JOSÉ ROBERTO
R. AFONSO
Especialista em finanças públicas

BNDES: MITOS & FATOS

mais contribuições ao debate da MP 777

José Roberto Afonso

Agosto/2017

joserobertoafonso.com.br
zeroberto@joserobertoafonso.com.br

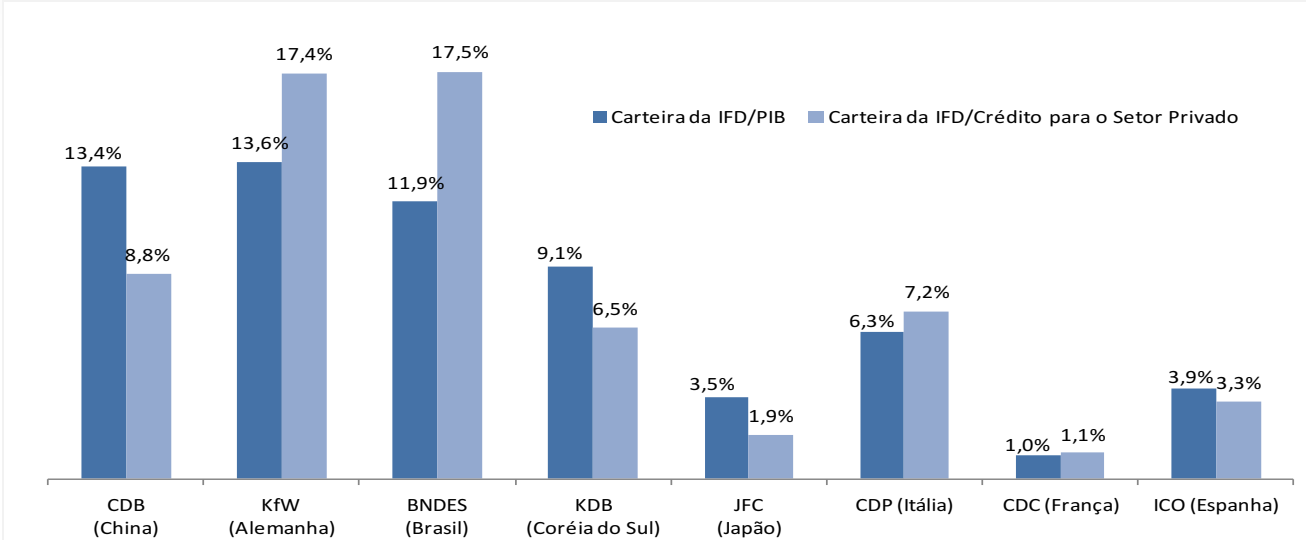
MP 777/17

Os mitos....

"A MP 777/17 não acabará com o BNDES nem tampouco reduzirá a sua relevância."

Os fatos....

- Não há um estudo técnico sobre o **impacto da TLP** sobre o **nível de investimento da economia brasileira**.
- A TLP será aplicada **exclusivamente sobre o BNDES**, haja vista que ficaram fora da MP 777:
  - FGTS;
  - Fundos Constitucionais (FCO e FNE);
  - Poupança Rural (BB);
  - Financiamentos à FINEP.
- O BNDES tem um porte (e papel) semelhante aquele exercido pelos demais Bancos de Desenvolvimento Internacionais em suas economias.
-



joserobertoafonso.com.br
zeroberto@joserobertoafonso.com.br

MP 777/17

Os mitos....

"A MP 777/17 não acabará com o BNDES nem tampouco reduzirá a sua relevância."

Os fatos....

- Haverá certamente perda de capilaridade. A estimativa é de que haja um encolhimento (significativo a partir de 2019/2020) das operações indiretas automáticas (efetuadas via rede de agentes financeiros). Isso ocorrerá pois o custo de captação junto ao BNDES será mais alto do que o dessas instituições em mercado. A única vantagem comparativa remanescente do BNDES nas operações de repasse será o prazo.

- Em 2023, mantida a regra da TLP e *ceteris paribus*, o custo de repasse do BNDES para os agentes financeiros será de: **IPCA + Juro Real da NTN-B $_{5\ anos}$ + 2,1% ao ano.**

- Mesmo que o BNDES trabalhe na redução dos seus spreads (hoje, na faixa de 2,1% ao ano), o mais provável é que os programas automáticos sejam gradativamente extintos.

- Nos Programas Agrícolas, o Tesouro Nacional arcará com taxa de equalização diferentes, caso a operação seja feita pelo BNDES (TLP) ou pelo Banco do Brasil (Poupança Rural), posto que para o cliente final a taxa é fixa, mas o *funding* tem custo diferenciado pois a Poupança Rural está fora de MP 777. Isso elevará o custo fiscal para o Tesouro Nacional caso o cliente opte pelo BNDES.

MP 777/17

Os mitos....

"Com o ajuste fiscal e as demais reformas econômicas, todas as taxas de juros da economia deverão cair. "

Os fatos....

- A MP 777 inverte a causalidade. A MP muda o custo do financiamento de longo prazo para taxas de mercado, sem que as pré condições para redução das taxas de juros da economia tenham ocorrido.

- Nos deparamos com um dilema: **É a TJLP que faz a Selic ser alta, ou ao contrário, é a persistência de elevadas taxas de juro de mercado que exigiu na década de 1990 a criação da TJLP?**

- O mercado de longo prazo no Brasil é incipiente. Mesmo o mercado de Debêntures Incentivadas (Lei nº 12.431/11) não sustenta um patamar de investimento compatível com as necessidades da economia brasileira. O volume de emissões é da ordem de R$ 4 a 6 bilhões/ano, o que representa 4 a 6% do valor do CAPEX dos projetos de infraestrutura.

- Essas emissões mostram três características intrigantes: i) a concentração em pessoas físicas (incentivos fiscal); ii) a baixa participação de investidores institucionais (cuja regulamentação faz com que sejam, basicamente, investidores em títulos públicos); e iii) a elevada participação do BNDES em função do pouco apetite do mercado para esse instrumento, provavelmente em função dos riscos existentes.

joserobertoafonso.com.br
zeroberto@joserobertoafonso.com.br

MP 777/17

Os mitos....

"Parte significativa da indústria nacional sequer tem acesso ao crédito do BNDES"

Os fatos....

- O BNDES **responde** por: i) 19,4% do saldo das operações do BNDES como proporção do crédito total da economia; ii) aproximadamente 1/3 do mercado de crédito bancário a pessoas jurídicas (empresas); e iii) 95% do mercado de crédito bancário direcionado ao segmento de financiamento a infraestrutura, desenvolvimento e projetos (aproximadamente metade em operações diretas).

- No período 2011-2016, a média de participação das MPMEs nos desembolsos do Banco foi de 32%. Em **valores constantes de 2016,** ao longo do **período 2001-2016, o** BNDES destinou um total de **R$ 695,4 bilhões para MPMEs.**

- O Banco desembolsou para praticamente todos os setores da economia, atingindo **228 mil empresas apoiadas/ano** no período 2010/16.

- As operações com **pessoas físicas** (Agrícola e ProCaminhoneiro), **Micro e Pequenas empresas** responderam por **89% do número de operações** aprovadas e **23% dos desembolsos** do BNDES em 2016.

joserobertoafonso.com.br
zeroberto@joserobertoafonso.com.br

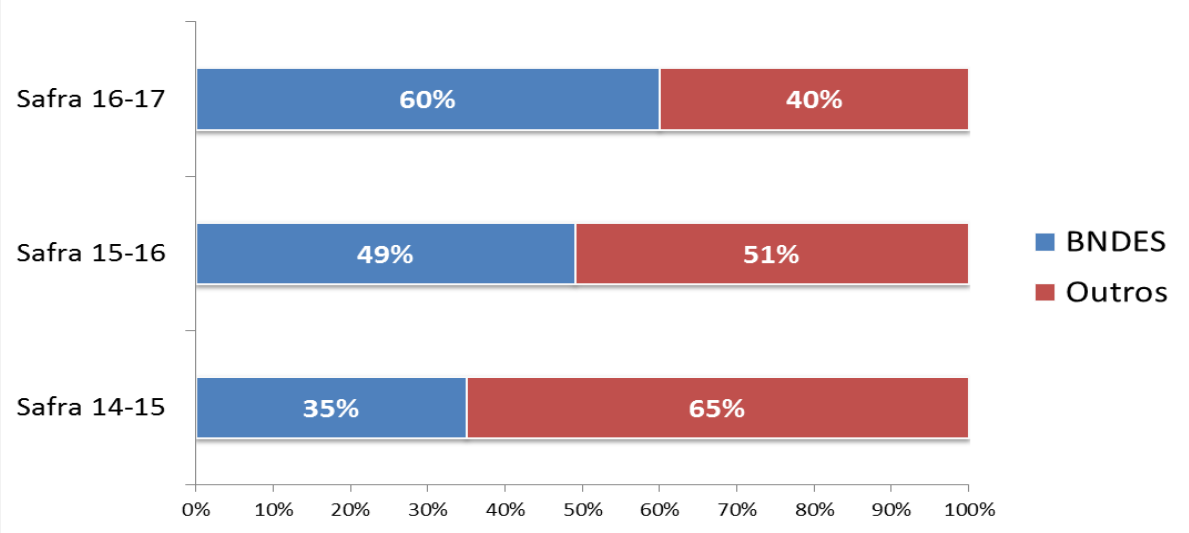
MP 777/17

Os mitos....

"A participação do BNDES no financiamento agrícola é irrisória. No período 2008 –2016 apenas 4,7% de seus desembolsos foram para o setor agrícola. No total, não mais que R$ 6 bilhões em média (o total de crédito rural foi mais de R$ 100 bilhões em2016)"

Os fatos....

- Os financiamentos do BNDES concentram no **Investimento**, não havendo atuação expressiva no segmento de custeio e comercialização.
- No PAP 2017/18 (Agricultura Empresarial) do total de R$ 38,1 bilhões de financiamento ao investimento, o BNDES responde por R$ 19,6 bilhões (**51% do total**), dos quais R$ 12,9 bilhões em programas equalizados.
- No **Plano Safra 2017/18 da Agricultura Familiar** do total de R$ 7,5 bilhões de financiamento ao investimento, o BNDES responde por R$ 2,0 bilhões (**27% do total**).
- Nas últimas safras o BNDES se tornou protagonista como fonte de recursos para investimento:



joserobertoafonso.com.br
zeroberto@joserobertoafonso.com.br

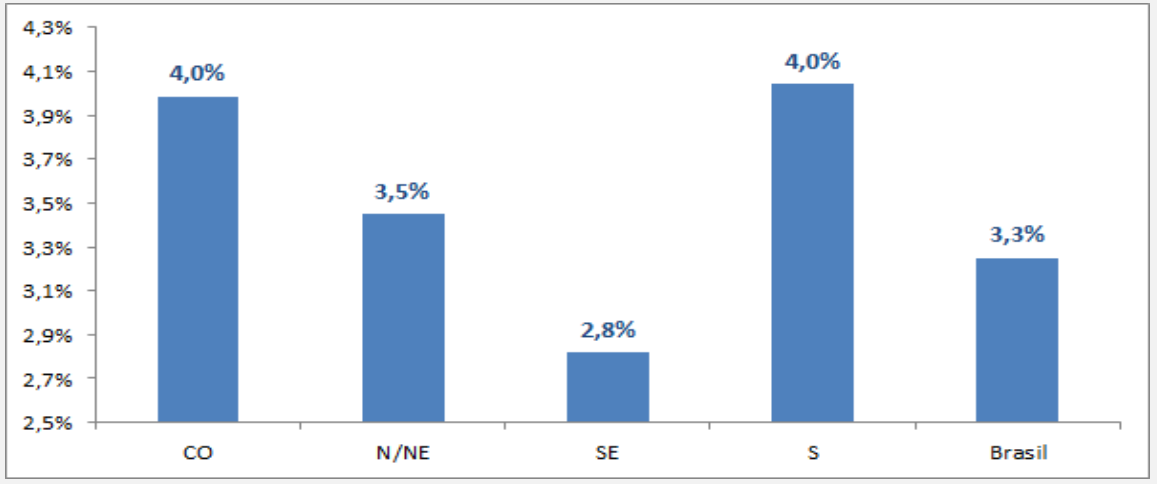
MP 777/17

Os mitos....

"Os financiamentos do BNDES são direcionados majoritariamente para o Sudeste e o Sul. Logo reduzir os subsídios significará redistribuição regional da renda."

Os fatos....

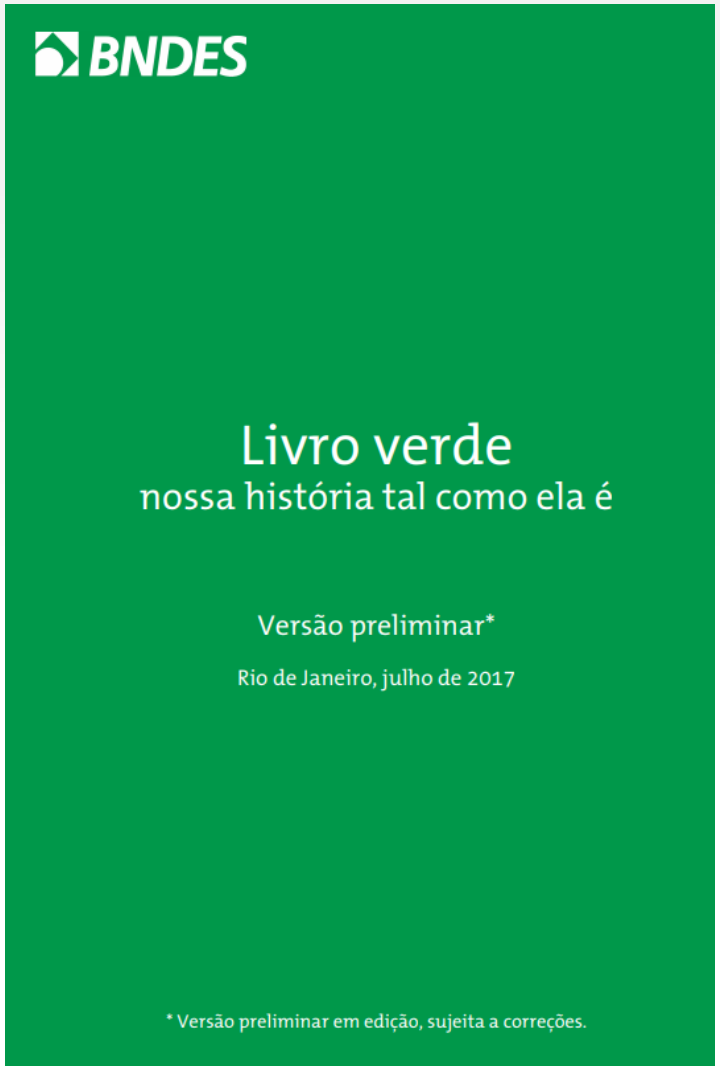
- Em termos absolutos os financiamentos para região Sul e Sudeste são maiores. Entretanto, se observarmos a razão entre os **desembolsos do BNDES e o PIB Regional** verificamos que as regiões Norte, Nordeste e Centro Oeste têm uma relação superior à observada na região Sudeste e à média Brasil.



- Portanto, **essas regiões podem ser afetas significativamente** com a alta da taxa de juros dos financiamentos do BNDES, **mesmo tendo os Fundos Constitucionais sido excluídos da MP 777.**

joserobertoafonso.com.br
zeroberto@joserobertoafonso.com.br

Livro Verde do BNDES



Os dados aqui utilizados têm por fonte:

Livro Verde do BNDES: nossa história tal como ela é:
Disponível em: http://bit.ly/2wNWUIn;

BNDES: Portal Transparência:
Disponível em: http://bit.ly/2vMJatY.

José Roberto Afonso é economista e contabilista,
doutor pela UNICAMP, pesquisador do IBRE/FGV e professor do programa de mestrado do IDP.

Mais trabalhos, próprios e de terceiros, no portal:
www.joserobertoafonso.com.br

EXONERAÇÃO DE RESPONSABILIDADE *(DISCLAIMER)*

Este relatório foi elaborado para uso exclusivo de seu destinatário, não podendo ser reproduzido ou retransmitido a qualquer pessoa sem prévia autorização.

As informações aqui contidas tem o propósito unicamente informativo.

As informações disponibilizadas são obtidas de fontes entendidas como confiáveis.

Não é garantida acurácia, pontualidade, integridade, negociabilidade, perfeição ou ajuste a qualquer propósito específico das fontes primárias de tais informações, logo não se aceita qualquer encargo, obrigação ou responsabilidade pelo uso das mesmas.

Devido à possibilidade de erro humano ou mecânico, bem como a outros fatores, não se responde por quaisquer erros ou omissões, dado que toda informação é provida "tal como está", sem nenhuma garantia de qualquer espécie.

Nenhuma informação ou opinião aqui expressada constitui solicitação ou proposta de aplicação financeira.

As disposições precedentes aplicam-se ainda que venha a surgir qualquer reivindicação ou pretensão de ordem contratual ou qualquer ação de reparação por ato ilícito extracontratual, negligência, imprudência, imperícia, responsabilidade objetiva ou por qualquer outra maneira.