



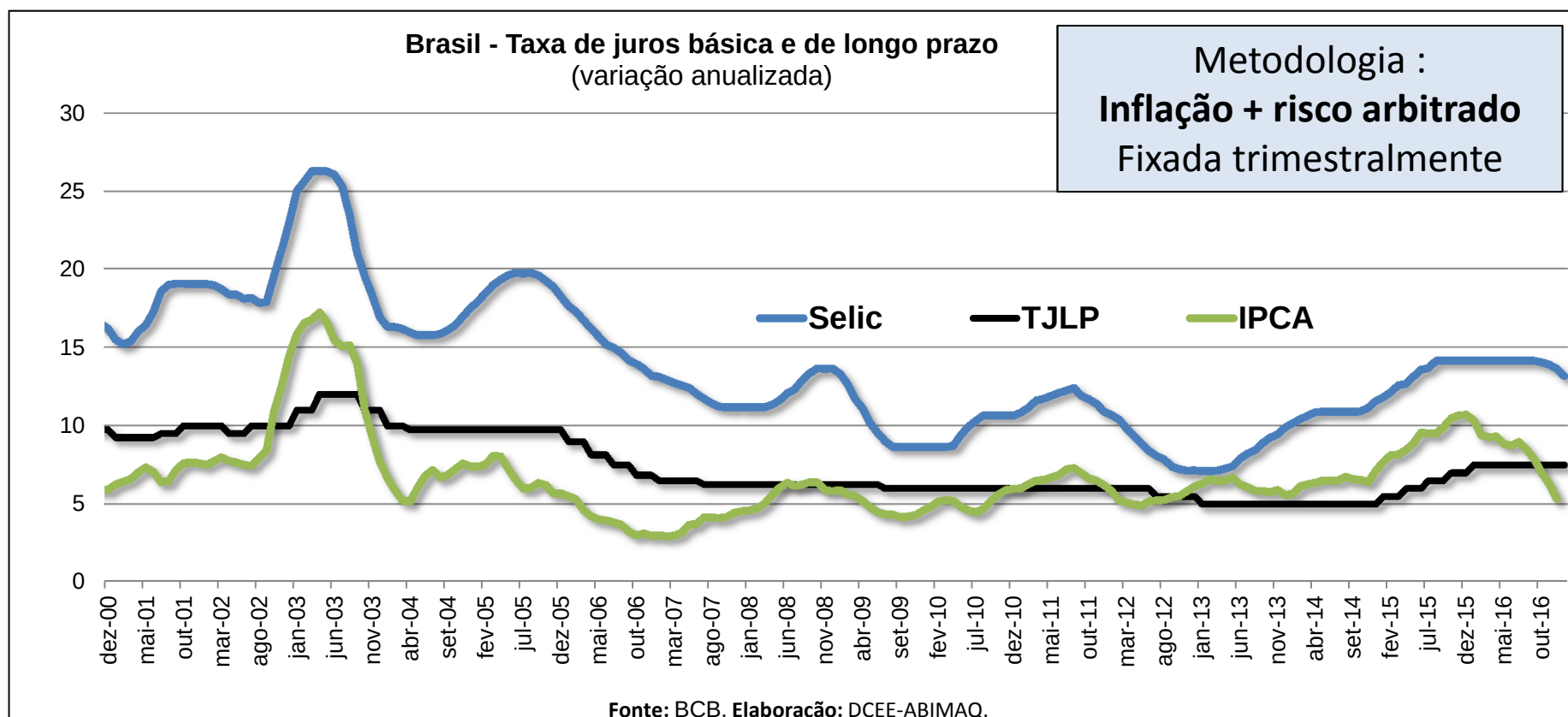
A mudança na metodologia de cálculo da TJLP: consequências

Julho/2017

A TJLP



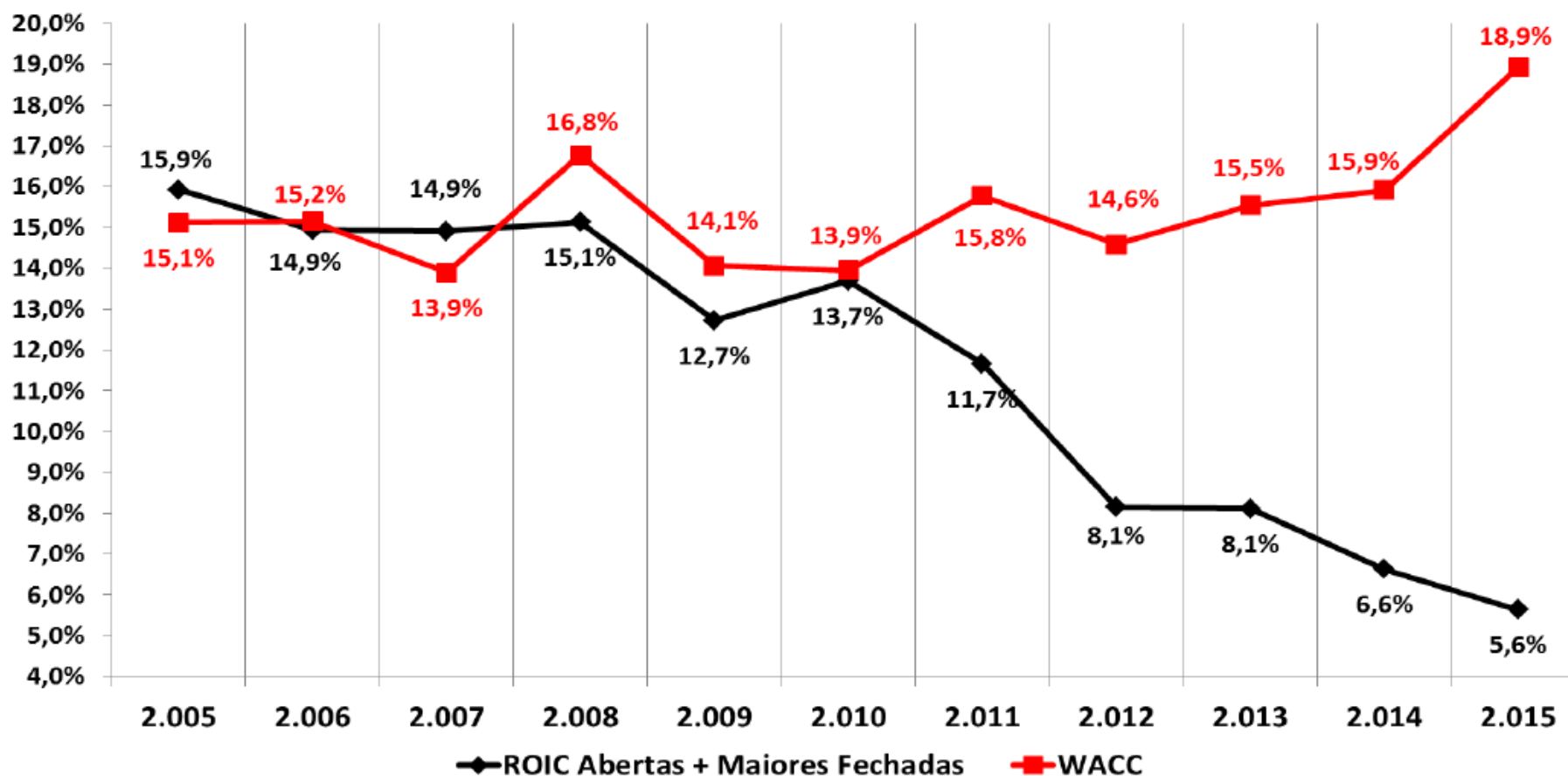
Surgiu em 1995 para atender às necessidades de investimento do setor privado que convivia com taxas de juros elevadíssimas



Desde 2011 o retorno do investimento é inferior ao custo financeiro



Retorno sobre Capital Investido (ROIC) das Abertas e Maiores Fechadas e Custo Médio de Capital (WACC)

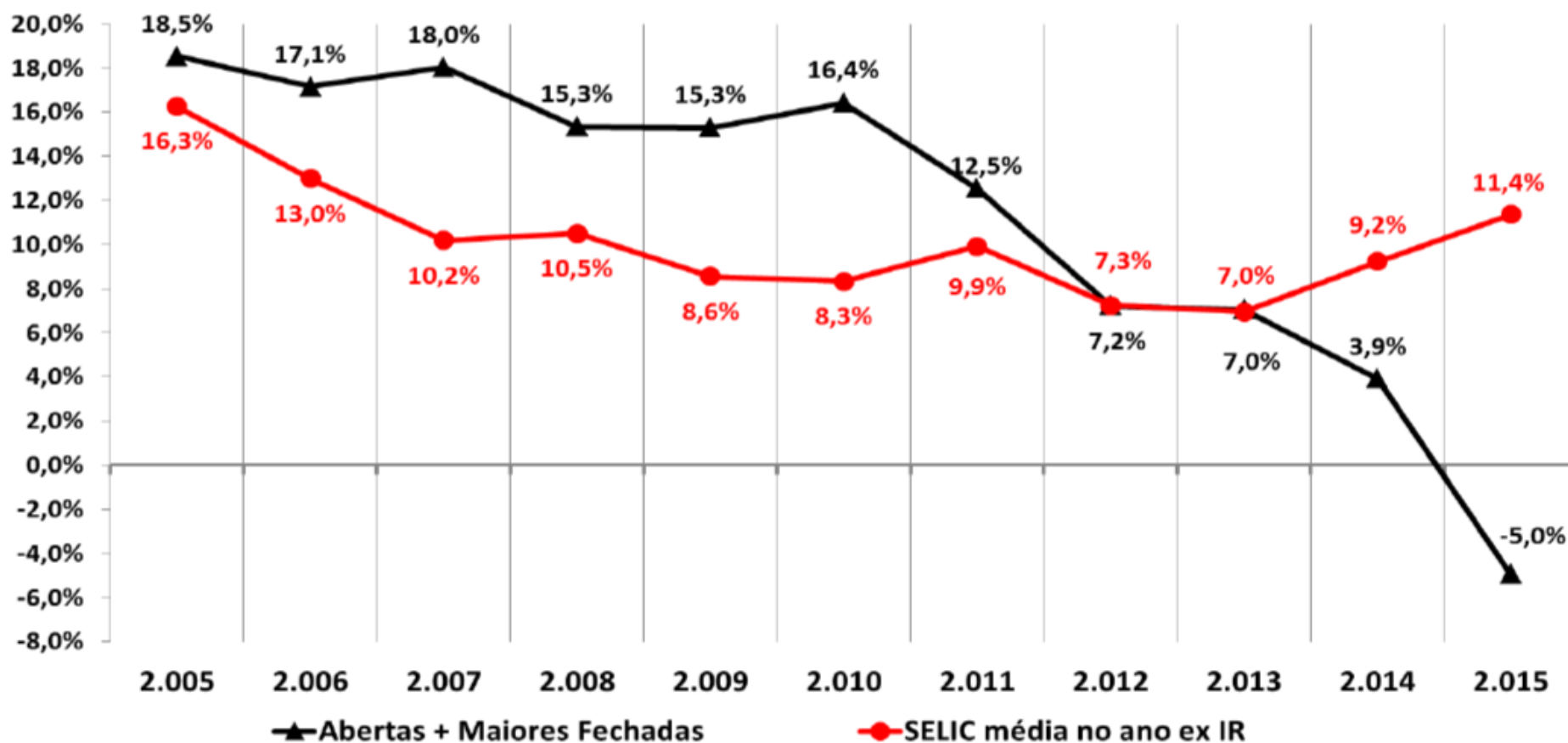


Fonte e Elaboração: Carlos A. Rocca – CEMEC.

Títulos públicos (SELIC) rendem mais que investimento nas empresas

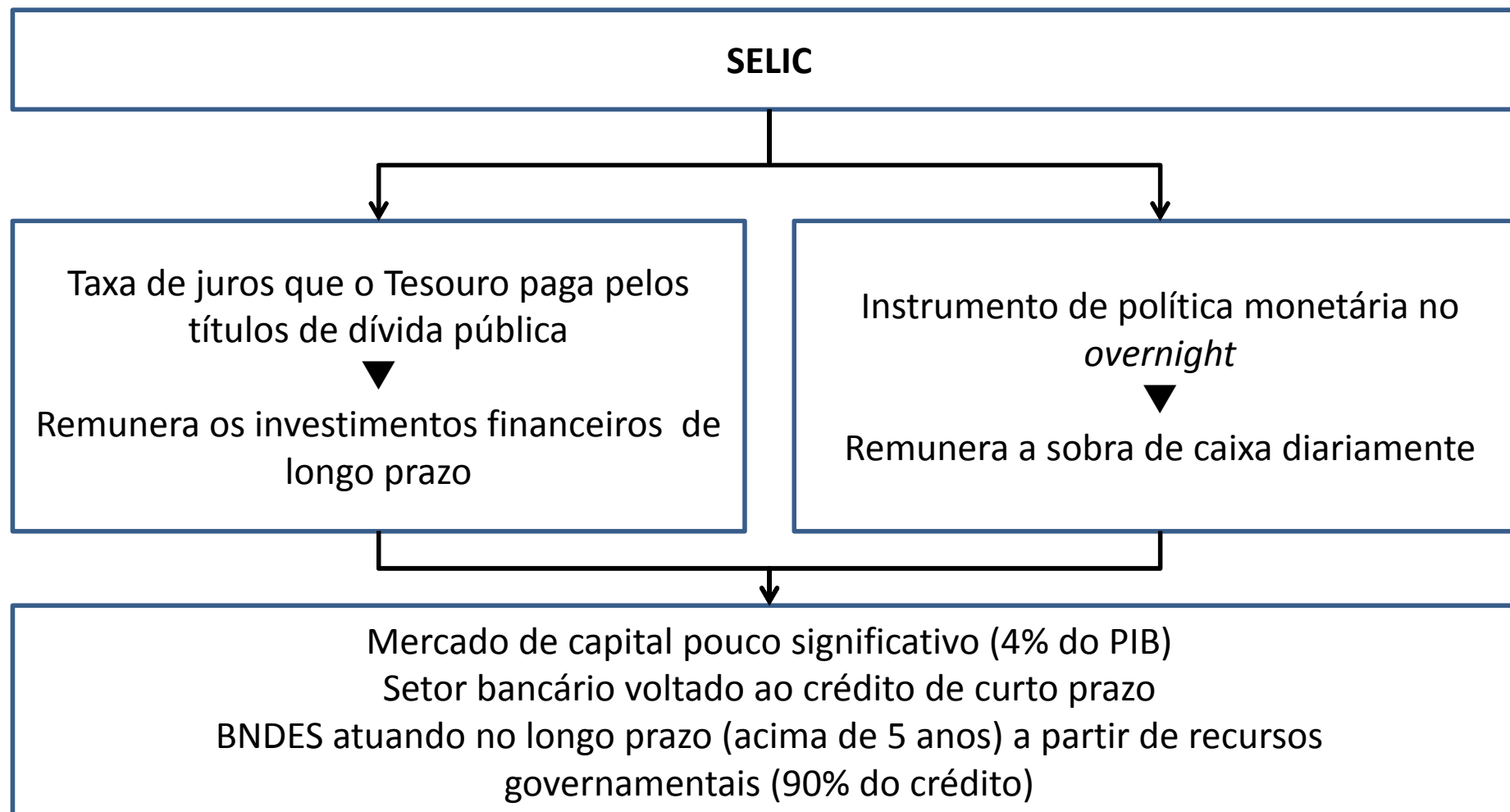


Retorno sobre Capital Próprio (ROE) das Abertas e Fechadas e SELIC ex IR



Fonte e Elaboração: Carlos A. Rocca – CEMEC.

O crédito de longo prazo no Brasil



Motivações do Governo para a mudança



1

Aumentar a eficiência da política monetária

2

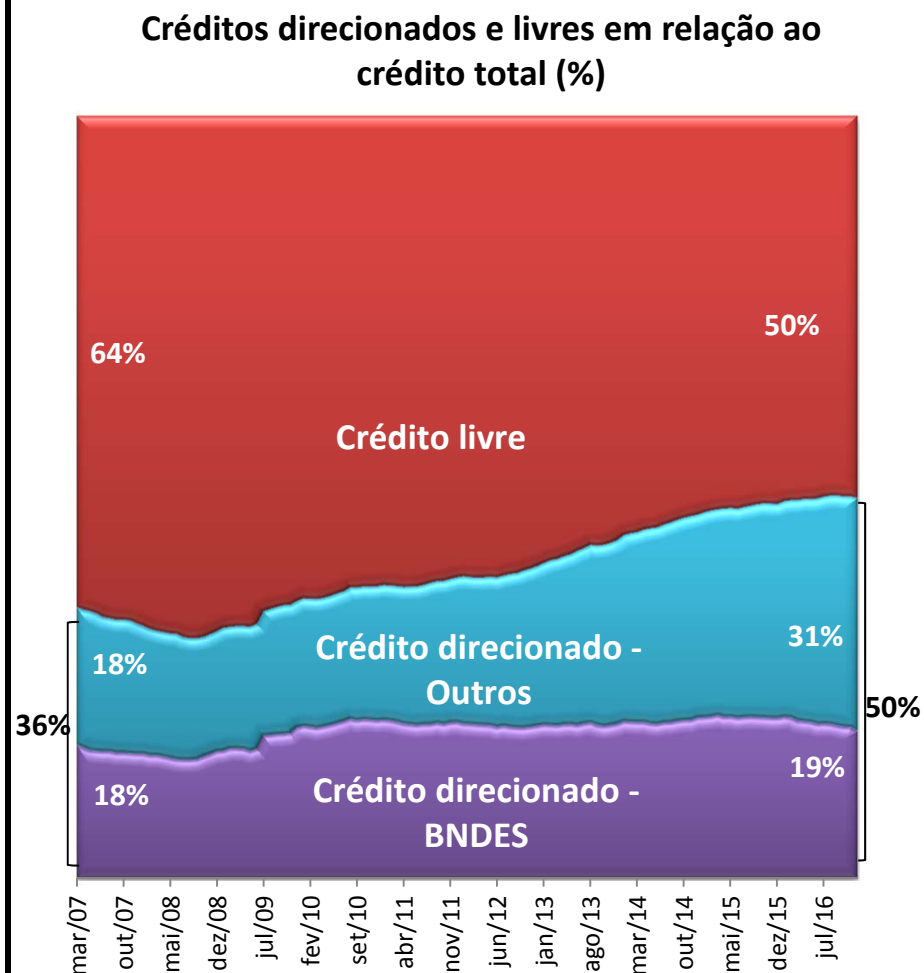
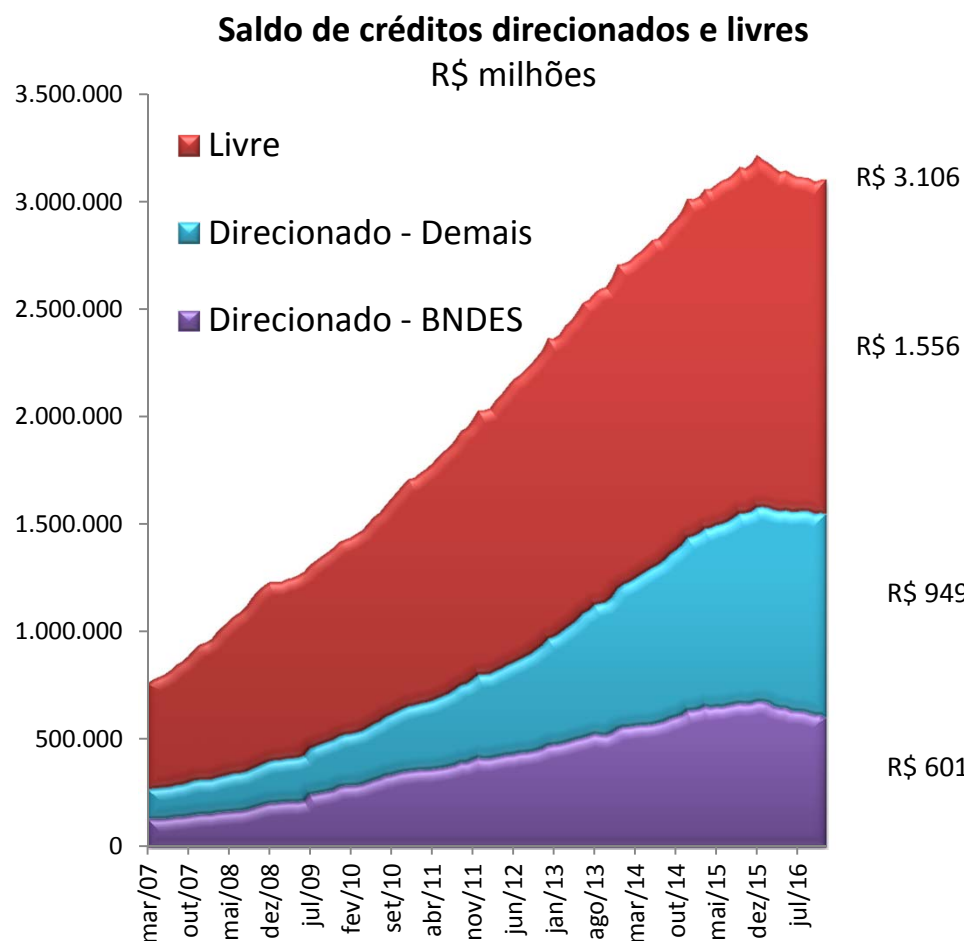
Permitir a securitização de ativos do BNDES

3

Eliminar subsídios

Como tornar eficaz a política monetária?

Impacto do crédito direcionado (estoque)



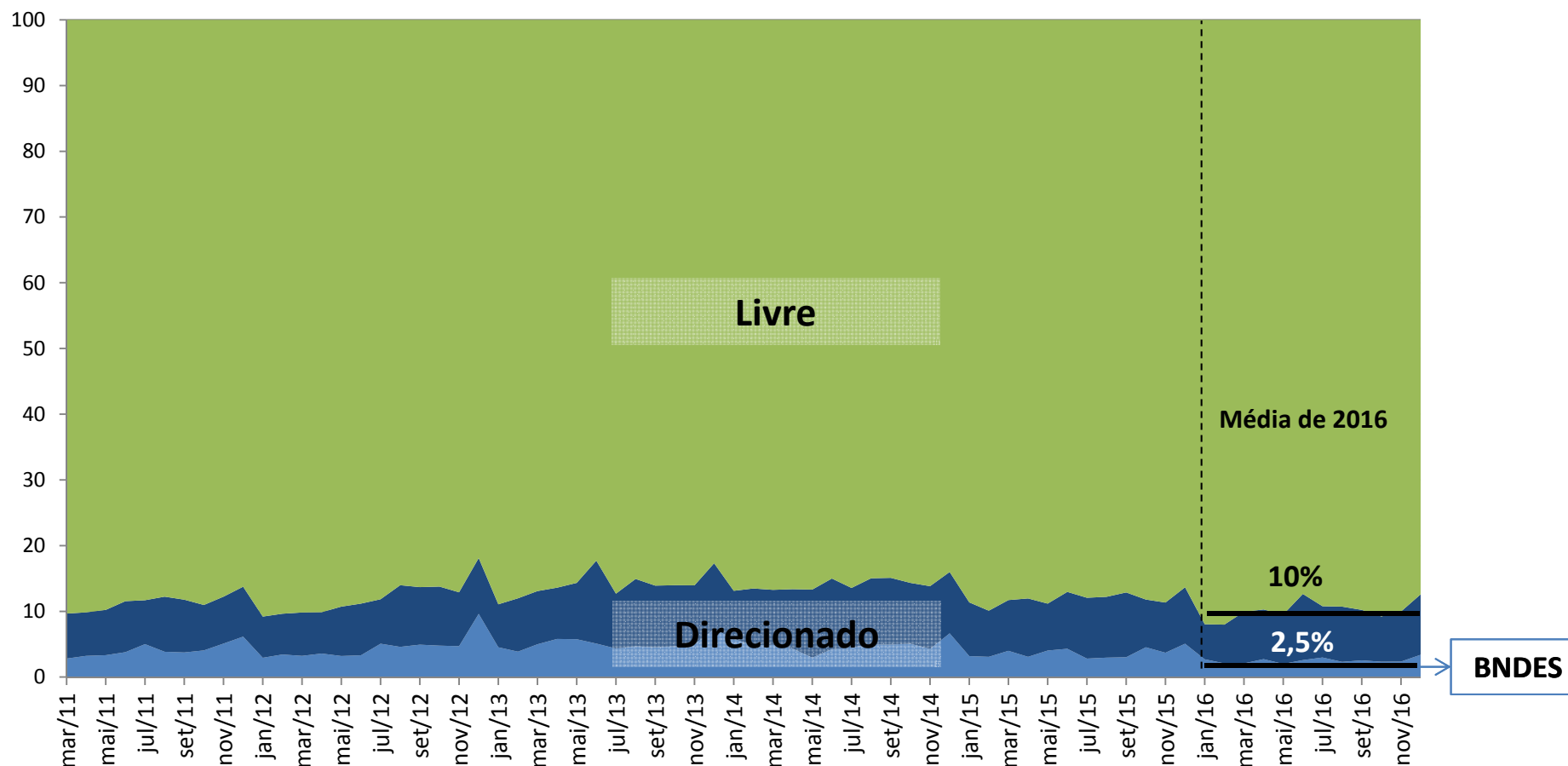
Fonte: BCB; Elaboração: DCEE/ABIMAQ

Como tornar eficaz a política monetária?

Impacto do crédito direcionado (fluxo)



Distribuição % do fluxo de crédito no Brasil

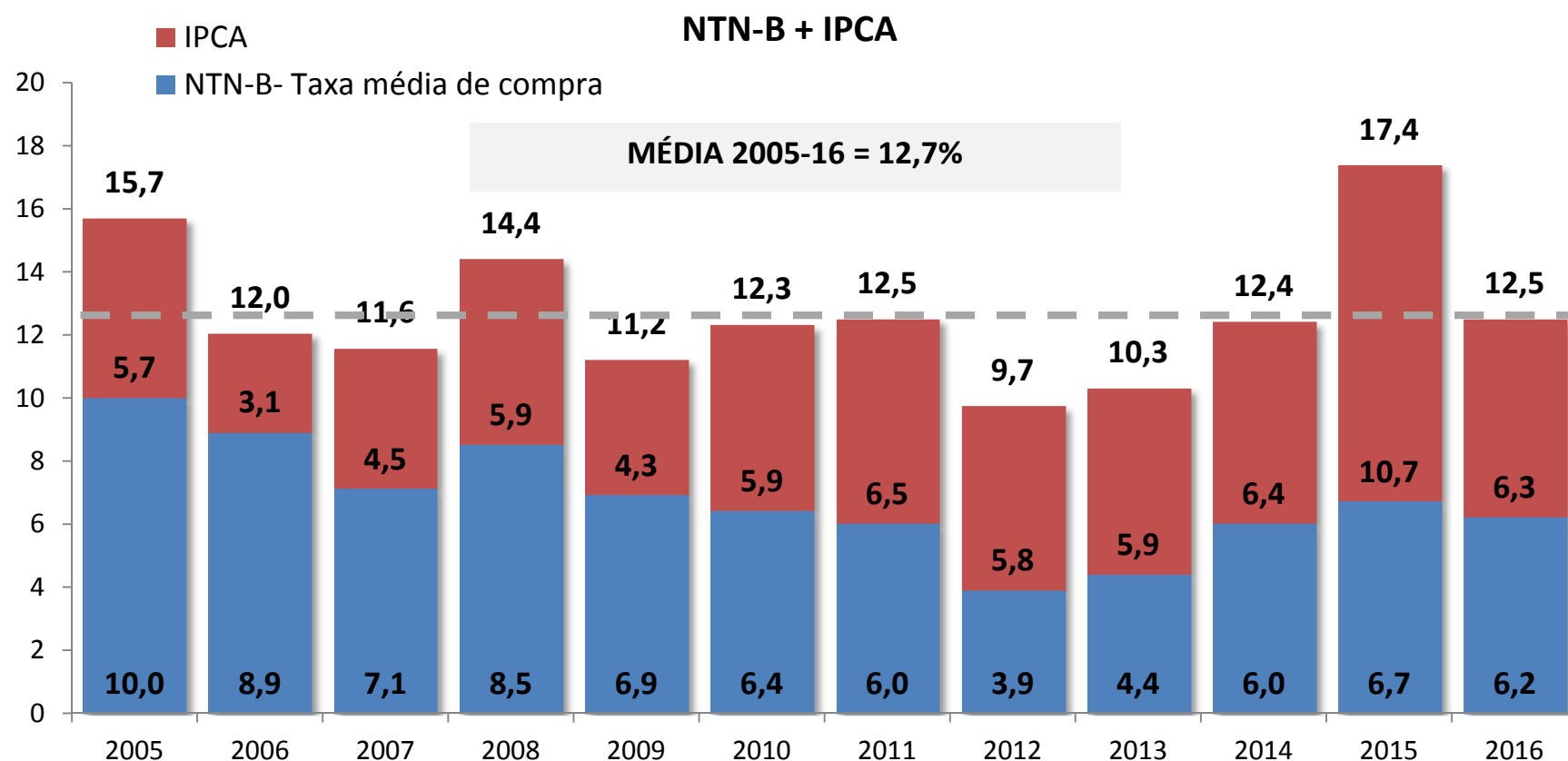


Fonte: BCB; Elaboração: DCEE/ABIMAQ

A mudança proposta: TLP



Começa em 2018 com $\rightarrow$ TLP = TJLP
Ao longo de cinco anos a TJLP converge para NTN-B



Fonte: Tesouro Direto e IBGE. Elaboração: DCEE/ABIMAQ

Impacto da mudança

Na aquisição de Máquinas e Equipamentos



Tabela 1 - Aquisição no Brasil (ATUAL)
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



Tabela 2 - Aquisição no Brasil
Usando **TLP** a valores de hoje da NTN-B

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



Tabela 4 - Quadro 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)				
COM similar nacional	1,5	4,0	14,2	136,3
SEM similar nacional	1,5	4,0	14,2	123,9

Fonte: BCB, MF e European Central Bank.

Elaboração: DCEE/ABIMAQ.

Consequências



Aumenta o custo do financiamento e, consequentemente, dos investimentos



Substituição de produção nacional: a importação fica mais barata, pondo em risco a existência do parque industrial brasileiro de bens de capital

O crédito do BNDES torna-se pró-cíclico, volátil e sujeito à maior ou menor dificuldade do governo em se financiar



Recomendações



Mantida a intenção de revisão da metodologia de cálculo da TJLP, uma alternativa seria adotar a proposta sugerida a emenda 01 à MP777 protocolada pelo Deputado Federal PP/RS Jerônimo Goergen.

PROPOSTA

TJLP = variação projetada do **IPCA** para os **próximos 12 meses** somada à **metade** (1/2) do percentual projetado para o crescimento do **PIB** nos **próximos 12 meses**.

Período	2017	2018
PIB	0,3	2,0
IPCA	3,3	4,3
TLP (1/2 PIB + IPCA)	3,4	5,3

Fonte: Focus – Projeção para final do período. **Elaboração:** DCEE/ABIMAQ.



Departamento de Competitividade, Economia e Estatística

deee@abimaq.org.br

11-5582-6347