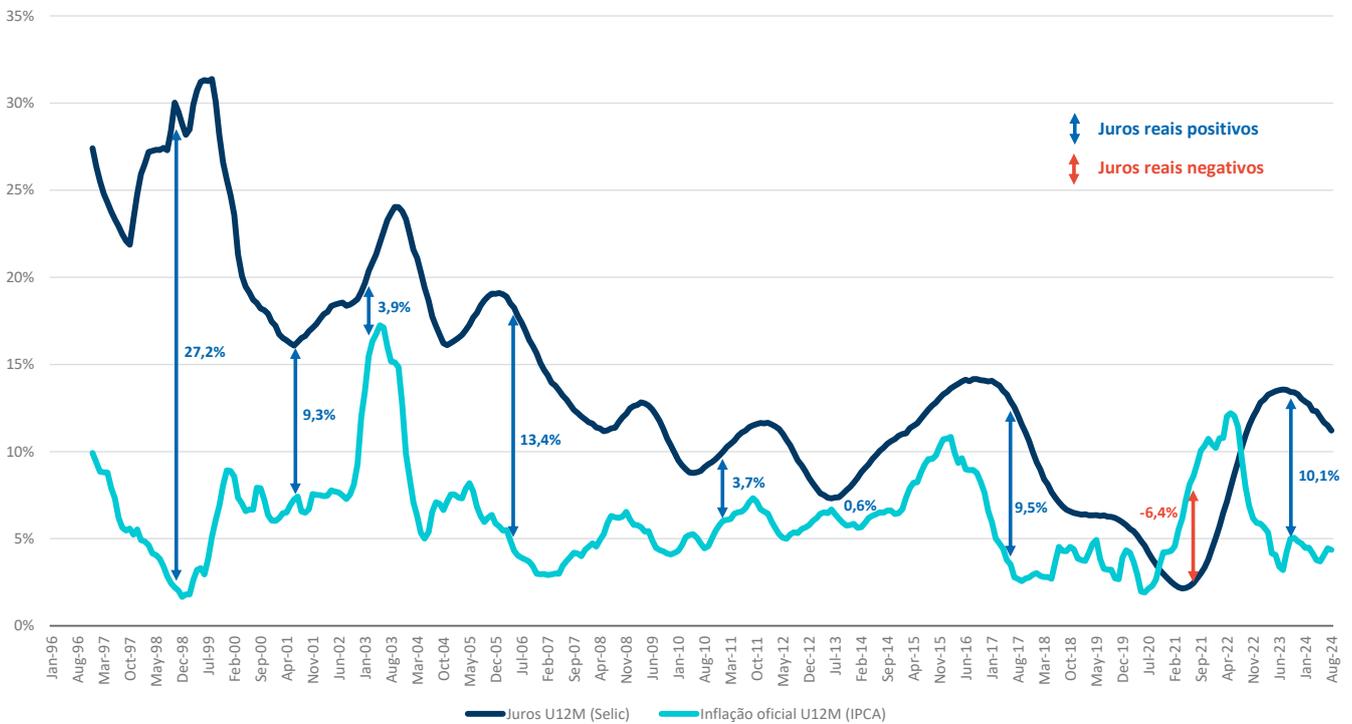


Figura 2 – Juros (Selic) vs. Inflação (IPCA-15), acumulados nos últimos 12 meses



Da análise do gráfico, pode-se concluir que:

- Há ciclicidade nos patamares de juros e inflação, sem haver um longo período em que os parâmetros se mantêm estáveis;³⁰
- Há volatilidade nos juros reais (*i.e.*, Selic menos inflação), pois, na maioria das vezes, leva-se alguns meses para que a inflação responda aos juros;
- Os juros reais, na década de 1990, chegaram a 27% ao ano, mas foram sendo reduzidos ao longo do tempo até se estabilizarem em um patamar entre 3% e 10% ao ano; e
- Desde o início dos anos 2000, os juros reais raramente foram superiores a 12% ao ano.

Dessa forma, pode-se concluir que, nas últimas duas décadas, (i) o diferencial entre Selic e IPCA variou bastante, chegando a ser negativo em alguns períodos; e (ii) a aplicação de um juro real de 12% ao ano poderia ser considerada como desproporcional ao juro real básico da economia brasileira.³¹

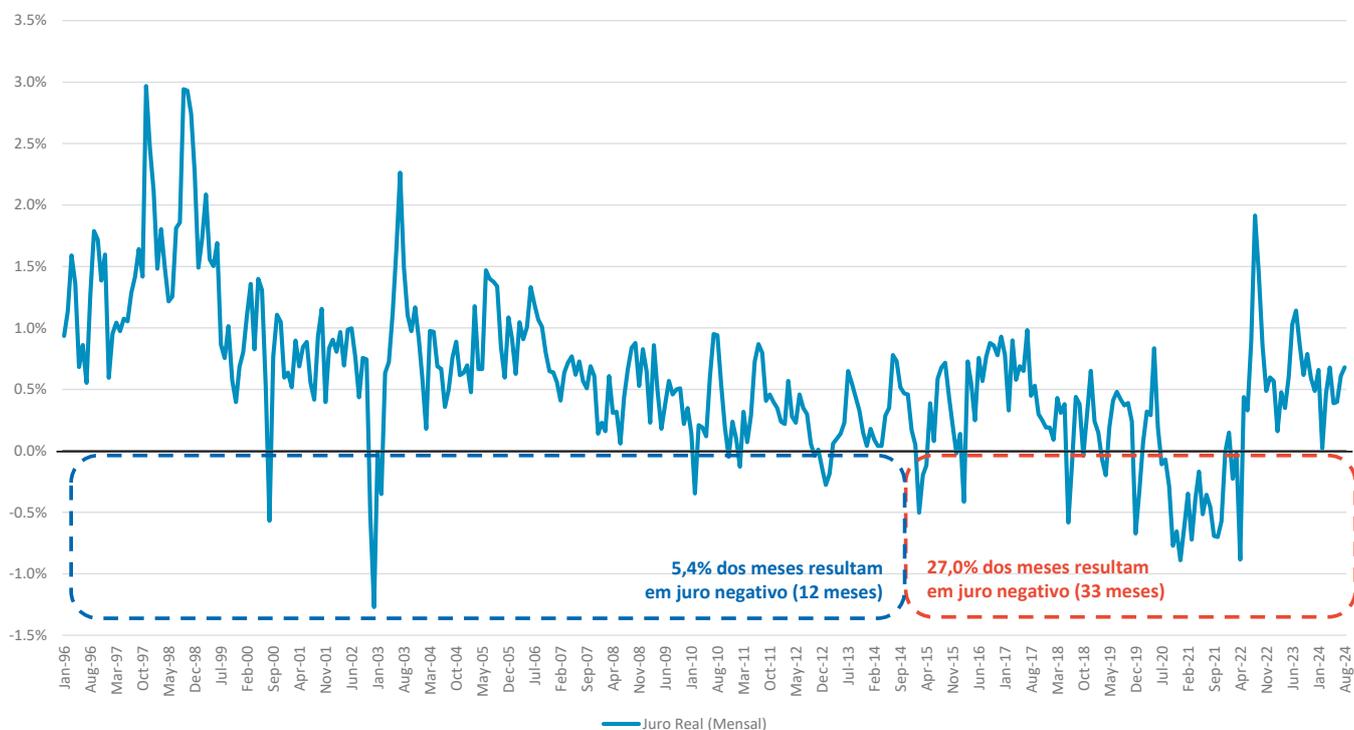
Por desconsiderar juros reais negativos, a Taxa Legal mensal sempre gera valor igual ou superior ao reajuste pela taxa Selic

A Taxa Legal é calculada com base na taxa Selic mensal deduzida da variação mensal do IPCA-15, sendo que, em meses em que a inflação for superior à taxa Selic, **a Taxa Legal será zero**. Em outras palavras, a Taxa Legal não considera juros reais negativos (quando a inflação mensal é superior à Selic mensal). Recentemente, essa situação de juros negativos – que deveria ser uma exceção – ocorreu de maneira muito mais frequente do que no passado.

A proporção de meses com juros negativos aumentou 5x na última década em relação ao período anterior

O gráfico abaixo mostra a evolução dos juros reais no Brasil desde 1996, no qual se observa que: (i) entre 1996 e agosto de 2014 apenas **5%** dos meses apresentaram juros reais negativos; e (ii) a partir de setembro de 2014 (*i.e.*, nos últimos 10 anos) **27%** dos meses apresentaram juros reais negativos. Ou seja, no período mais recente, a ocorrência de meses com juros negativos **aumentou 5 vezes**.

Figura 3 – Evolução histórica do juro real mensal no Brasil³²

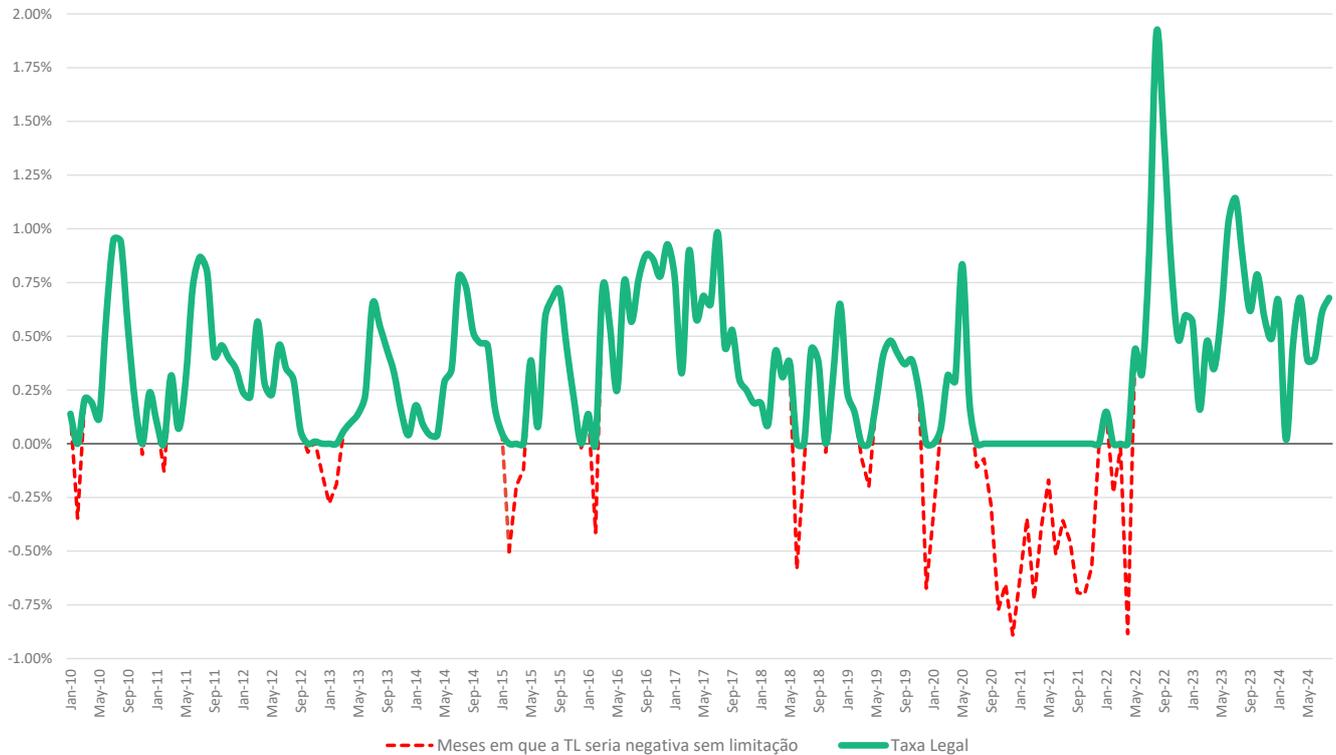


Parte desse efeito está ligado à pandemia de Covid-19, um fenômeno não recorrente. No entanto, não é possível argumentar que a ocorrência de juros reais mensais negativos se restrinja a esse período, pois, em 8 dos 10 anos pré-pandemia de Covid-19, houve ao menos um mês em que esse fenômeno *ocorreu*.³³

O excesso de meses com juros reais negativos elevou a distância entre o “IPCA + TL” e a Selic

No gráfico abaixo, analisamos como teria se comportado a Taxa Legal a partir de 2010, considerando sua metodologia de cálculo e a Selic e IPCA-15 históricos. A Taxa Legal é representada pela linha verde e os meses em que a Selic mensal deduzida do IPCA-15 fica negativo são representados pelos pontos em laranja.

Figura 4 – Taxa Legal mensal com e sem limitação de valores negativos



Fica evidente que a metodologia de cálculo da Taxa Legal **ignora parcela relevante das variações dos juros reais**, fazendo com que o reajuste por “IPCA + TL” fique descolado do reajuste por Selic. Nesses meses, por desconsiderar os meses com juros reais negativos, a metodologia da Taxa Legal não repassa de fato a Selic, mas sim uma taxa superior.³⁴

Não está claro o motivo de se ter limitado a Taxa Legal apenas a valores positivos em cada mês de apuração, mas é possível que tenha existido preocupação em evitar que o credor, em especial no âmbito judicial (hipóteses de inadimplemento), tivesse seu ativo crescendo em menor escala do que a inflação mensal. Note que, de um ponto de vista *estritamente econômico-financeiro*, isso não representaria por si só uma perda efetiva, já que se trata do juro real efetivamente verificado no país naquele período.

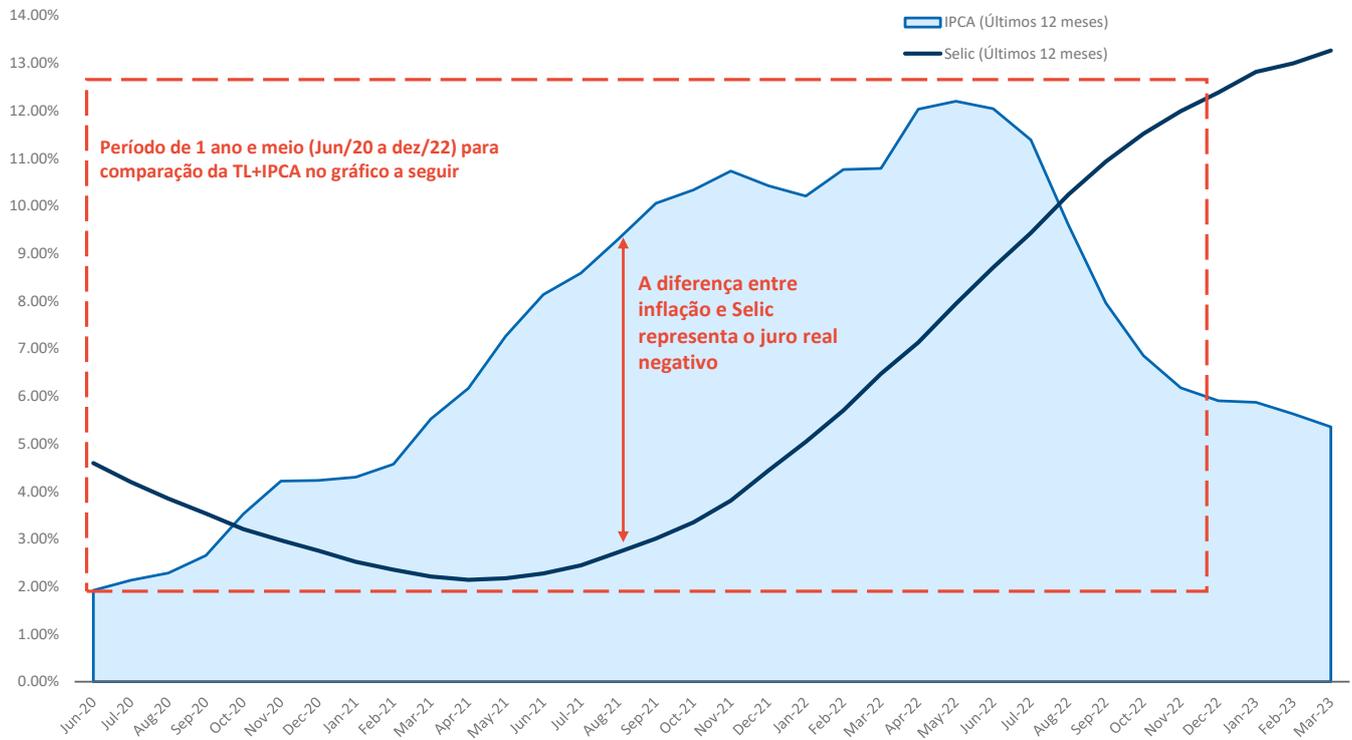
Longos períodos de juros reais negativos, como ocorrido na pandemia da Covid-19, tendem a ampliar o excesso do reajuste ‘IPCA + TL’ sobre a Selic

Em estudos e análises macroeconômicas, é comum nos depararmos com a afirmação de que a economia é cíclica, com momentos de economia pujante e momentos de crises acentuadas.³⁵ Nos últimos 30 anos, podemos citar pelo menos três grandes crises: a bolha das empresas de tecnologia nos Estados Unidos (no início dos anos 2000), a crise do *subprime* envolvendo o segmento imobiliário dos Estados Unidos (em 2008) e a crise global da pandemia de Covid-19 (em 2020).



Para ilustrar os efeitos que diferentes situações macroeconômicas podem gerar na Taxa Legal, analisamos um gráfico que contém a Selic (acumulada em 12 meses) e o IPCA-15 (também acumulado por 12 meses) no período de junho de 2020 a março de 2023. Observa-se que a Selic acumulada registrou retornos significativamente inferiores à inflação por um período de 22 meses seguidos (de outubro de 2020 a julho de 2022).

Figura 5 – Evolução recente (jun-20 a mar-23) da Selic e IPCA-15



Considerando os anos de 2020 e 2021, temos os seguintes resultados:

- Em 2020, a Taxa Legal teria sido de **+1,7%**, quando o juro real foi negativo em **-1,4%**; e
- Em 2021, a Taxa Legal teria sido **zero**, quando o juro real foi negativo em **-5,4%**.

Esse movimento é explicado pelo fato de a inflação ter sido superior à Selic em muitos meses nesses anos. Assim, apesar de o juro real acumulado em cada ano ter sido negativo, o fato de a Taxa Legal ser calculada mensalmente e ser limitada a zero nos meses negativos, fez com que a Taxa Legal apresentasse um valor acumulado positivo em anos em que o juro real acumulado foi negativo.

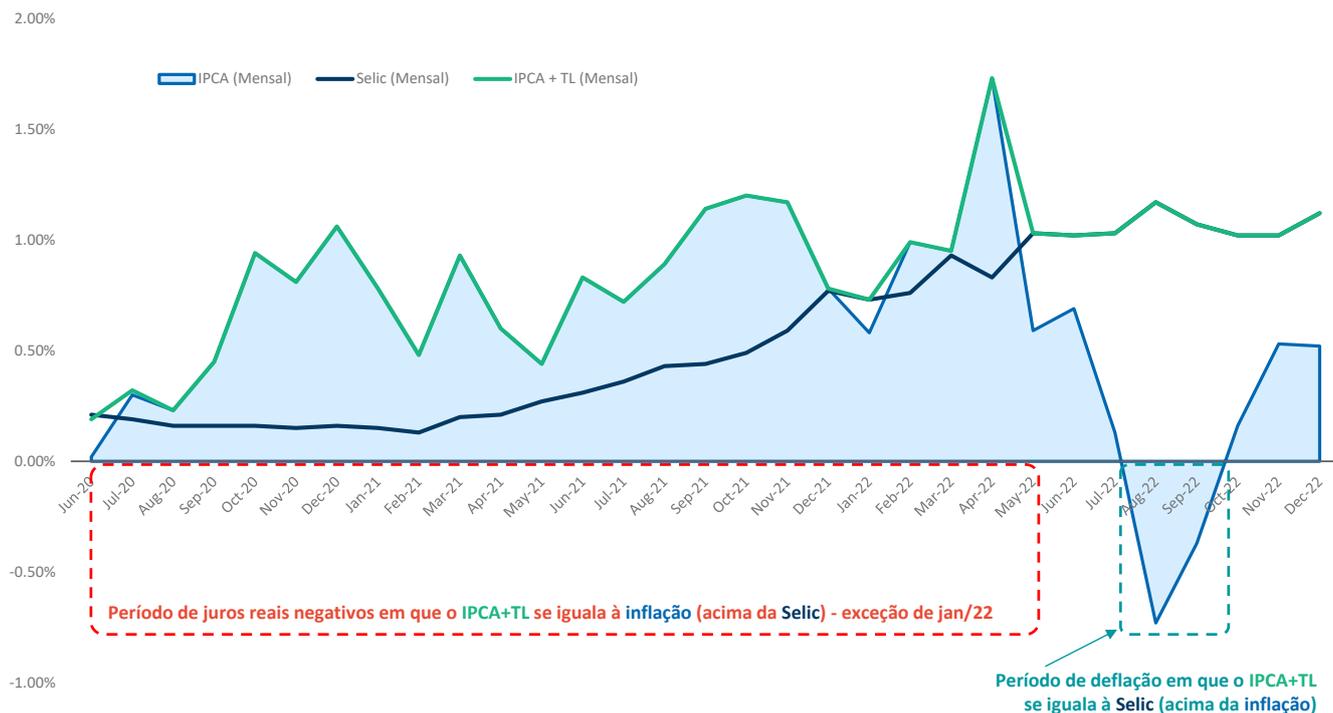
Para entender o efeito de diferentes cenários de Selic e IPCA sobre a Taxa Legal, analisamos o período de junho de 2020 a dezembro de 2022, em que se observou: (i) juros reais positivos; (ii) juros reais negativos; e (iii) deflação. O gráfico a seguir mostra o IPCA mensal, a Selic mensal e o resultado da soma “IPCA + Taxa Legal” para cada mês.

É possível verificar que:

- “IPCA + TL” é **igual ao IPCA** (acima da Selic) nos meses em que há **juros reais negativos**;
- “IPCA + TL” é **igual à Selic** em **todos os demais meses**, inclusive quando há deflação; e
- Apesar de historicamente ter sido bastante inferior a “IPCA + 1% a.m.”, por sua construção, o **“IPCA + TL” é sempre igual ou superior à Selic**.

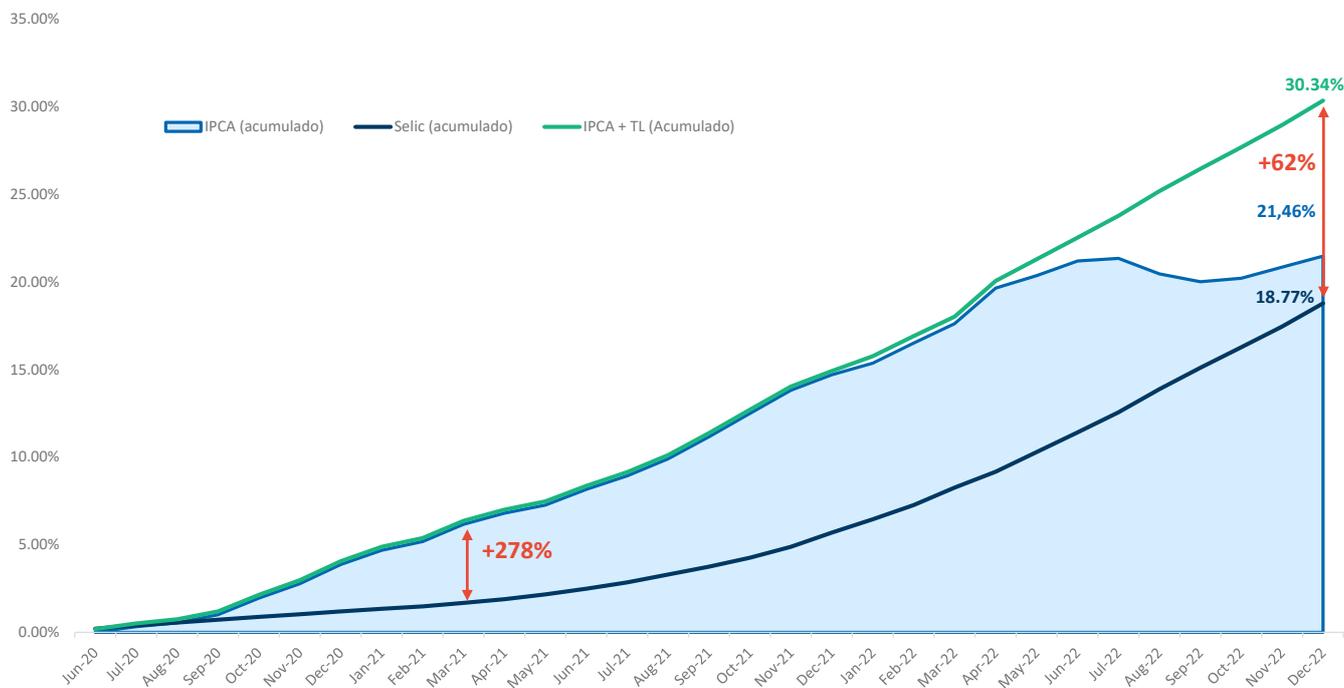


Figura 6 – “IPCA + Taxa Legal” vs. Selic (mensal)



O gráfico abaixo mostra o efeito acumulado do excesso do “IPCA + TL” em relação à Selic. Nota-se que o “IPCA + TL” chegou a representar um acréscimo em relação à Selic em **278%** em um certo momento, e, no período total analisado, foi de **62%**. Em suma, quando comparada à Selic, o reajuste por “IPCA + TL” beneficia o credor em períodos de juros reais negativos.

Figura 7 – “IPCA + TL” vs. Selic (acumulado)



Reajustar demandas judiciais por “IPCA + TL” pode incentivar a litigância

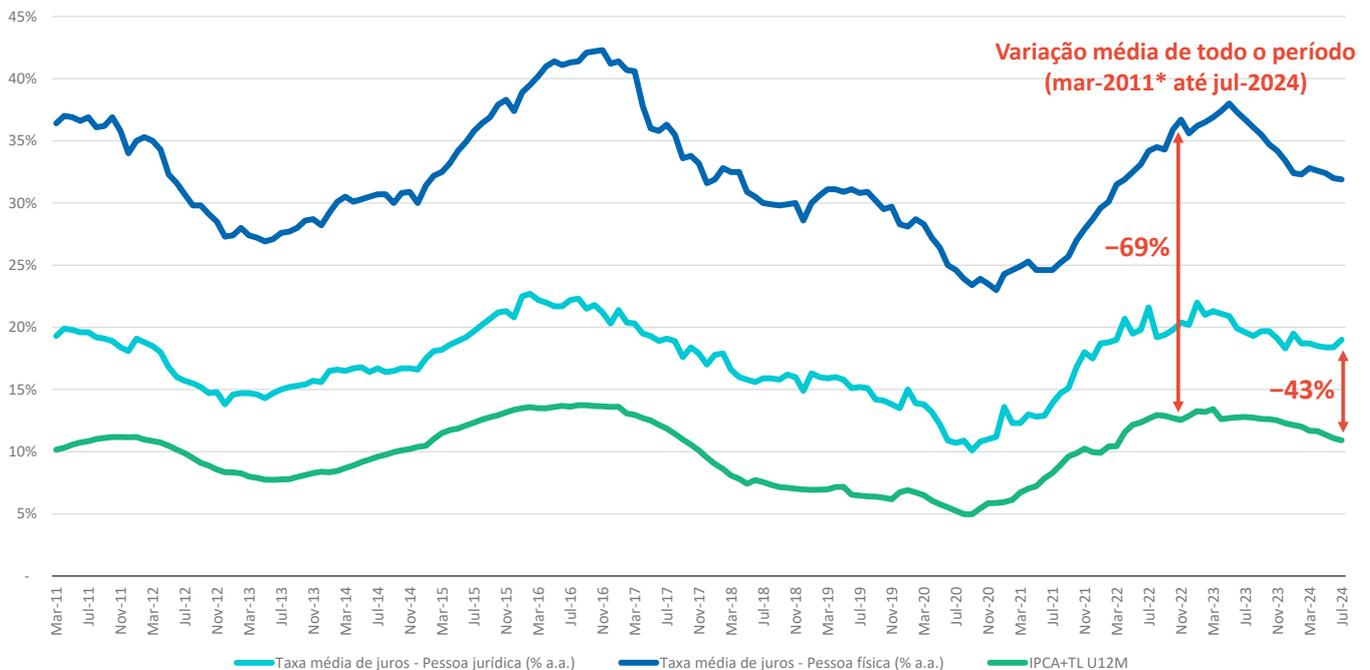
O “IPCA + TL” gera uma taxa muito inferior ao custo médio de captação de empresas e indivíduos

Acabamos de demonstrar que o reajuste por “IPCA + TL” mensal é sempre igual ou superior à Selic mensal. Apesar de útil, a comparação com a Selic não é ideal, pois a Selic representa, em teoria, a taxa livre de risco no Brasil. Assim, uma melhor opção de base comparativa é o custo médio de captação de empresas e indivíduos.

O gráfico a seguir compara a soma “IPCA + TL” e as taxas médias de juros anuais cobradas por instituições financeiras de pessoas físicas e jurídicas, em taxas acumuladas por 12 meses.³⁶



Figura 8 – Taxa Legal vs Custo teórico de endividamento (em % ao ano)



(*) A planilha mais recente disponibilizada pelo Bacen no momento da elaboração deste artigo continha série de dados iniciando em março de 2011.

Em primeiro lugar, fica claro que as variações históricas do “IPCA + TL” são parecidas com as variações do custo de captação das pessoas jurídicas e físicas, pois as três curvas flutuam de forma similar nos mesmos períodos. Esse é um dos efeitos positivos da adoção da TL: **a aplicação de uma taxa variável, que acompanha a realidade do cenário macroeconômico do país.**

Em segundo lugar, vemos que a combinação de “IPCA + TL” gera uma taxa bastante inferior ao custo de captação das pessoas jurídicas (-43%) e das pessoas físicas (-69%). Isso pode eventualmente desincentivar acordos, pois – para um devedor com diversos passivos reajustados a juros de mercado – **o passivo reajustado por “IPCA + TL” quase sempre³⁷ será a opção “mais barata” de financiamento** para uma empresa ou pessoa física, visto que recorrer a empréstimos bancários resultaria em custo muito superior.³⁸

Sem considerar outros efeitos (como o reputacional ou custos gerais da litigância), a decisão de um devedor racional seria protelar o pagamento de passivos que serão reajustados pela Taxa Legal (IPCA + TL) e quitar passivos de custo mais elevado. Em outras palavras, poderia haver desincentivo à busca de acordos e/ou incentivo ao ingresso de ações judiciais e uso de estratégias protelatórias, em sede de embargos à execução, por exemplo.

Nesse sentido, é interessante notar que, ao longo das discussões que culminaram na implementação da Taxa Legal, foi apresentada uma proposta na qual a Taxa Legal incluiria (i) inflação; **mais** (ii) juros reais com base nos títulos do tesouro nacional (NTN-B); **mais** (iii) uma taxa de 0,5% a.m.³⁹ Essa metodologia, por adicionar um fator punitivo de 0,5% ao mês ao credor, poderia reduzir a assimetria da Taxa Legal em comparação aos juros de mercado.



Ao aplicar juros simples, ao invés de compostos, a Taxa Legal apresenta viés em favor do devedor

Por último, cabe notar que a metodologia da Taxa Legal usa juros simples, gerando um reajuste inferior ao que se obtém com o uso de juros compostos, que é a regra para títulos atrelados à Selic, aos Certificados de Depósitos Interbancários (“CDI”) e aos empréstimos em geral no Brasil. Um título remunerado pela Selic ou CDI tem remuneração aplicada diariamente, e de forma composta, com os juros de um período passando a fazer parte do “principal” – isto é, da base para cálculo dos juros do período seguinte.⁴⁰

Uma vez que a TL preconiza o uso de juros simples, ela subestima parte do rendimento que se auferem em um título atrelado à Selic, resultando, portanto, em retorno inferior ao que se obtém nesse tipo de título no Brasil. Por exemplo, no período de 2007 a 2009, que não apresenta deflação nem juros reais negativos,⁴¹ verifica-se que o reajuste por “IPCA + TL” (que usa juros simples) seria 5% inferior à Selic calculada usando juros compostos.

Conclusão

A nova Taxa Legal passou a ser aplicada quando não houver taxa convencionada entre as partes, servindo de parâmetro para juros por atraso no cumprimento de obrigação contratual. A Taxa Legal passou a uniformizar os parâmetros de reajuste de valores ao definir que a *correção monetária* deve considerar o IPCA-15 como parâmetro, e a *taxa de juro real* deve considerar como referência a Selic decrescida do IPCA-15, eliminando dúvidas quanto a interpretações e aplicações diversas.

A Taxa Legal tem o benefício de se ajustar às mudanças no ambiente macroeconômico do país, o que não ocorria com o uso de juros fixos a “1% ao mês”, parâmetro de juros comumente utilizado antes da Lei nº 14.905.⁴² Em uma comparação histórica na última década, nota-se que um reajuste por “IPCA + 1% ao mês” *superaria em mais de 80% um reajuste por “IPCA + Taxa Legal”*, mostrando que, em histórico recente, a Taxa Legal quase sempre foi consideravelmente inferior a 1% ao mês.

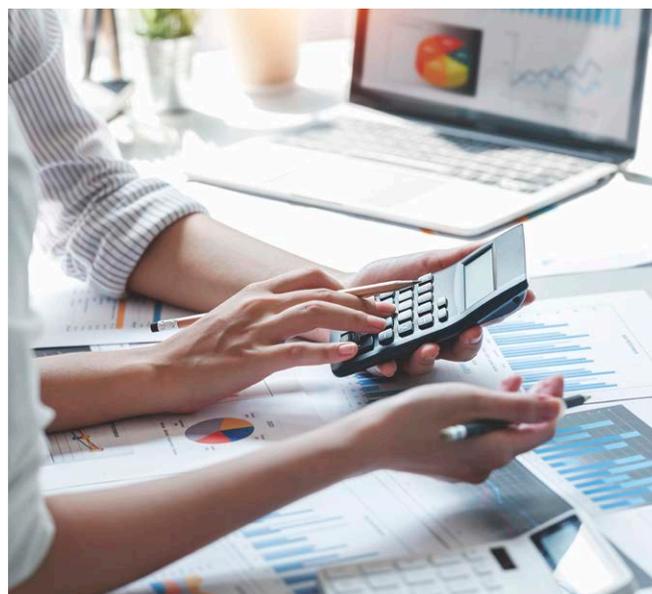
Por outro lado, a Taxa Legal tem como base a taxa Selic, um instrumento de política monetária para controle da inflação, que se espera gerar efeitos na inflação a partir de seis a nove meses.⁴³ Dessa forma, é comum que haja um descasamento entre a Selic (que, na prática, só vai impactar a inflação após seis meses) e a inflação do próprio mês ou dos meses imediatamente seguintes. Por exemplo: a taxa Selic dos 12 meses anteriores a janeiro de 2021 foi 2,64%, significativamente inferior ao IPCA acumulado no mesmo período (4,56%). Assim, apesar de ser uma taxa em termos nominais, *a Selic não necessariamente incluirá a inflação de curto prazo em sua composição*.

Em sua metodologia, a Taxa Legal não considera juros reais negativos (situação em que a inflação em um mês é superior à Selic do mesmo mês). Apesar de parecer um efeito esporádico, observa-se que a ocorrência de meses com juros reais negativos – que deveria ser exceção – aumentou 5 vezes na última década em relação a décadas anteriores. Nesse ambiente, reajustes pela Taxa Legal se descolam consideravelmente de reajustes por Selic em termos reais. Por exemplo: (i) em 2020, a Taxa Legal teria sido de **+1,7%**, quando a Selic em termos reais foi negativo em **-1,4%**; e (ii) em 2021, a Taxa Legal teria sido zero, quando o juro real foi negativo em **-5,4%**. Em ambos os exemplos, o credor seria beneficiado.

Também em função de sua metodologia, verifica-se que o reajuste por “IPCA + TL” iguala-se ao IPCA nos meses em que há juros reais negativos e se iguala à Selic nos demais meses, inclusive quando há deflação. Ou seja, o reajuste por “IPCA + TL”, apesar de historicamente ter sido bastante inferior ao “IPCA + 1% a.m.”, por sua construção é sempre igual ou superior à Selic. No período entre junho de 2020 e março de 2021 (quando houve muitos meses de juro real negativo), o ‘IPCA + TL’ chegou a representar um acréscimo de **278%** em relação à Selic. Já no período um pouco mais longo, entre junho de 2020 e dezembro de 2022, o acréscimo foi de **62%**. Em suma, quando comparada à Selic, **o reajuste por ‘IPCA + TL’ beneficia o credor em períodos contendo juros reais negativos**, o que não se mostrou raro no histórico mais recente.

De modo a verificar como a adoção da Taxa Legal poderia influenciar o comportamento de agentes de mercado, comparamos o “IPCA + TL” com o custo médio de captação de empresas e indivíduos. Notamos que, apesar de as *variações* históricas do “IPCA + TL” serem similares com as variações do custo de captação das pessoas jurídicas e físicas ao longo dos anos (acompanhando a realidade do cenário macroeconômico do país); a soma “IPCA + TL” gera uma taxa bastante inferior ao custo de captação das pessoas jurídicas (**-43%**) e ainda mais das pessoas físicas (**-69%**).

Por último, como a Taxa Legal utiliza o método de cálculo de juros simples, acaba por subestimar o rendimento que se auferem em um título atrelado à Selic e em empréstimos bancários, que utilizam juros compostos. Como exemplo desse efeito, em um período de três anos,⁴⁴ que não apresenta deflação nem juros reais negativos,⁴⁵ verifica-se que o reajuste por “IPCA + TL” seria **5% inferior** à Selic calculada usando juros compostos.



Assim, um devedor que tenha, além da demanda judicial, diversos outros passivos reajustados a juros de mercado, quase sempre terá o passivo reajustado por “IPCA + TL” como o mais “barato”, eventualmente por exceção nos meses em que se verifica juros reais negativos ou na ocorrência de juros subsidiados. Desconsiderando outros efeitos (como o reputacional ou custos da litigância), pode-se tornar mais frequente que um devedor opte por quitar passivos de custo mais elevado (sobretudo as dívidas bancárias) em detrimento de realizar acordos em passivos reajustados por “IPCA + TL”.⁴⁶

Em outras palavras, **pode haver desincentivo à realização de acordos e/ou incentivo ao ingresso de ações judiciais ou uso de estratégias protelatórias**. Agentes de mercado deveriam considerar esses efeitos na elaboração de seus contratos, eventualmente já definindo os parâmetros de correção monetária e juros (remuneratórios e de mora) mais adequados, ao invés de ficarem expostos à aplicação da Taxa Legal.

LEONARDO FLORENCIO

Senior Managing Director
+55 11.3165.4536
leonardo.florencio@fticonsulting.com

BRUNO CARBONARI

Senior Director
+55 11.3165.4574
bruno.carbonari@fticonsulting.com

JOÃO SANTANNA

Director
+55 11.3165.4567
joao.santanna@fticonsulting.com

As visões aqui expressas são do(s) autor(es) e não necessariamente refletem as visões da FTI Consulting, Inc., sua direção, suas subsidiárias, ou seus profissionais. A FTI Consulting, Inc., incluindo suas subsidiárias e afiliadas, é uma empresa de consultoria e não uma empresa de auditoria ou escritório de advocacia.

A FTI Consulting é uma empresa independente de consultoria empresarial global, dedicada a ajudar as organizações a gerenciar mudanças, mitigar riscos e resolver disputas de natureza: financeira, legal, operacional, política & regulatória, reputacional e transacional. Os profissionais da FTI Consulting, localizados nos principais centros de negócios do mundo, trabalham em estreita colaboração com os clientes para antecipar, esclarecer e superar desafios e oportunidades de negócios complexos.

©2025 FTI Consulting, Inc. Todos os direitos reservados. [fticonsulting.com](https://www.fticonsulting.com)

02042025 | VN03904-v05

- 1 https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2023-2026/2024/lei/14905.htm.
- 2 A Lei nº 14.905 editou os arts. 389 e 406 do Código Civil (Lei nº 10.406, de 10 de janeiro de 2002).
- 3 Foi prevista a aplicação da Taxa Legal a uma gama variada de situações, tais como: (i) contratos de mútuo na ausência de taxa especificada; (ii) dívidas condominiais; (iii) responsabilidade contratual, quando não houver taxa convencionada entre as partes; (iv) responsabilidade civil decorrente de ato ilícito; e (v) dívidas trabalhistas inadimplidas.
- 4 Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo-15 (IPCA-15) – índice de inflação amplamente difundido e aplicado no Brasil, calculado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Note que a Lei nº 14.905 determinou que fosse aplicado o IPCA de forma genérica, e posteriormente a Resolução CMN n.º 5.171 especificou que o índice a ser utilizado deveria ser o IPCA-15.
- 5 Sobre a taxa Selic, vide: <https://www.tjdft.jus.br/consultas/jurisprudencia/jurisprudencia-em-temas/jurisprudencia-em-detahes/fazenda-publica-em-juizo/correcao-moneteria-2013-aplicacao-da-selic-2013-posterior-a-emenda-constitucional-113-2021>.
- 6 Órgão superior do Sistema Financeiro Nacional que tem a responsabilidade de formular a política da moeda e do crédito, objetivando a estabilidade da moeda e o desenvolvimento econômico e social do Brasil. Fonte: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/cmn>.
- 7 Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/exibnormativo?tipo=Resolu%C3%A7%C3%A3o%20CMN&numero=5171>.
- 8 Fonte: <https://www.bcb.gov.br/detalhenoticia/20287/nota>.
- 9 O IPCA-15 é medido a partir da metade do mês anterior ao mês de referência (dia 16) até a metade do mês de referência (dia 15) e divulgado próximo ao final do mês de referência.
- 10 A fórmula da Resolução CMN nº 5.171 indica que deverá ser usado o fator de acumulação mensal da Selic, dividido pelo fator de acumulação mensal do IPCA-15, menos 1. Ou seja, $(\text{Fator Selic}/\text{Fator IPCA-15}) - 1$.
- 11 Lei 10.406, Art. 406, §3o.
- 12 CMN nº 5.171, Art. 6o.
- 13 <https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADAO/publico/exibirFormCorrecaoValores.do?method=exibirFormCorrecaoValores&aba=6>.
- 14 $85\% = (287 / 155) - 1$.
- 15 Fonte: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic>.
- 16 “A taxa livre de risco é a rentabilidade que você pode obter ao assumir pouco ou quase nenhum risco no momento de investir. Ou seja, ela se refere ao rendimento que você pode alcançar se você buscar o investimento mais conservador e seguro disponível”, e “...a taxa livre de risco no Brasil é a Selic — que representa o retorno mais seguro do país...”. Fonte: Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) (<https://comoinvestir.anbima.com.br/noticia/qual-taxa-livre-de-risco-no-brasil-entenda-como-esse-indicador-impacta-seus-investimentos/>).
- 17 Órgão do Banco Central do Brasil, instituído em 20 de junho de 1996, com o objetivo de estabelecer as diretrizes da política monetária e de definir a taxa de juros.
- 18 A Selic é a taxa de juros média praticada nas operações compromissadas com títulos públicos federais com prazo de um dia útil. O Bacen realiza operações no mercado de títulos públicos para que a taxa Selic efetiva esteja em linha com a meta da taxa Selic, que é definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Bacen. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic>.
- 19 A Selic é a taxa de juros média praticada nas operações compromissadas com títulos públicos federais com prazo de um dia útil. O Bacen realiza operações no mercado de títulos públicos para que a taxa Selic efetiva esteja em linha com a meta da taxa Selic, que é definida pelo Comitê de Política Monetária (Copom) do Bacen. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic>.
- 20 Fonte: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/transmissaopoliticamoneteria>.
- 21 Fonte: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/transmissaopoliticamoneteria>.
- 22 236ª reunião do Copom, de 20 de janeiro de 2021. Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus/15012021>.
- 23 No período de 20 de janeiro de 2020 a 20 de janeiro de 2021, conforme Calculadora do Cidadão do Bacen. Fonte: <https://www3.bcb.gov.br/CALCIDADAO/publico/exibirFormCorrecaoValores.do?method=exibirFormCorrecaoValores&aba=4>.
- 24 Fonte: https://biblioteca.ibge.gov.br/visualizacao/periodicos/236/inpc_ipca_2021_jan.pdf.
- 25 Fonte: https://portal.fgv.br/noticias/igp-m-janeiro-2021?utm_source=portal-fgv&utm_medium=fgvnoticias&utm_campaign=fgvnoticias-2021-01-28.
- 26 <https://www3.bcb.gov.br/expectativas2/#/consultaSeriesEstatisticas.expectativas-em-20-de-janeiro-de-2021>.
- 27 Fonte: <https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom/20012021>.
- 28 Com dados disponíveis para ambas as métricas a partir de 1995, analisando os últimos 12 meses de ambos a partir de janeiro de 1996.
- 29 Os juros reais podem ser apurados de diferentes formas, por meio da consideração de diferentes índices inflacionários. Neste artigo, toda a referência a juro real refere-se à razão da Selic pelo IPCA-15, por terem sido estes os parâmetros definidos na nova lei para cálculo da Taxa Legal, que se assemelha a um juro em termos reais.
- 30 Como parâmetro, não se identifica variações de menos de 30% na taxa em qualquer período de 12 meses de 1996 a agosto de 2024. Consideramos o prazo de 12 meses para aferição de estabilidade, uma vez que se considera o prazo de seis a nove meses como mínimo para que medidas de política monetária surtam efeitos. Mesmo com a forte redução dos juros nominais a partir do ano 2000, continua-se a notar um movimento cíclico dos juros reais.
- 31 Fonte: <https://www.migalhas.com.br/depeso/341896/juros-de-mora-de-1-ao-mes-ou-taxa-selic>.
- 32 Iculado pela razão entre a Selic mensal e o IPCA-15 mensal, por ser a referência utilizada pela Taxa Legal.
- 33 Verifica-se ocorrência de juros reais negativos em 2010, 2011, 2012, 2013, 2015, 2016, 2018 e 2019.
- 34 Tratando exclusivamente este efeito, verificado em períodos que contemplem meses de juros reais negativos (inflação > Selic).
- 35 Fonte: <https://portalivre.fgv.br/sobre-ciclos-economicos>.
- 36 Divulgadas pelo Bacen em <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasmonetariascredito>.
- 37 Exceto nos meses em que se verifica juros reais negativos e para dívidas subsidiadas, com custo abaixo da Selic.
- 38 Principalmente em disputas de montantes elevados, em que o custo do processo judicial/arbitral não afeta significativamente a empresa/pessoa física em questão.
- 39 Projeto de Lei nº 6.233/2023. Fonte: <https://www.camara.leg.br/noticias/1034654-PROJETO-DO-EXECUTIVO-UNIFORMIZA-APLICAO-DE-JUROS-PARA-DIVIDAS-CONTRATUAIS-E-CONDENACOES#:~:text=A%20proposta%20est%C3%A1%20sendo%20analisada,0%2C5%25%20ao%20m%C3%AAs>.
- 40 Destacamos que a Selic mensal já considera a composição das taxas diárias.
- 41 Que descolaria o reajuste por “IPCA + TL” da Selic.
- 42 Equivalente a 12% ao ano por se tratar de cálculo de juros simples.
- 43 Fonte: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/transmissaopoliticamoneteria>.
- 44 Compreendendo os anos de 2007 a 2009, em que não se verifica outros efeitos que descolariam a Selic de ‘IPCA + TL’, incluindo juros reais negativos.
- 45 Que descolaria o reajuste por ‘IPCA + TL’ da Selic, conforme mencionado anteriormente.
- 46 Do ponto de vista do credor do litígio, a lógica é inversa e este deveria buscar o acordo. No entanto, estaria sempre limitado ao desincentivo da parte do devedor.