



MP 777 de 2017

Mudança na Taxa de Juros de Longo Prazo

Situação Atual

Situação Atual

Elevado custo de capital do Brasil

Baixa competitividade da indústria brasileira

Baixa taxa de investimento no Brasil

Necessidade de um sistema de financiamento de longo prazo

Elevada Taxa de Juros

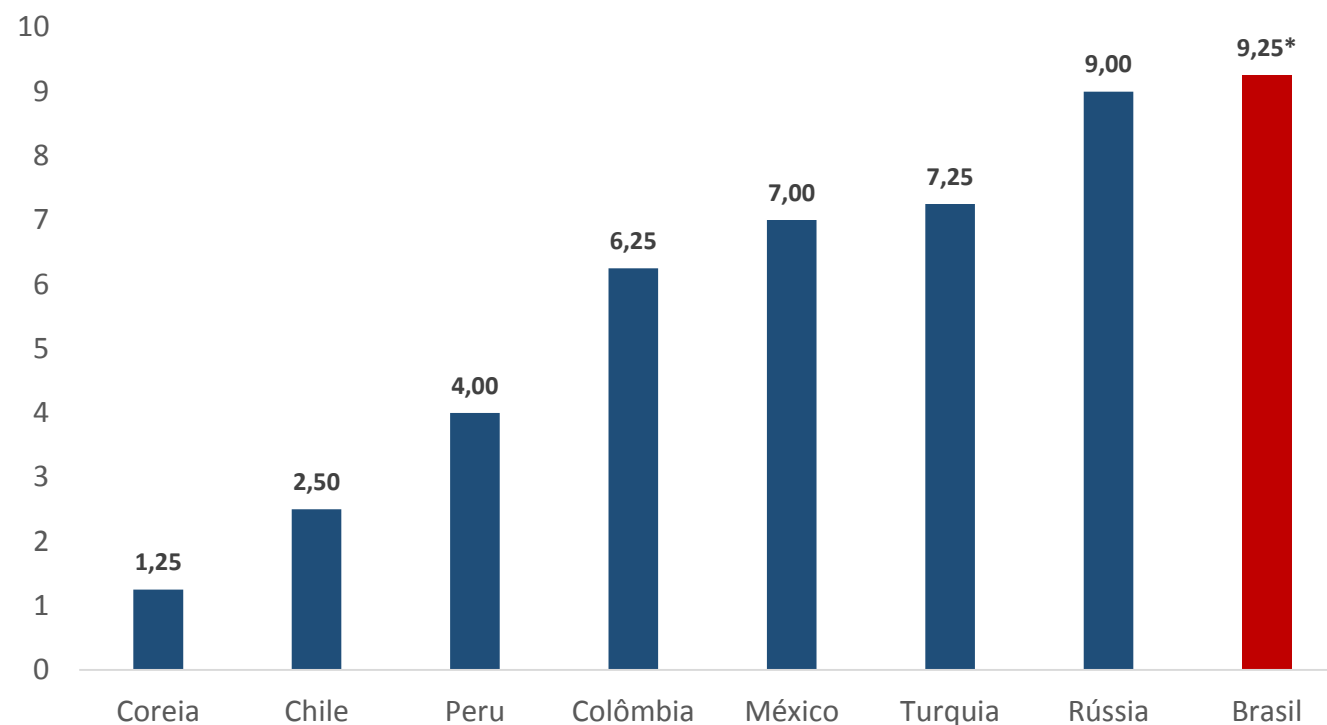
REDUZ A COMPETITIVIDADE DA
INDÚSTRIA BRASILEIRA

INVIABILIZA PROJETOS DE
INVESTIMENTO

REDUZ O CRESCIMENTO
POTENCIAL DA ECONOMIA

INIBE O CONSUMO DAS
FAMÍLIAS

Taxa Básica de Juros – Comparação Mundial



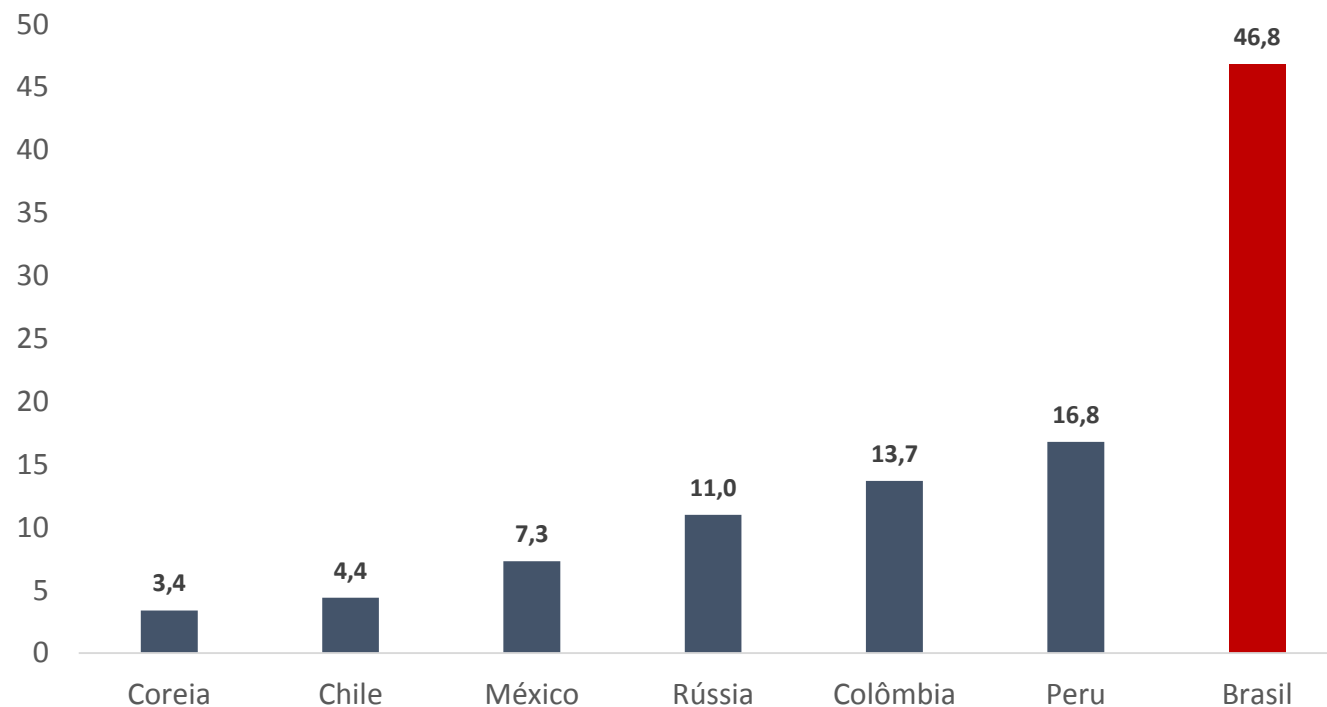
A TAXA BÁSICA DE JUROS DO BRASIL É UMA DAS MAIORES DO MUNDO

Fonte: Fundo Monetário Internacional (FMI).

Último dado: junho/2017.

* Dado referente à julho.

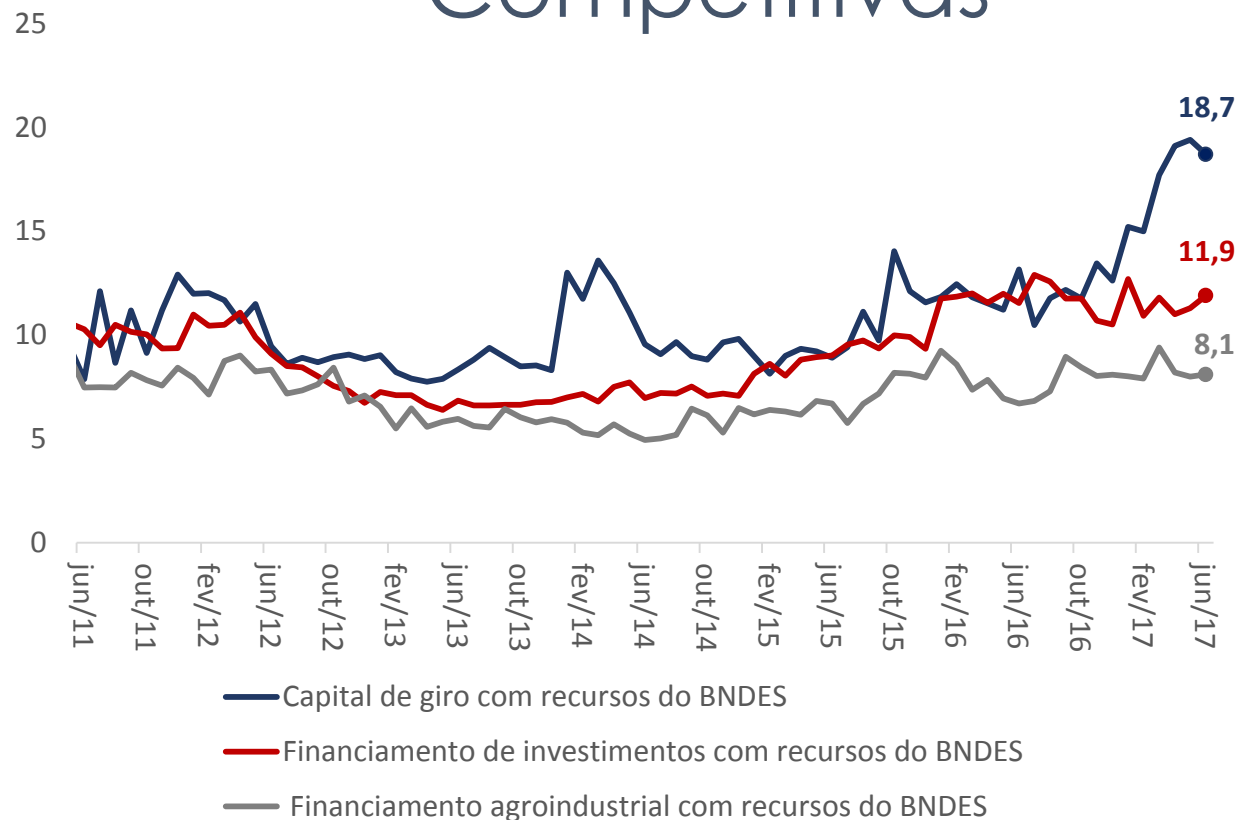
Taxa Média de Financiamento – Comparação Mundial



CUSTO DO
FINANCIAMENTO NO
BRASIL TAMBÉM É UM
DOS MAIS ELEVADOS

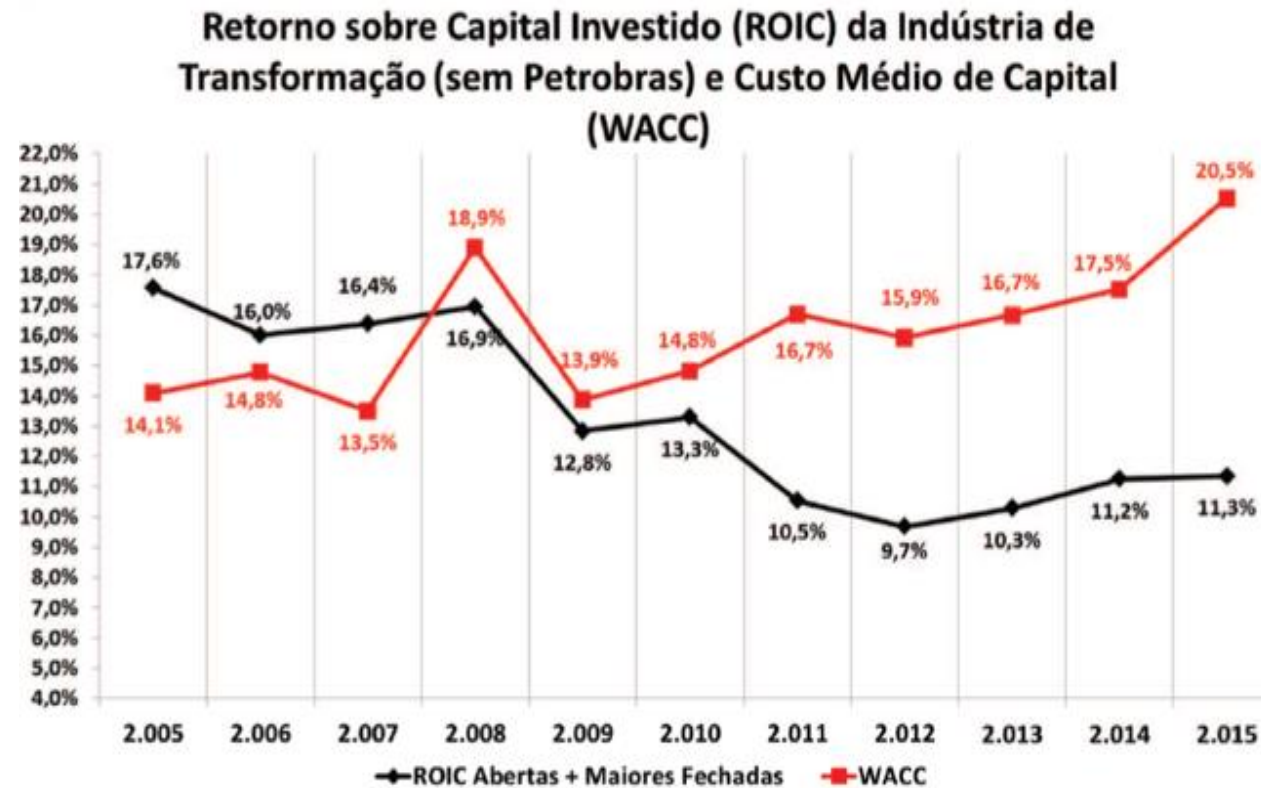
Fonte: Fundo Monetário Internacional (FMI).
Último dado: maio/2017.

Taxa Média de Juros das Operações de Crédito do BNDES – Muito Altas e Não Competitivas



Fonte: Banco Central do Brasil.
Último dado: junho/2017.

Custo Médio de Capital é Maior que o Retorno Sobre Capital Investido



NÃO HÁ INVESTIMENTO
QUANDO SEU CUSTO
SUPERA O RETORNO
ESPERADO

Baixa Taxa de Investimento no Brasil (% do PIB)



Importância de um Sistema Público de Financiamento de Longo Prazo

RESPONSÁVEL PELO
FINANCIAMENTO DE
LONGO PRAZO

PERMITE O ACESSO A
FINANCIAMENTOS COM
TAXAS COMPETITIVAS NO
MERCADO INTERNACIONAL

AUMENTA A
COMPETITIVIDADE DA
ECONOMIA BRASILEIRA

ESTIMULA O
INVESTIMENTO

Necessidade de Reavaliação das Políticas do BNDES

Necessidade de Reavaliação das Políticas do BNDES

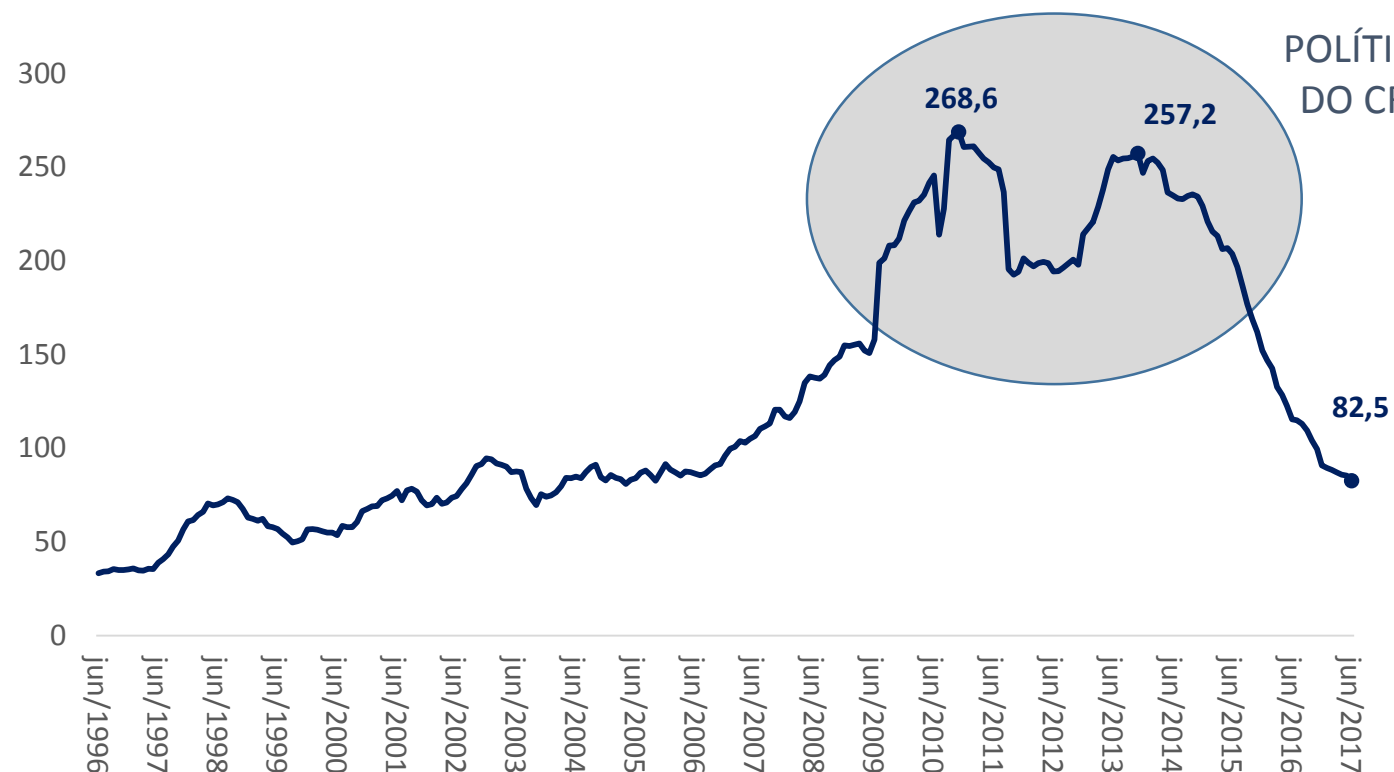
O BNDES teve, nos últimos 60 anos, papel fundamental nos investimentos no Brasil

Elevado subsídio explícito do Tesouro nas operações de crédito do BNDES não teve relação com a TJLP

Reavaliar papel do mercado de capitais e títulos privados como mecanismo de financiamento do investimento de longo prazo. Selic elevada prejudica o desenvolvimento do mercado de capitais

Desembolsos do BNDES

Desembolsos do BNDES acumulado em 12 meses em R\$ bilhões constantes de jun/2017



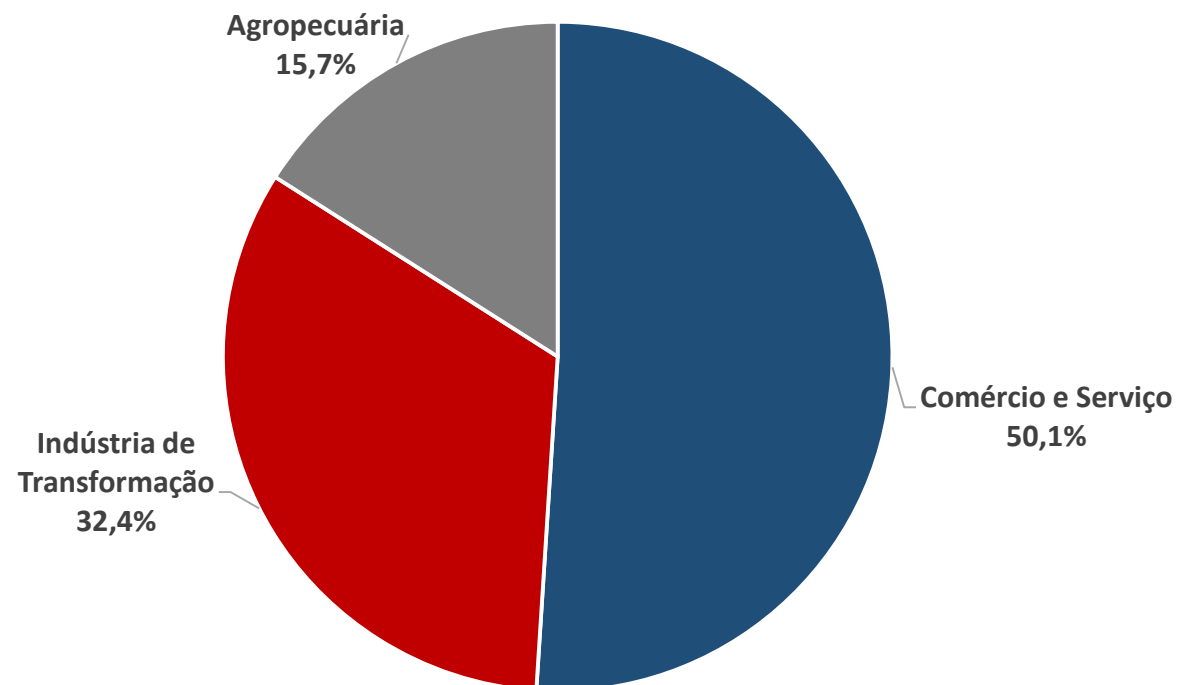
POLÍTICA DE EXPANSÃO
DO CRÉDITO PÚBLICO

O CRÉDITO DO BNDES
DESPENCA A PARTIR DE
2015 COM REFLEXO
DIRETO NA TAXA DE
INVESTIMENTO DO PAÍS

Fonte: BNDES.

Último dado: Junho/2017.

Desembolso Anual do BNDES por Segmento



Fonte: BNDES.
Último dado: 2016.

Entraves para o Financiamento Privado de Longo Prazo

Alta taxa básica de juros

Insegurança jurídica e regulatória

Elevada taxa de inadimplência

A Proposta da TLP

Desvantagens da TLP

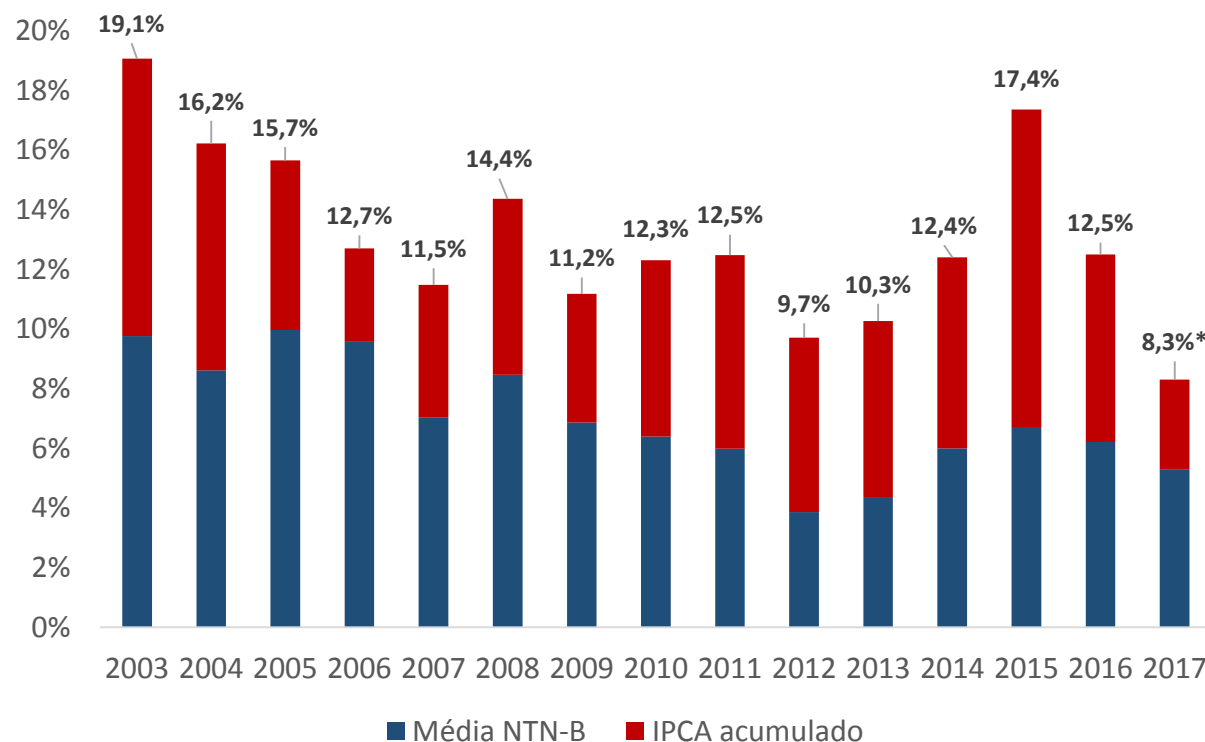
IMPREVISIBILIDADE E
INSTABILIDADE DO CUSTO
DE CAPITAL

ELEVAÇÃO DO CUSTO DE
CAPITAL

IMPACTO NEGATIVO NOS
INVESTIMENTOS

REDUÇÃO DA
COMPETITIVIDADE DA
INDÚSTRIA BRASILEIRA

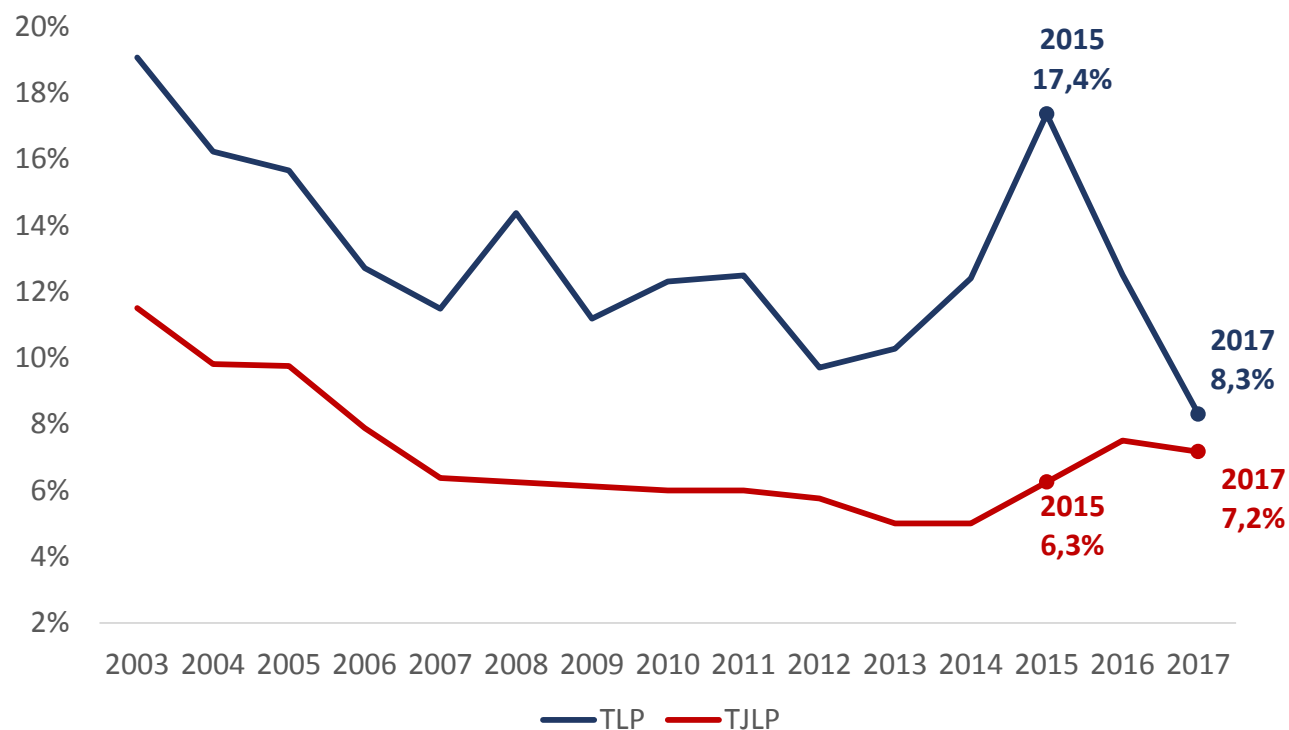
Evolução “Hipotética” da TLP



INDEXAÇÃO DA TLP AO IPCA
TRAZ VOLATILIDADE À TAXA

*Taxa de 2017 refere-se a média do ano até 07/08/2017.
Fonte: Tesouro Nacional e IBGE.
Elaboração: CNI.

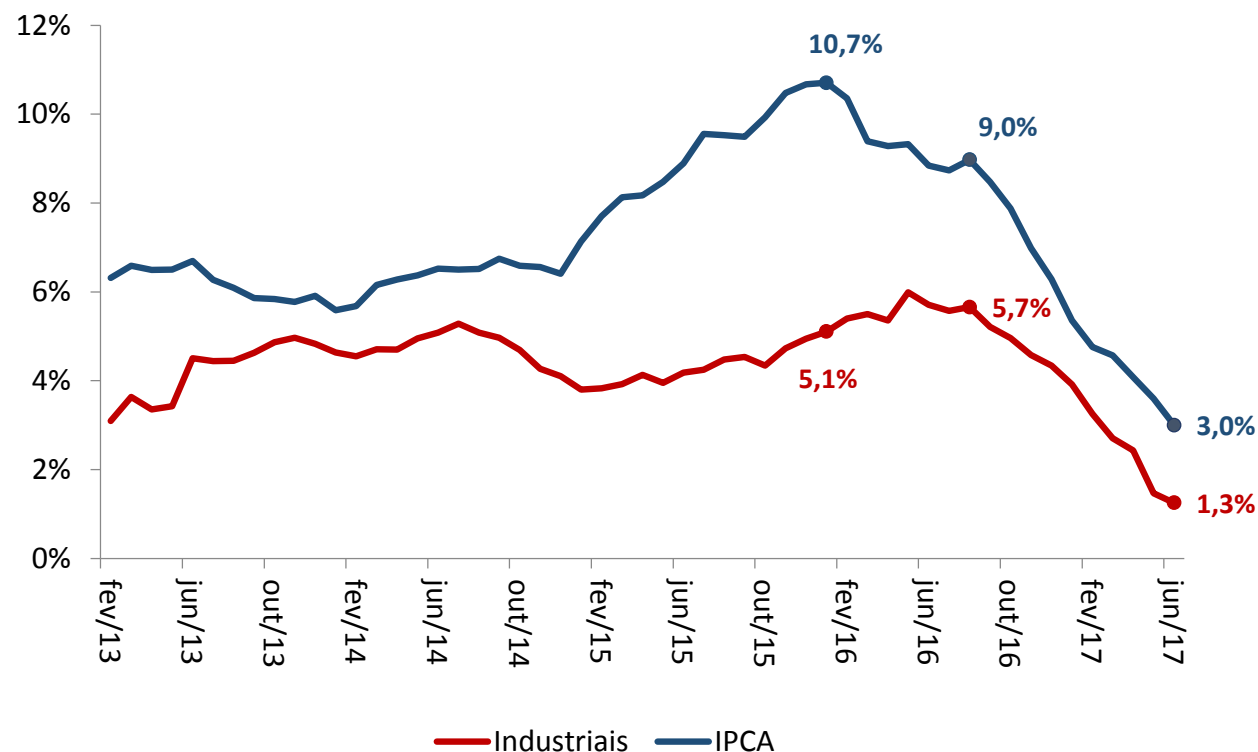
Maior Volatilidade da TLP



A INSTABILIDADE DO CUSTO
DE CAPITAL PODE
INVIABILIZAR PROJETOS DE
INVESTIMENTO AO
AUMENTAR
INESPERADAMENTE O
CUSTO DE CAPITAL

Nota: Taxa de 2017 refere-se a média do ano até 07/08/2017.
Fonte: Tesouro Nacional e IBGE.
Elaboração: CNI.

Inflação – IPCA Cheio e Produtos Industriais



PROPOSTA DE TAXA DE JUROS
REAL FIXA NÃO CONSIDERA O
REAJUSTE DOS PREÇOS
INDUSTRIAIS ABAIXO DA
INFLAÇÃO MÉDIA DA
ECONOMIA

Fonte: IBGE.
Elaboração: CNI.
Último dado: junho/2017

Impacto da Mudança na Aquisição de Máquinas e Equipamentos

Aquisição no Brasil: Condições de financiamento habituais do FINAME – BNDES

Valor do bem a ser financiado	\$ 100
Percentual a ser financiado	80%
Prazo total do financiamento	6 anos
Prazo de carência	1 ano
Taxas:	
Remuneração do BNDES	2,1% a.a.
Remuneração do Agente financeiro	5% a.a.
TJLP – Taxa de Juros de Longo Prazo	7,0% a.a.
Taxa final	14,7% a.a.
Custo do financiamento a valor presente (Previsão IPCA = 4,5%)	34,0%
Valor final da máquina	\$ 134,0

Fonte: BNDES e DCEE/ABIMAQ.
Elaboração: DCEE/ABIMAQ

Impacto da Mudança na Aquisição de Máquinas e Equipamentos

Aquisição no Brasil: Usando a TLP

Valor do bem a ser financiado	\$ 100
Percentual a ser financiado	80%
Prazo total do financiamento	6 anos
Prazo de carência	1 ano
Taxas:	
Remuneração do BNDES	2,1% a.a.
Remuneração do Agente financeiro	5% a.a.
TJLP – Taxa de Juros de Longo Prazo	10,0% a.a.
Taxa final	17,9% a.a.
Custo do financiamento a valor presente (Previsão IPCA = 4,5%)	44,4%
Valor final da máquina	\$ 144,4

Fonte: BNDES e DCEE/ABIMAQ.
Elaboração: DCEE/ABIMAQ

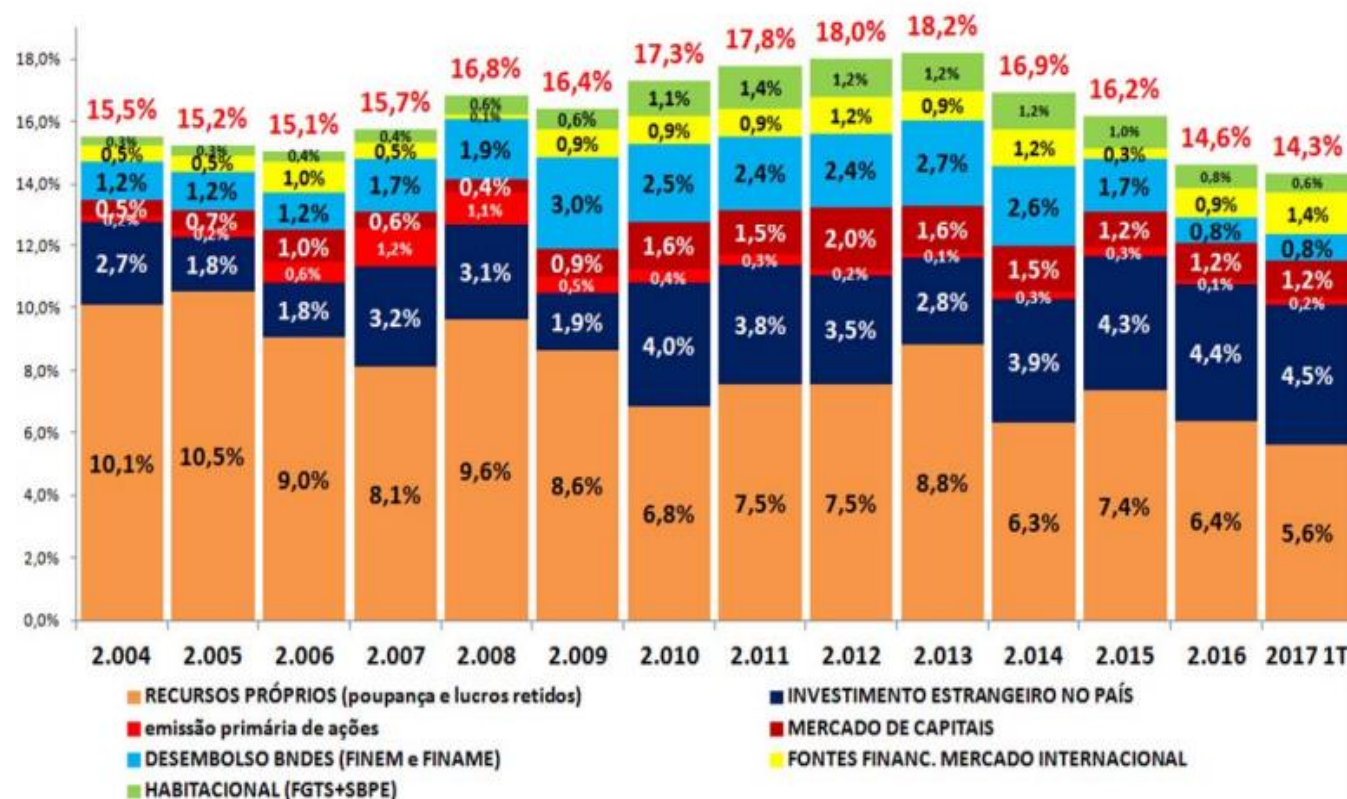
Impacto da Mudança na Aquisição de Máquinas e Equipamentos

Resumo: Custo da aquisição de máquinas e equipamentos (M&E)

Descrição	Taxa básica	Taxa final	Custo do financiamento (%) sobre o valor da máquina (Valor presente)	Valor do equipamentos no mercado nacional
TJLP (M&E nacional)	7,0	14,7	34,0	134,0
TLP (M&E nacional)	10,0	17,9	44,4	144,4
Interest Euro loan (M&E importado)				
<u>COM</u> similar nacional	1,5	4,0	14,2	136,3
<u>SEM</u> similar nacional	1,5	4,0	14,2	123,9

Fonte: BNDES e DCEE/ABIMAQ.
Elaboração: DCEE/ABIMAQ

Padrão de Financiamento dos Investimentos (FBCF) de Empresas e Famílias (% do PIB)



PARTICIPAÇÃO DO BNDES
NOS FINANCIAMENTOS PARA
INVESTIMENTO TEM
REDUZIDO

Algumas conclusões

Alguns Fatos a Considerar

Custo do capital para investimento é um problema

Competitividade da indústria e do setor produtor de bens de capital será prejudicada

Situação fiscal não permite replicar modelo dos últimos anos

Proposta de Mudança para TLP tem Problemas

Imprevisibilidade do custo de financiamento do projeto: indexação a IPCA

Preços industriais têm evoluído sistematicamente abaixo da média do IPCA com perda de rentabilidade dos bens *tradables*

Imprevisibilidade do custo de financiamento do projeto: taxa de juros dos títulos públicos sujeita a picos que altera rentabilidade prospectiva relativa dos diferentes projetos

Algumas Questões a Considerar

Mudar forma de indexação para perspectivas de inflação futura (meta de inflação)

Definir cronograma de transição e condicionado a avanços efetivos no ambiente macroeconômico-fiscal – sugestão de 10 anos

Assegurar linhas de financiamento estratégicas com custo de financiamento especial (subsídios do orçamento da União com transparência)

Assegurar a aplicação da TJLP em linhas de financiamento à Micro e Pequenas empresas com recursos do FAT

Assegurar a aplicação da TJLP para o FINAME Industrial e Agrícola

Avaliação Sumária e Recomendações

- Mudanças precisam contemplar sistema de transição que não afete contratos em vigor (10 anos)
- Regra proposta apresenta problemas de volatilidade, tanto em virtude das oscilações do indexador (IPCA) como da taxa real de juros (NTN-B)
- É indispensável assegurar a existência de recursos orçamentários (do Tesouro) para linhas de financiamento especiais a segmentos e projetos específicos com taxas favorecidas
- Assegurar a aplicação da TJLP em linhas de financiamento à Micro e Pequenas empresas e em operações indiretas com recursos do FAT
- É necessário avançar simultaneamente na estruturação do sistema privado de financiamento de longo prazo



MP 777 de 2017

Mudança na Taxa de Juros de Longo Prazo