



# TLP: mudança estruturante

**João Manoel Pinho de Mello**

*Assessor Especial para as Reformas Microeconômicas*

Ministério da Fazenda

## Estrutura

- O que é a TLP?
- Cinco objetivos
  - **Proteger o trabalhador**
  - **Democratizar o crédito**
  - **Aumentar a transparência e a produtividade**
  - **Melhorar a distribuição de renda**
  - **Ajudar a restabelecer o equilíbrio fiscal**
- Mito ou realidade?

# TLP: o que é?

## TLP: o que é?

- A nova taxa de remuneração dos recursos do:

“...Fundo de Participação PIS-Pasep, do Fundo de Amparo ao Trabalhador - FAT e do Fundo da Marinha Mercante - FMM, quando aplicados pelas instituições financeiras oficiais federais em operações de financiamento...”

## TLP: o que é?

- A nova TLP será
  - Começará igual à TJLP
  - Convergirá suavemente para a NTB-B de prazo 5 anos em 5 anos

## TLP: o que é?

- MP 777, que cria a TLP, também:
  - **Determina que os recursos dos fundos não aplicado pelos bancos (BNDES, Caixa, etc) sejam remunerados à taxa SELIC**

## TLP: o que é?

- MP 777, que cria a TLP, também autoriza:

“... Fica a União autorizada a repactuar as condições contratuais dos financiamentos concedidos pelo Tesouro Nacional ao BNDES, que tenham a TJLP como remuneração, com o objetivo de adequar a remuneração dos referidos financiamentos ao disposto nesta Medida Provisória”

Ou seja: os empréstimos do tesouro ao BNDES podem ser repactuados usando a nova TLP

# **TLP: protegendo o trabalhador**

## TLP: protegendo o trabalhador

- FAT, financiado com contribuições sobre o faturamento/valor adicionado das empresas, custeia benefícios trabalhistas:
  - **Seguro-desemprego**
  - **Abono salarial**
  - **Programas de Geração de Emprego e Renda**

## TLP: protegendo o trabalhador

- O FAT tem rombos frequentes. Tesouro aportará:
  - **R\$ 18 bilhões este ano e R\$ 20 bilhões em 2018**
- Atualmente, a remuneração do FAT é a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP): 7,0% ao ano
  - **Aplicados em Certificados de Depósitos Bancários, renderiam mais de 11,5% ao ano**

## TLP: protegendo o trabalhador

- Em suma:
  - A TLP protege o trabalhador porque aumenta a remuneração dos recursos apartados para seu amparo.

# **TLP: democratizando o acesso ao crédito e reduzindo os juros para as famílias e empresas**

## TLP: democratizando o acesso ao crédito

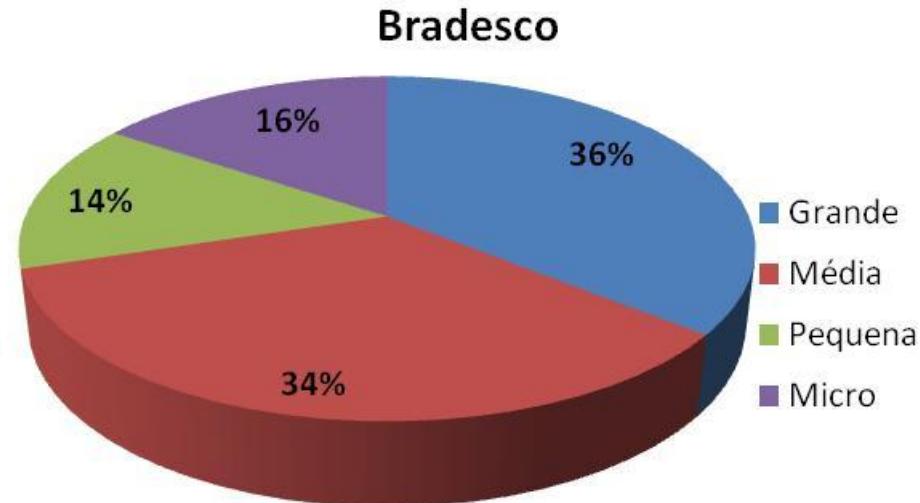
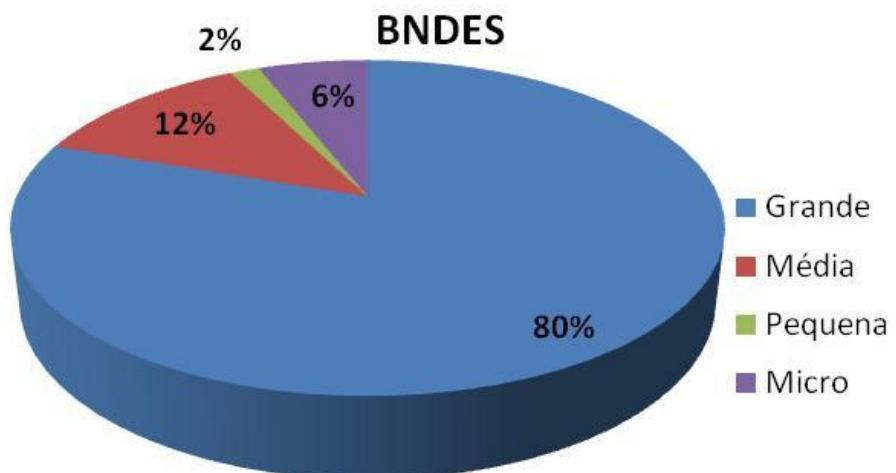
- Atualmente:
  - **FAT constitucional é administrado pelo BNDES. Representa 30% dos recursos do BNDES**
  - **Outros 50% dos recursos do BNDES vem de empréstimos do tesouro**

## TLP: democratizando o acesso ao crédito

- O BNDES empresta a taxas subsidiadas, abaixo daquelas praticadas no mercado, para empresas e setores que julga meritórios

## TLP: democratizando o acesso ao crédito

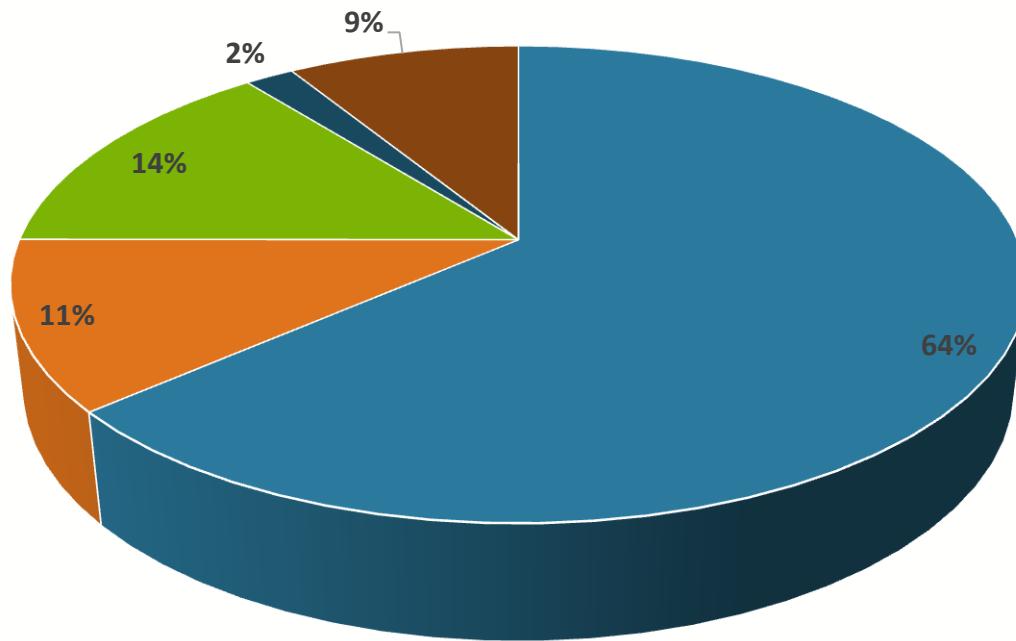
- Atualmente, a quebra dos empréstimos do BNDES por tamanho de firma comparada a do Bradesco é:



## TLP: democratizando o acesso ao crédito

- Atualmente, a quebra **regional** dos empréstimos do BNDES é:

## BNDES

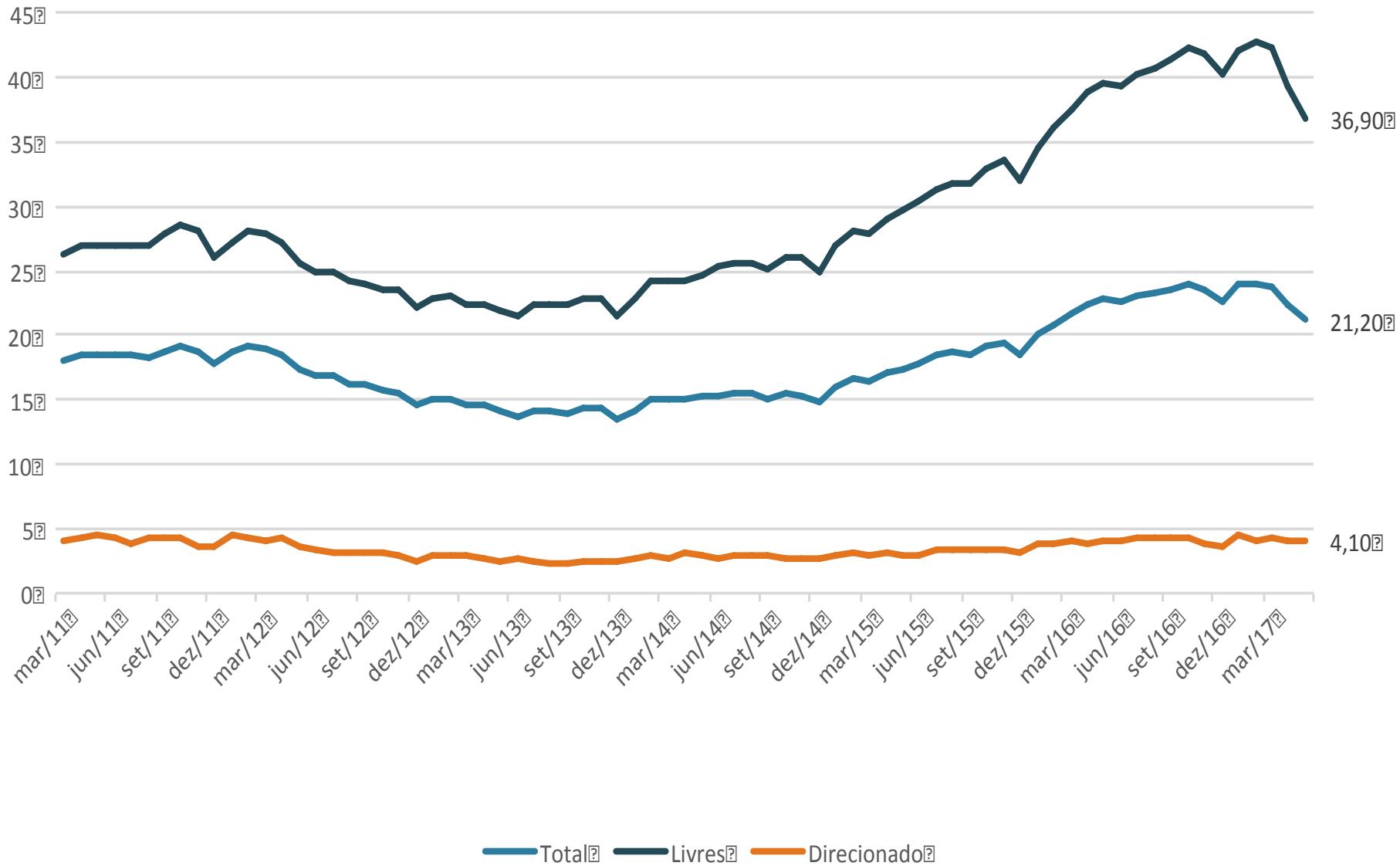


■ Sudeste ■ Centro-oeste ■ Nordeste ■ Norte ■ Sul

## TLP: democratizando o acesso ao crédito

- Em suma, o dinheiro apartado para amparar o trabalhador e o dinheiro do contribuinte é **mal remunerado e** está sendo emprestado, **a taxas abaixo do mercado**, para
  - **Empresas grandes, que têm mais acesso a crédito**
  - **Nas regiões mais ricas do país**

# Spreads (p.p.)

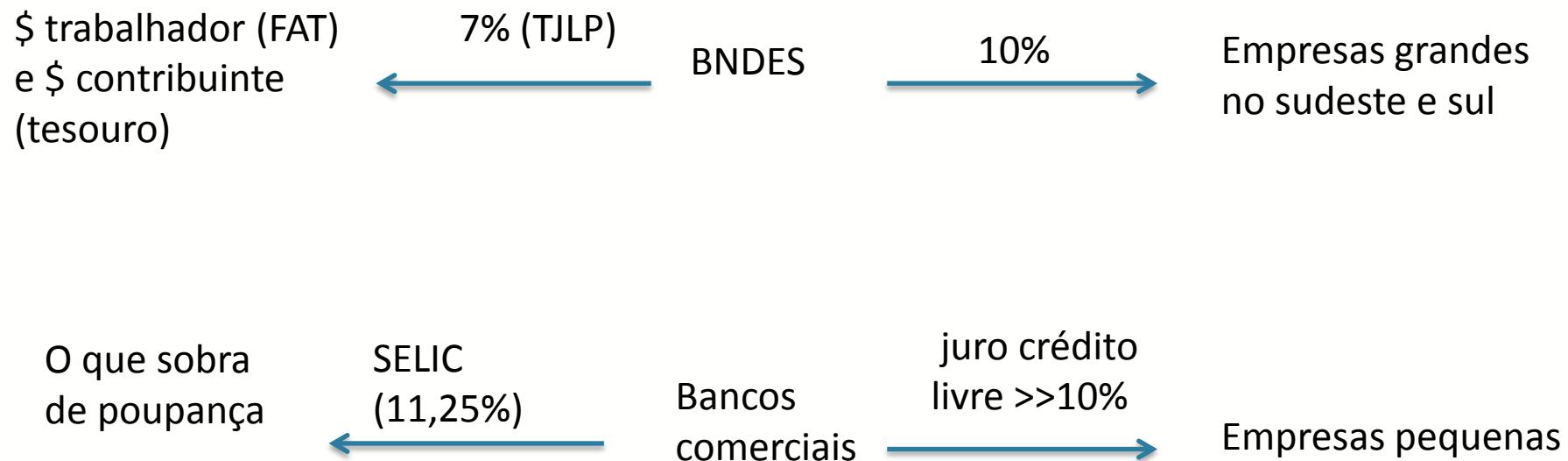


## **TLP: democratizando o acesso ao crédito**

- O que acontece com a nova TLP?

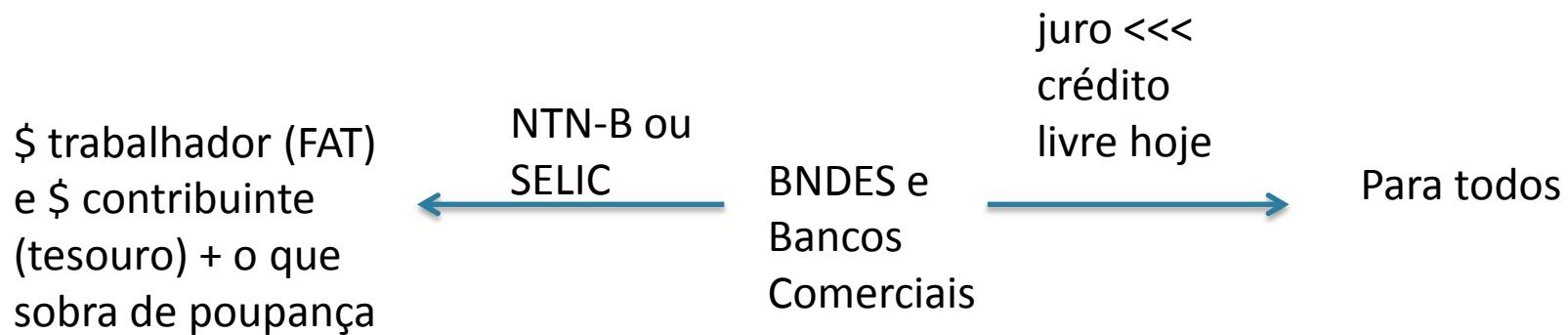
## TLP: democratizando o acesso ao crédito

- Hoje



## TLP: democratizando o acesso ao crédito

- Com a TLP



## TLP: democratizando o acesso ao crédito

- Como é hoje?
- **Hoje Política monetária: não afeta os que têm acesso a crédito remunerado a TJLP (7% ao ano)**
- **Apenas os outros são afetados**

## TLP: democratizando o acesso ao crédito

- O que acontece com a nova TLP?
  - Todo mundo é afetado
  - Resultado: Bacen precisará de aumentos menores na taxa SELIC para controlar a inflação → queda sustentada dos juros

## TLP: democratizando o acesso ao crédito

- O que acontece com a nova TLP?
  - Todo mundo é afetado
  - Resultado: menos gasto fiscal → queda sustentada dos juros

# **TLP: diminuição da desigualdade de renda**

## TLP: diminuição da desigualdade de renda

- Hoje:
  - **Transferência do trabalhador e contribuinte para empresas que podem se financiar no mercado**

## TLP: diminuição da desigualdade de renda

- O que acontece com a TLP?
- Melhor remuneração do recurso público → diminuição da transferência de renda → queda na desigualdade

# **TLP: aumento da produtividade**

## TLP: aumento da produtividade

- Hoje:
  - **Taxas de juros abaixo do mercado justificam projetos que não criam empregos e renda no Brasil (campeões nacionais e apoio a empreiteiras no exterior)**

## TLP: aumento da produtividade

- O que acontece com a TLP?
- **Taxas ainda baixas mas bem mais em linha com o mercado → mais disciplina na alocação de capital → aumento da produtividade**

## TLP: aumento da produtividade

- O que acontece com a TLP?
  - Não pode mais dar subsídio? Pode, mas tem que reconhecer no orçamento
    - Aumenta a transparência
    - Devolve para o congresso a prerrogativa de conceder subsídio
    - Dificulta subsídio para criar emprego no exterior

# **TLP: ajuda a restabelecer equilíbrio fiscal**

## TLP: ajudar a restabelecer o equilíbrio fiscal

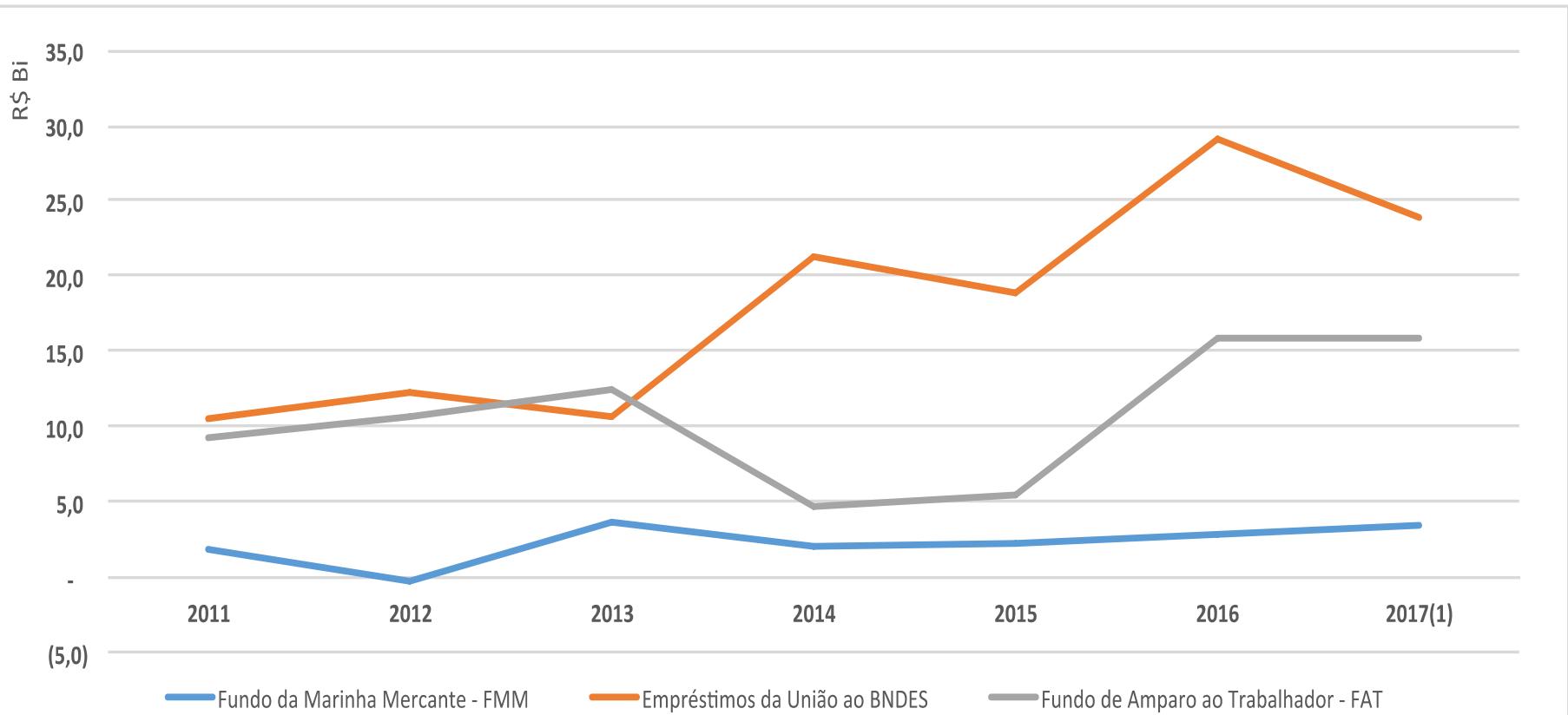
- Hoje:
  - **Tesouro arca:**
    - **Diretamente com o custo dos aportes para o FAT (R\$ 18 bilhões este ano e R\$ 20 bilhões em 2018)**

## TLP: ajudar a restabelecer o equilíbrio fiscal

- Hoje:
  - **Tesouro arca:**
    - Indiretamente porque empresta para o BNDES a TJLP (7% ao ano) e paga mais de 11% para financiar sua dívida
    - Custou R\$ 160 bilhões para o contribuinte entre 2008 e 2016

## TLP: ajudar a restabelecer o equilíbrio fiscal

Subsídios implícitos pagos pelo FAT, pelo Fundo da Marinha Mercante e pelo Tesouro por receberem remuneração abaixo do mercado



## TLP: ajudar a restabelecer o equilíbrio fiscal

- O que acontece com a TLP?
  - Diminuirá a necessidade de aportar recursos no FAT, bem como o risco de redução dos benefícios de programas sociais em decorrência de falta de recursos
  - Aumentará a remuneração do tesouro nas operações com BNDES

# TLP: Mito ou Realidade?

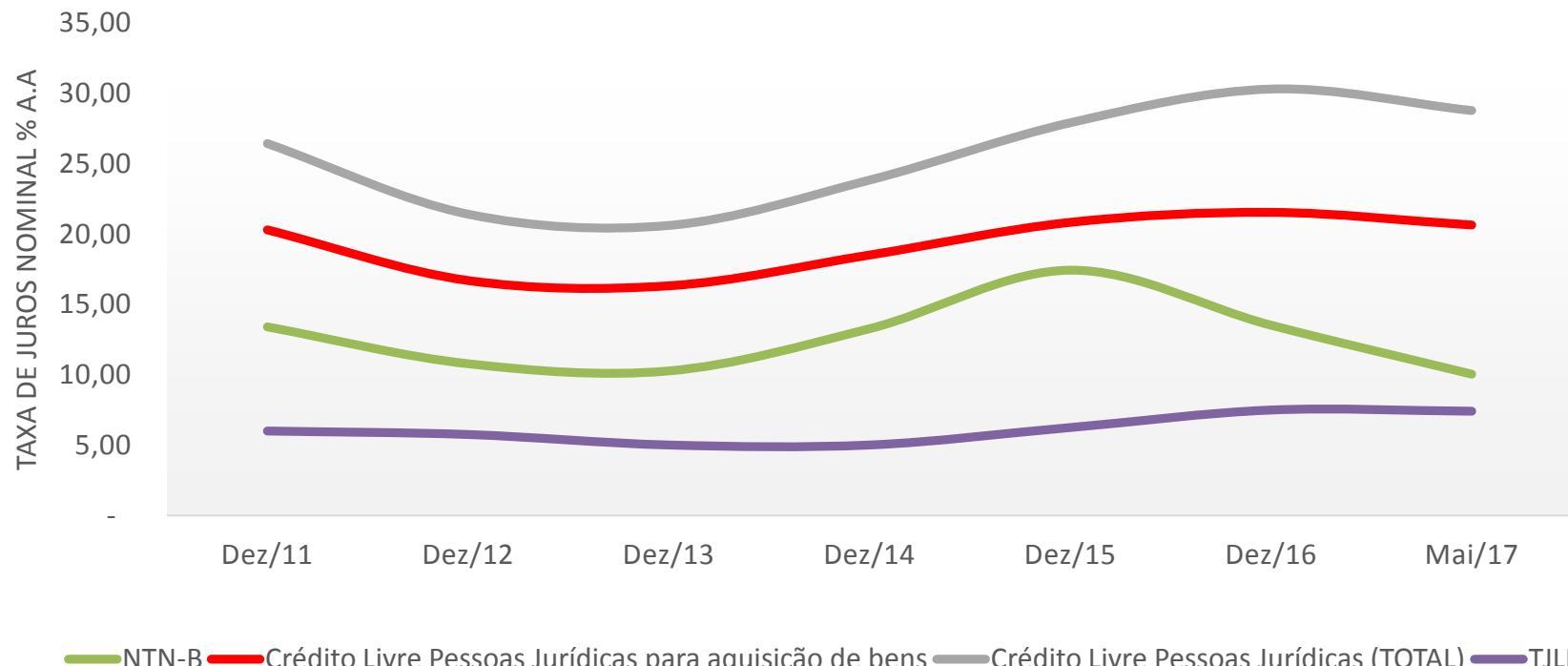
## TLP: Mito ou Realidade?

- Mito ou realidade? TLP impede a concessão de subsídios
  - **Mito**
  - **Governo sempre pode conceder subsídio, mas tem que reconhecer no orçamento**
  - **Exemplo: Programa de Sustentação do Investimento**

## TLP: Mito ou Realidade?

- Mito ou realidade? TLP impede a concessão de subsídios
  - **Mito**
    - **Financiar-se à taxa NTN-B ainda é bastante barato**

## Taxa de juros de crédito Livre às pessoas jurídicas e custo médio de emissão da NTN-B (média de 12 meses)



### Taxa média % a.a acumulada no período

Pessoas Jurídicas (TOTAL)	28,2%
Pessoas Jurídicas - aquisição de bens	21,2%
NTN-B	13,9%
TJLP	6,7%

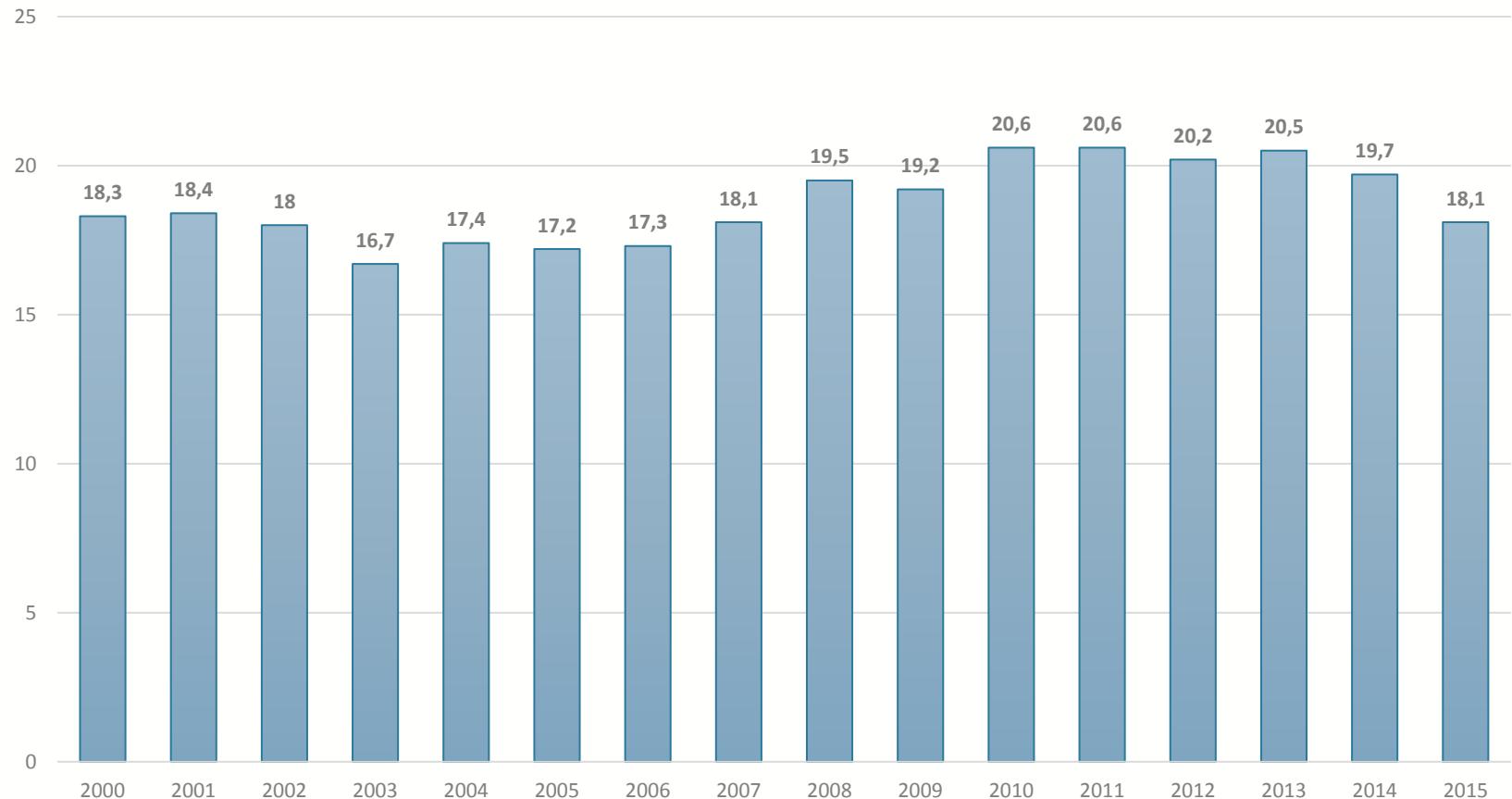
## TLP: Mito ou Realidade?

- Mito ou realidade? Sem empréstimos abaixo do custo da dívida pública, o investimento cairá
  - **Mito**
    - **Taxa abaixo do custo da dívida pública** não é nem condição necessária nem suficiente para o investimento

## TLP: Mito ou Realidade?

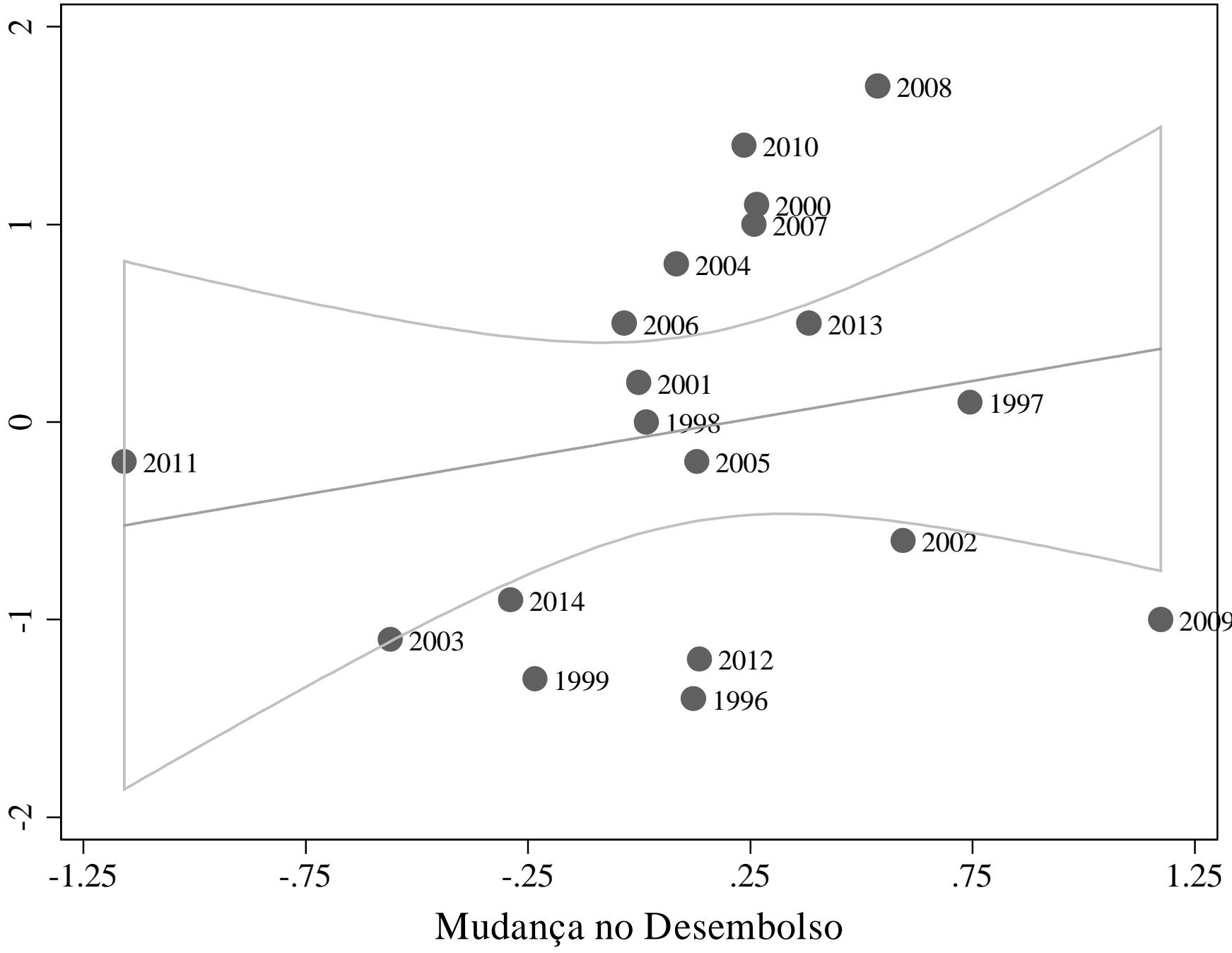
- Mito ou realidade? Sem empréstimos abaixo do custo da dívida pública, o investimento cairá
  - **Mito**
    - Empréstimos **muito** abaixo do custo da dívida pública não garantiram elevação do investimento
    - O que aconteceu de 2008 para cá?

## Taxa de Investimento (% PIB)



Fonte: IBGE

Mudança no Investimento



## TLP: Mito ou Realidade?

- Mito ou realidade? Sem empréstimos abaixo do custo da dívida pública, o investimento cairá
  - **Mito**
    - Os desembolsos do BNDES não aumentam investimento e emprego

## TLP: Mito ou Realidade?

- Mito ou realidade? Sem empréstimos abaixo do custo da dívida pública, o investimento cairá: **Mito**
  - Bonono, Brito e Silva (2015)

### **BNDES empresta para:**

- Empresas maiores, mais antigas e de menor risco
- Efeito nulo sobre investimento da firma

## TLP: Mito ou Realidade?

- Mito ou realidade? Sem empréstimos abaixo do custo da dívida pública, o investimento cair: **Mito**
  - Machado, Grimaldi, Albuquerque e Santos (2014): Efeito do PSI sobre investimento
    - 2009: R\$ 1 de empréstimo gerou 1,18 R\$ 1 de investimento
    - 2010: R\$ 1 de empréstimo gerou 0,58 de investimento

## TLP: Mito ou Realidade?

- Mito ou realidade? Sem empréstimos abaixo do custo da dívida pública, o investimento cairá
  - **Mito**
    - Leilões de aeroportos e transmissão de energia: pouco empréstimos a TJLP e sucesso

## TLP: Mito ou Realidade?

- Mito ou realidade? Muitos países desenvolvidos têm bancos de desenvolvimento e concedem subsídio
  - **Realidade**
    - Muitos têm bancos de desenvolvimento e concedem subsídio

## TLP: Mito ou Realidade?

- Mito ou realidade? Muitos países desenvolvidos têm bancos de desenvolvimento e concedem subsídio
  - **Mito**
    - Seminário promovido no BNDES: KfW (Alemanha), DBSA (África do Sul), FDN (Colômbia), Nafinsa (México) e Corfo (Chile)
    - NENHUM deles concede sistematicamente empréstimos abaixo de custo de dívida soberana

## TLP: Mito ou Realidade?

- Mito ou realidade? BNDES tem lucro e paga dividendos para o tesouro
  - **Realidade**
  - BNDES tem lucro

## TLP: Mito ou Realidade?

- Mito ou realidade? BNDES tem lucro e paga dividendos para o tesouro
  - **Mito**
    - Grande parte do lucro é decorrente da diferença da SELIC (que o BNDES recebe nos recursos não aplicados) e da TJLP (que o BNDES paga, abaixo do mercado) para o tesouro e para o FAT



## Ministério da Fazenda

**João Manoel Pinho de Mello**

*Assessor Especial para as Reformas Microeconômicas*  
Ministério da Fazenda