

VOTO EM SEPARADO

Perante a COMISSÃO MISTA DA MEDIDA PROVISÓRIA Nº 777, DE 2017, sobre a respectiva Medida Provisória, que *institui a Taxa de Longo Prazo - TLP, dispõe sobre a remuneração dos recursos do Fundo de Participação PIS-Pasep, do Fundo de Amparo ao Trabalhador e do Fundo da Marinha Mercante e dá outras providências.*

Autor: Senador **JOSÉ SERRA**

I – RELATÓRIO

Submete-se ao exame desta Comissão Mista, nos termos do art. 62, § 9º, da Constituição Federal (CF), bem como do art. 2º, *caput*, da Resolução nº 1, de 2002-CN, a Medida Provisória (MP) nº 777, de 2017, que *institui a Taxa de Longo Prazo - TLP, dispõe sobre a remuneração dos recursos do Fundo de Participação PIS-Pasep, do Fundo de Amparo ao Trabalhador e do Fundo da Marinha Mercante e dá outras providências.*

O Poder Executivo submeteu à análise do Congresso Nacional a MP nº 777, de 26 de abril, que “institui a Taxa de Longo Prazo – TLP, que dispõe sobre a remuneração dos recursos do Fundo de Participação PIS-Pasep, do Fundo de Amparo ao Trabalhador e do Fundo da Marinha Mercante e dá outras providências”.

A seguir, uma síntese da MP se faz necessária para uma compreensão democrática da proposta e das emendas que foram apresentadas pelos nobres Senadores e Deputados no prazo regimental.

Em seu art. 1º, a proposta estabelece que, a partir de 1º de janeiro de 2018, a remuneração dos recursos do Fundo de Participação PIS-Pasep, do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e do Fundo da Marinha Mercante (**FMM**) passa a ser a nova **Taxa de Longo Prazo (TLP)**, em vez da atual **Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP)**, nos casos de financiamento concedido por instituições financeiras federais.

A TLP será apurada mensalmente, composta pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), apurado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), e por uma taxa de juros prefixada. Como previsto no §1º do art. 1º, a nova taxa de juros prefixada será a vigente na data de contratação da operação e será estabelecida de acordo com o disposto no art. 2º, aplicada de forma uniforme por todo o prazo da operação de financiamento.

Prevê-se, também, no §2º, que aqueles recursos dos Fundos acima mencionados repassados às instituições financeiras oficiais federais em operações de financiamento, enquanto não aplicados, serão remunerados, *pro rata die*, pela taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) para títulos públicos federais, divulgada pelo Banco Central do Brasil, ou por outra taxa que legalmente venha a substituí-la. Esta taxa de remuneração será descontada de percentual a ser fixado pelo Ministro de Estado da Fazenda, não podendo superar 0,09% (nove centésimos por cento) ao ano (§ 3º do art. 1º).

Na hipótese de ser verificado inadimplemento de parcela da operação de financiamento contratada, a instituição financeira deverá remunerar os recursos, *pro rata die*, pelos mesmos critérios previstos para os recursos aplicados na forma do caput, pelo prazo de até sessenta dias, contado da data de vencimento contratada, conforme o esquema de pagamento contratado (§ 4º do art. 1º).

A TLP não se aplicará aos recursos dos Fundos utilizados em operações de financiamentos de empreendimentos e projetos destinados à produção ou à comercialização de bens e serviços de reconhecida inserção internacional, cujas obrigações de pagamentos sejam denominadas ou referenciadas em dólar norte-americano ou em euro, as quais observarão o disposto no art. 6º da Lei nº 9.365, de 16 de dezembro de 1996 (§ 6º do art. 1º).

Por outro lado, as operações de financiamento de empreendimentos e projetos destinados à produção ou à comercialização de bens e serviços de reconhecida inserção internacional, cujas obrigações de pagamento sejam denominadas e referenciadas em moeda nacional, passam a ser remuneradas pela TLP (§ 7º do art. 1º).

Em seu art. 2º, a MP prevê que a taxa de juros prefixada terá vigência mensal, com início no primeiro dia útil de cada mês-calendário, e será apurada mensalmente a partir da estrutura a termo da taxa de juros das Notas do

Tesouro Nacional - Série B - NTN-B para o prazo de cinco anos. Será aplicado a esta taxa um fator de ajuste que convergirá linearmente para um, em ajustes anuais, no prazo de cinco anos, contado a partir de 1º de janeiro de 2018 (§ 1º do art. 2º).

Dessa forma, o § 2º prevê que o primeiro fator de ajuste será definido de maneira que a taxa de juros prefixada, acrescida da expectativa de inflação para os doze meses subsequentes à sua fixação, resulte em valor igual à Taxa de Juros de Longo Prazo - TJLP vigente em 1º de janeiro de 2018. Isso significa que a TLP não será diferente da TJLP, mas que irá gradualmente se distanciando.

O art. 3º prevê que a TLP e o seu fator de ajuste serão calculados de acordo com metodologia definida pelo Conselho Monetário Nacional.

O art. 4º, mantendo a regra atual, determina o recolhimento ao FAT da remuneração dos recursos aplicados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), semestralmente, até o décimo dia útil do mês subsequente ao seu encerramento, no valor correspondente à TLP, limitada a seis por cento ao ano, capitalizada a diferença que não for devolvida.

Por sua vez, o § 1º do mesmo art. 4º prevê que o BNDES recolherá ao FAT, mensalmente, até o décimo dia útil do mês subsequente ao seu encerramento, o valor correspondente à remuneração dos recursos não aplicados e remunerados pela Selic. O § 2º apenas dispõe sobre o envio dos extratos das movimentações diárias dos recursos pelo BNDES, mensalmente, ao Conselho Deliberativo do FAT (Codefat).

Os art. 5º e 6º tratam do recolhimento da remuneração dos recursos ao FAT e ao Fundo de Participação PIS-Pasep pelo BNDES, nos prazos legais, conforme a previsão já estabelecida na legislação.

O art. 7º estabelece a segregação dos recursos pelas instituições financeiras federais por modalidade de remuneração.

De acordo com o art. 8º, a remuneração dos recursos do Fundo de Participação PIS-Pasep, do FAT e do FMM, aplicados pelas instituições financeiras oficiais federais em operações de financiamento contratadas até 31

de dezembro de 2017, permanece regida pela Lei nº 9.365, de 1996. Ou seja, os recursos contratados até dezembro de 2017 continuam remunerados pela TJLP.

Já o parágrafo único do mesmo art. 8º estabelece que a renegociação, a composição, a consolidação, a confissão de dívida e os negócios assemelhados, referentes às operações de que trata o caput, que importem em prorrogação do prazo original ou acréscimo do saldo devedor mediante a liberação de novos recursos, ficarão sujeitos à nova forma de remuneração prevista nos arts. 1º e 2º, baseada na TLP.

O art. 9º estabelece que ficarão sujeitos à nova forma de remuneração os recursos do FAT aplicados em depósitos especiais nos termos do art. 9º da Lei nº 8.019, de 11 de abril de 1990, destinados a programas de investimento que estimulem a geração de emprego e renda, cujos critérios de aplicação serão estabelecidos pelo Codefat.

O art. 10 autoriza a União 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 na Medida Provisória.

Para atender ao disposto no caput do art. 10, a MPV prevê no § 1º que as referidas repactuações deverão considerar as seguintes remunerações sobre os saldos dos financiamentos de que trata o caput:

- i) a TLP para operações de financiamento contratadas entre o BNDES e seus tomadores a partir de 1º de janeiro de 2018;
- ii) a taxa média referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - Selic, ou outra taxa que legalmente venha a substituí-la, para os recursos não aplicados pelo BNDES em operações de financiamento a seus tomadores, descontada de percentual a ser fixado pelo Ministro de Estado da Fazenda, não podendo superar 0,09% (nove centésimos por cento) ao ano; e
- iii) a TJLP, para os demais recursos. No § 2º, prevê que o BNDES encaminhará ao Ministério da Fazenda os extratos das movimentações diárias dos recursos oriundos dos financiamentos e os relatórios gerenciais dos recursos

aplicados, com periodicidade e demais especificações definidas em conjunto pelas referidas instituições. No § 3º, autoriza a alteração do cronograma e dos prazos de pagamento previstos nos contratos celebrados entre a União e o BNDES.

O art. 11 veda, a partir de 1º de janeiro de 2018, a contratação de operações que tenham a TJLP como referência, ressalvadas as seguintes hipóteses:

- i) operações de hedge;
- ii) operações de financiamento que tenham obtido o reconhecimento preliminar de sua elegibilidade às linhas de crédito das instituições financeiras oficiais federais por comitê de crédito ou órgão congênere até 31 de dezembro de 2017;
- iii) operações de financiamento destinadas ao apoio a projetos de infraestrutura, objeto de licitações públicas cujo edital tenha sido publicado até 31 de dezembro de 2017;
- iv) operações de financiamento indiretas, por meio de agentes financeiros credenciados, que tenham sido protocoladas junto às instituições financeiras oficiais federais até 31 de dezembro de 2017;
- v) operações realizadas por meio do Cartão BNDES que tenham sido autorizadas em seu Portal de Operações até 31 de dezembro de 2017. Nos casos das hipóteses II a V, os recursos dos Fundos serão remunerados pela TJLP. Além das ressalvas nos casos I a V mencionados, conforme prevê o § 2º, a vedação disposta no art. 11 não afasta a aplicação da TJLP nas finalidades previstas em legislação específica.

O art. 12 admite que a TLP poderá ser utilizada em operações realizadas nos mercados financeiro e de valores mobiliários, nas condições estabelecidas, respectivamente, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários.

Para se coadunar com a legislação vigente, o art. 13 da MP altera o art. 7º da Lei nº 8.019, de 11 de abril de 1990; o art. 14 altera o art. 2º da Lei nº 9.365, de 16 de dezembro de 1996; e o art. 15 altera o art. 35 da Lei nº 10.893, de 13 de julho de 2004.

A seu turno, o art. 16 altera o art. 7º da Lei nº 10.849, de 23 de março de 2004, para autorizar equalização das taxas dos financiamentos realizados no âmbito do Profrota Pesqueira, tendo como parâmetro de remuneração a que fazem jus os recursos do FMM, no caso de operações contratadas com base no referido Fundo; ou aquela de que trata o art. 2º da Lei nº 10.177, de 12 de janeiro de 2001, no caso de operações contratadas com base em recursos dos Fundos Constitucionais de Financiamento do Norte e Nordeste.

O art. 17 traz a cláusula de vigência, que prevê que a MP entra em vigor na data de sua publicação, produzindo efeitos imediatos quanto ao art. 3º, que trata da metodologia da TLP, e em 2018, quanto aos demais dispositivos.

Por fim, o art. 18 revoga o art. 3º e os §§ 5º e 7º do art. 9º da Lei nº 8.019, de 11 de abril de 1990, e o art. 3º da Lei nº 9.365, de 16 de dezembro de 1996.

Encerrado o prazo regimental, foram apresentadas 40 (quarenta) emendas à Medida Provisória, de autoria dos Senhores Parlamentares: Deputado Federal Jerônimo Goergen (1); Senadora Vanessa Grazziotin (2 a 11); Senador Flexa Ribeiro (12 a 14); Senador Acir Gurgacz (15); Deputado Federal Pedro Fernandes (16); Deputado Federal Sergio Vidigal (17 e 18); Deputada Federal Luciana Santos (19 a 24); Deputado Federal Carlos Zarattini (25 a 31); Deputado Federal Alfredo Kaefer (32 a 35); Senadora Gleisi Hoffmann (36 a 38); Senador Lindbergh Farias (39 a 40). Em síntese, elas pretendem:

- Emenda nº 1 vincula a TLP à metade da expectativa de variação do PIB e revoga o fator de ajuste da convergência da TLP à TJLP.
- Emenda nº 2 vincula a TLP ao prazo médio ponderado do financiamento e à estrutura a termo das NTN-B dos vários períodos emitidos em vez de à NTN-B de cinco anos.
- Emenda nº 3 incorpora cláusula de compensação financeira ao credor nos contratos referenciados em TLP, para evitar a prerrogativa de pagamento antecipado pelo devedor.

- Emenda nº 4 vincula a TLP à NTN-B dos prazos de um, dois, três, cinco, sete e dez anos.
- Emenda nº 5 vincula a metodologia de cálculo da TLP com cada prazo e modalidade aplicável.
- Emenda nº 6 altera o fator de ajuste da convergência da TLP à TJLP para o prazo de dez anos em vez dos cinco anos propostos pela MPV.
- Emenda nº 7 propõe que operações de apoio financeiro com prazo médio inferior a cinco anos poderão alternativamente ser contratadas com base em taxa de juros prefixada, sem correção pelo IPCA.
- Emenda nº 8 aumenta o redutor que o Ministério da Fazenda poderá conceder para 5% a.a., que poderá ser aplicado para todas as operações de apoio financeiro contratadas no período de sua vigência.
- Emenda nº 9 aumenta o rol das operações que poderão continuar a usar a TJLP, conforme o enquadramento do Conselho Monetário Nacional.
- Emenda nº 10 altera a autorização para que a União repactue as condições contratuais dos financiamentos concedidos pelo Tesouro Nacional ao BNDES, que tenham a TJLP como remuneração, desde que esses financiamentos já não estejam programados ou aplicados como fonte de recursos em operações de crédito do BNDES.
- Emenda nº 11 institui a Letra de Crédito do Desenvolvimento (LCD).
- Emenda nº 12 vincula os valores a serem ressarcidos às Empresas Brasileiras de Navegação à Selic.
- Emenda nº 13 trata da decadência ao direito ao produto do Adicional ao Frete para a Renovação da Marinha Mercante (AFRMM) no caso de não utilização dos valores no prazo de cinco anos.
- Emenda nº 14 remunera pela Selic a Conta Vinculada do AFRMM.
- Emenda nº 15 vincula a TLP ao prêmio de risco EMBI+, apurado e divulgado pelo J.P. Morgan, em vez do risco da NTN-B de cinco anos.

- Emenda nº 16 prevê que a equalização das taxas dos financiamentos realizados no âmbito do Proffrota Pesqueira dependerá de dotações orçamentárias e que será enviado ao Congresso Nacional relatório semestral das operações de financiamentos.
- Emenda nº 17 prevê o cálculo da TLP a partir da estrutura a termo de cinquenta por cento da taxa de juros das NTN-B para o prazo de cinco anos.
- Emenda nº 18 vincula a TLP ao IPCA e a um prêmio de risco em vez da NTN-B de cinco anos.
- Emenda nº 19 também vincula a TLP para cada prazo e modalidade aplicável.
- Emenda nº 20 suprime a autorização para a alteração do cronograma e dos prazos de pagamento previstos nos contratos celebrados entre a União e o BNDES.
- Emenda nº 21 também vincula a taxa prefixada que compõe a TLP ao prazo médio ponderado do financiamento.
- Emenda nº 22 repete a Emenda nº 10.
- Emenda nº 23 também vincula a TLP ao prazo médio ponderado de vencimento do financiamento.
- Emenda nº 24 vincula a TLP ao prazo médio ponderado de vencimento das parcelas de principal na data de contratação, obriga a contratação com a TLP vigente de prazo igual ou mais próximo do prazo médio ponderado de vencimento do contrato e retira o IPCA previsto para o cálculo da TLP em operações com prazo inferior a cinco anos.
- Emenda nº 25 suprime a revogação dos §§ 5º e 7º do art. 9º, da Lei nº 8.019, de 11 de abril de 1990, que tratam da remuneração de depósitos especiais do FAT.

- Emenda nº 26 suprime o art. 11 da MPV, que veda, a partir de 1º de janeiro de 2018, a contratação de operações que tenham a TJLP como referência.
- Emenda nº 27 suprime o art. 3º da MPV, que trata do cálculo da TLP pelo CMN.
- Emenda nº 28 suprime o art. 14 da MPV, que trata da metodologia de cálculo da TJLP pelo CMN.
- Emenda nº 29 suprime o inciso II do art. 18 da MPV, que revoga o art. 3º da Lei nº 9.365, de 16 de dezembro de 1996, que trata da utilização da TJLP nos mercados financeiro e de valores mobiliários.
- Emenda nº 30 suprime a alínea “a” do inciso I do art. 18 da MPV, que revoga o art. 3º da Lei nº 8.019, de 11 de abril de 1990, que trata da remuneração dos recursos do FAT.
- Emenda nº 31 suprime o art. 1º da MPV.
- Emenda nº 32 altera a MPV para conceder mais prazo para implementação da MPV.
- Emenda nº 33 vincula a TLP à Selic e concede um prazo de dez anos para a vigência plena do fator de ajuste.
- Emenda nº 34 concede um prazo de dez anos para a vigência plena do fator de ajuste.
- Emenda nº 35 suprime do art. 1º ao 17 da MPV.
- Emenda nº 36 ajusta o fator da TLP para a metade e ainda concede um prazo de dez anos.
- Emenda nº 37 vincula a taxa prefixada da TLP ao prazo médio ponderado de vencimento do financiamento a partir da estrutura a termo da taxa de juros das Notas do Tesouro Nacional - Série B - NTN-B para os prazos de um, dois, três, cinco, sete e dez anos.

- Emenda nº 38 tem o mesmo objetivo da Emenda nº 3 de incorporar cláusula de compensação financeira ao credor nos contratos referenciados em TLP, para evitar a prerrogativa de pagamento antecipado pelo devedor.
- Emenda nº 39 tem o mesmo objetivo da Emenda nº 10, que altera a autorização para que a União repactue as condições contratuais dos financiamentos concedidos pelo Tesouro Nacional ao BNDES, que tenham a TJLP como remuneração, desde que esses financiamentos já não estejam programados ou aplicados como fonte de recursos em operações de crédito do BNDES.
- Emenda nº 40 propõe que operações de apoio financeiro com prazo médio inferior a cinco anos poderão alternativamente ser contratadas com base em taxa de juros prefixada, sem correção pelo IPCA; vincula o financiamento com a TLP à NTN-B dos prazos de um, dois, três, cinco, sete e dez anos; e altera o redutor a ser proposto pelo Ministério da Fazenda, limitando a 5% ao ano.

Em 7 de junho de 2017, foi eleito o Senador Lindbergh Farias presidente da Comissão Mista.

Em 20 de junho de 2017, foi prorrogado por sessenta dias o prazo de vigência da Medida Provisória pelo Ato do Presidente da Mesa do Congresso Nacional nº 34, de 2017, nos termos do art. 10, § 1º, da Resolução nº 1/2002-CN.

Em 29 de junho de 2017, foi designado o Deputado Betinho Gomes para a Relatoria da Comissão Mista.

Em 9 de agosto de 2017 foi apresentada a última versão do Relatório do Deputado Betinho Gomes, no mérito, pela rejeição de todas as emendas apresentadas à Medida Provisória nº 777/2017; e pela aprovação da Medida Provisória nº 777/2017, na forma de projeto de lei de conversão.

O texto apresentado pelo relator apresenta duas mudanças relevantes.

A TLP corresponderá à média aritmética simples das taxas para o prazo de cinco anos da estrutura a termo da taxa de juros das Notas do Tesouro

Nacional - Série B – NTN-B, apuradas diariamente, dos três meses que antecedem a sua definição. Na proposta original, não havia sido proposta essa média aritmética.

Incluiu-se, também, o art. 14 para estabelecer que, por pelo menos cinco anos, a partir da publicação desta Lei, o BNDES manterá suas linhas incentivadas para micro, pequenas e médias empresas, visando a estimular a inovação e a renovação do parque produtivo.

II - ANÁLISE

Em obediência à Resolução nº 1, de 2002-CN, em seu art. 5º, § 2º, esta Comissão deve se pronunciar sobre o mérito da Medida Provisória, ainda que se manifeste pelo não atendimento dos requisitos constitucionais ou pela inadequação financeira ou orçamentária. Quanto ao mérito, o § 4º daquele mesmo artigo estatui que a Comissão poderá emitir parecer pela aprovação da Medida, total ou parcial; por alteração, por meio de projeto de conversão; ou por sua rejeição.

A proposta que apresento para votação em separado tem como objetivo alterar a Medida Provisória – MP nº 777, de 26 de abril de 2017, para que a nova Taxa de Juros de Longo Prazo – TLP seja aplicada de maneira mais restrita, sem comprometer a geração de emprego e de renda no país. A nova taxa proposta pelo Governo deve ser aplicada somente nos casos em que houver emissões de títulos públicos do Tesouro Nacional em favor do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES.

Proponho também mudanças que ampliarão a transparência das operações de financiamento realizadas com recursos públicos federais. Nesta linha de atuação, em 2015, aprovei emenda que passou a exigir do Ministério da Fazenda a publicação de relatório evidenciando o impacto fiscal das operações do Tesouro Nacional junto ao BNDES.

Tomo a liberdade de sugerir uma proposta alternativa aos nobres colegas parlamentares tendo em vista minha experiência no assunto.

Durante a Assembleia Nacional Constituinte, em 1987, tive a oportunidade de ser relator da comissão que regulamentou os capítulos sobre orçamento, tributação e finanças. Naquela oportunidade, me empenhei vigorosamente para evitar que fossem destinados os recursos do PIS-Pasep aos

Fundos de Participações de Estados e Municípios, para os quais a comissão já havia alocado aumentos elevados de impostos. A este respeito nunca tive ilusões e mantive-me convicto de que o grosso do aumento adicional certamente seria usado para financiar aumentos das despesas correntes, não de investimentos, de prefeituras e governos estaduais.

Para o bem das contas públicas, acabou prevalecendo minha proposta. O PIS-Pasep passaria a financiar o FAT, que cobriria o abono salarial e o seguro-desemprego, bem como aplicaria 40% dos recursos no BNDES. Nesta sistemática, o rendimento obtido serviria para capitalizar o patrimônio do FAT. Isso tudo ficou cravado no art. 239 da Constituição e na lei 7.998, de 1990.

Foi assim que se criou no país umas das mais potentes vinculações orçamentárias do nosso arcabouço institucional. É inegável que o raio de manobra na gestão do orçamento é bastante comprometido pelas diversas vinculações existentes no país, mas, do ponto de vista econômico, a vinculação do FAT para viabilização de investimentos do setor privado é muito positiva. Corresponde a uma poupança pública obrigatória para alavancar o crédito voltado para o desenvolvimento econômico.

No seu início, a remuneração do FAT correspondia a uma taxa fixa somada à taxa de inflação. Com o Plano Real, a forte elevação dos juros reais dos empréstimos contratados no BNDES em decorrência da acentuada queda das taxas de inflação motivou o então presidente do banco, Pérsio Arida, a implantar a Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), que, ao longo dos anos, foi composta por juros internacionais livres de risco, somados ao risco Brasil, mais as metas de inflação (adotadas a partir de 1999).

Considerando esse histórico, apresento a seguir as razões pelas quais a TJLP deve ser mantida como a taxa de referência dos empréstimos do FAT ao BNDES. Em seguida, me dedico aos motivos que justificam instituir a TLP, adotando a metodologia sugerida pelo relator Betinho Gomes, para remunerar os recursos provenientes de emissão de títulos públicos do Tesouro Nacional em favor do BNDES. Na sequência explicarei como e por que a medida pode ser aperfeiçoada para ampliar a transparência das operações de financiamento realizada pela União com recursos públicos federais. Finalizo esta análise mostrando como podemos encerrar na legislação brecha que permitiu a inadequada relação do Tesouro com o BNDES, quando emissões diretas de títulos públicos foram **obscuremente realizadas em favor do banco**. Como disse Roberto Campos em outro contexto, o Banco Central passou a operar como gigolô do Tesouro.

A MP 777 cria a Taxa de Longo Prazo (TLP), em substituição à Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP), para remunerar os recursos do Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) e Fundo da Marinha Mercante (FMM) quando emprestados ao BNDES para financiamento de investimentos voltados ao desenvolvimento econômico e à indústria naval, respectivamente. O objetivo dessa medida seria a redução dos subsídios implícitos e o aumento da potência da política monetária.

No lugar de preservarem a fonte de recursos constitucional do BNDES (o FAT) e corrigirem os excessos cometidos com a transferência de recursos do Tesouro para o banco, tanto a MP original quanto o relatório do Deputado Betinho Gomes tratam essas duas fontes de maneira uniforme.

Tenhamos claro: o BNDES possui uma fonte de recursos garantida pela Constituição Federal de 1988, equivalente a 40% do FAT, fundo alimentado pelas receitas do PIS/PASEP. À época da Constituinte, como já expliquei, havia um risco grande de que esses recursos fossem encaminhados aos fundos de participação dos estados e municípios, que já haviam absorvido fatia importante dos impostos federais (Imposto de Renda e IPI).

O FAT passou a existir e a absorver duas destinações no texto constitucional: a) o pagamento do seguro-desemprego e do abono salarial; e b) o financiamento de políticas de desenvolvimento, a cargo do BNDES. Essa é a história real da vinculação que, agora, pretende-se modificar pela MP 777. Mudança indevida, a meu ver.

Ao calcular o chamado custo de oportunidade pela mera aplicação da Selic aos recursos emprestados pelo FAT ao BNDES, a Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda avalia que os subsídios do FAT nos empréstimos do BNDES teriam atingido a cifra de R\$ 70 bilhões no acumulado entre 2011 e 2016. Esse cálculo assume como parâmetro o custo de endividamento do Tesouro (para simplificar, a Selic).

Esta é a conta realizada: um real do FAT emprestado à TJLP poderia ser usado para pagar dívida pública. Assim, o custo equivaleria à diferença entre a TJLP e a Selic multiplicada por R\$ 1. Na prática, o Ministério da Fazenda assume, tranquilamente, que a Constituição poderia ser ignorada no tocante à vinculação prevista no seu Art. 239. Equívoco deliberado ou tecnicismo incompetente.

O Ministério da Fazenda denota apreço pelo texto constitucional ao afirmar que o “cálculo do subsídio independe da boa ou má vontade do órgão responsável por sua apuração (...) é uma exigência do dispositivo constitucional (Art. 165, § 6º) que determina que o Projeto de Lei Orçamentária Anual (PLOA) seja acompanhado do demonstrativo de benefícios financeiros e creditícios, contendo os subsídios concedidos pela União a fundos e programas governamentais”.

Ignora, porém, o Art. 239, § 1º, da mesma Constituição, a saber:

“Art. 239 A arrecadação decorrente das contribuições para o PIS, criado pela Lei Complementar nº 7, de 7 de setembro de 1970, e para o Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público, criado pela Lei Complementar nº 8, de 3 de dezembro de 1970, passa, a partir da promulgação desta Constituição, a financiar, nos termos que a lei dispuser, o programa do seguro-desemprego e o abono de que trata o § 3º deste artigo.

§ 1º Dos recursos mencionados no caput deste artigo, pelo **menos quarenta por cento serão destinados** a financiar programas de desenvolvimento econômico, através do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, com critérios de remuneração que lhes preservem o valor.” (**Grifos nossos**).

Ora, se não existe a possibilidade efetiva de pagar dívida com os recursos destinados ao BNDES, o objetivo de forçar o cálculo acima citado é assustar os parlamentares, sobretudo os membros da Comissão da MP 777. Não se pode aplicar, neste caso, o conceito teórico de custo de oportunidade, pois a Constituição é claríssima a esse respeito.

De mais a mais, e avançando no assunto, o cálculo teria de ser diferente, considerando que, rigorosamente, a tributação de IR incidente sobre os rendimentos da dívida pública reduz seu custo líquido em 15%. Somente essa indispensável correção metodológica reduz o valor do subsídio passado em R\$ 21 bilhões.

Mas o erro maior do cálculo apresentado pelo Ministério da Fazenda é utilizar o pior cenário, exatamente o que aconteceu durante os anos de 2009 a 2015, como parâmetro para o que irá ocorrer no futuro.

Um exemplo ilustra esse ponto. Enquanto em 2015, a diferença bruta entre a Selic e a TJLP foi de 7,2 pontos percentuais, na situação presente, em que a TJLP é de 7% e a Selic é de 9,25%, a diferença bruta caiu para apenas 2,25%, muito inferior ao observado nos anos recentes. Além disso, o custo de oportunidade real deve ser calculado subtraindo-se a receita de IR que o governo recebe sobre a rentabilidade dos títulos públicos. Na verdade, para cada R\$ 100 reais de juros pagos pelo governo, R\$ 15 são devolvidos sob a forma de IR. Observando-se essa circunstância, a diferença hoje observada é, na realidade, de 0,9%. Como se vê, não é possível comparar o desempenho esperado do subsídio no futuro com o que ocorreu nos momentos de maior hipertrofia da carteira de empréstimos do BNDES.

Na situação presente, é inegável que o subsídio sobre um fluxo de empréstimos de R\$ 42,4 bilhões tem um custo anual não superior a R\$ 0,4 bilhões. Como se verá mais à frente, esse custo é irrisório quando comparado a outros subsídios que não transitam pelo processo orçamentário e que implicam despesas financeiras para o Tesouro, como o SFH com recursos da poupança ou com recursos do FGTS.

Ademais, a metodologia prevista no Manual de Transparência Fiscal do Fundo Monetário Internacional – FMI, prevê que se deve usar no cálculo do subsídio as taxas de mercado praticadas para prazos mais longos, semelhantes aos das operações do FAT. Ocorre que o Brasil não tem esse mercado de longo prazo; se tivesse seu custo seria proibitivo.

Deve-se, neste ponto, levantarmos uma crítica à diferença de critérios com que o Ministério da Fazenda tem tratado os custos implícitos do FAT e dos Fundos Constitucionais.

A forma como é calculado o custo dos fundos constitucionais no resultado fiscal do governo central é diferente do critério para mensurar o custo de oportunidade do FAT.

O impacto no resultado primário dos fundos constitucionais calculada pelo Ministério da Fazenda toma como custo a Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP. Metodologicamente, o patrimônio efetivo dos fundos, em dado exercício, é comparado com uma evolução teórica baseada na TJLP.

Desse modo, enquanto alega que o custo de oportunidade do FAT deve ser apurado nas contas públicas utilizando o custo da dívida pública, a Fazenda procede ao cálculo do impacto fiscal dos fundos constitucionais a partir

da TJLP, sistematicamente inferior. Por isso, não se pode afirmar que o custo de oportunidade (diferença da TJLP para Selic), como tenta explicar a Fazenda, dos fundos constitucionais está consistentemente apurado no orçamento e no novo regime fiscal.

Certamente esta metodologia de apurar o custo pela TJLP conta com anuência do FMI, pois em seu manual de transparência fiscal, subsídios devem ser calculados com base na taxa de mercado. No Brasil, o crédito de longo prazo está atrelado à TJLP.

A metodologia de lançamento dos custos de equalização no FAT é transparente e também adota a TJLP como parâmetro, inclusive incorporando os spreads dos agentes financeiros.

Tanto os fundos constitucionais como o BNDES são instituições para fomentar setores e regiões, não fazendo sentido adotar a TLP em ambos os casos. O certo é aplicar a TLP somente naqueles casos em que houver emissão de título do Tesouro em favor do BNDES.

Não é possível que o Ministério da Fazenda continue utilizando dois pesos e duas medidas no cálculo de custos do FAT e dos Fundos Constitucionais.

No caso do FAT, seria sensato – até para não prejudicar a competitividade internacional das empresas brasileiras – considerar que o custo alternativo dos empréstimos do FAT são as taxas internacionais de juros. Aliás, foi essa a concepção inicial da TJLP, permitir alguma equalização entre as taxas de juros de longo prazo internas e externas.

Esse ponto é extraordinariamente importante, na medida em que a atual posição da equipe econômica, de transformar a diferença entre taxas de juros de mercado e TJLP em um subsídio, pode atrair pressões no âmbito da Organização Mundial do Comércio, sob a alegação de que o uso da TJLP seria uma política de dumping contra a competidores externos. E isso seria totalmente absurdo, uma vez que não se pode conceber que os empresários nacionais teriam tido vantagem espúria por terem à disposição uma TJLP que, mesmo nos momentos de maior queda, sempre foi superior às taxas internacionais. A insistente e absurda alegação de que a TJLP embute um subsídio injustificado pode trazer graves consequências para o Brasil, incluindo retaliações comerciais.

Além disso, o Ministério da Fazenda tem considerado na conta dos subsídios do FAT os aportes do Tesouro no fundo para custear despesas com seguro-desemprego e abono salarial. Ou seja, mistura-se política creditícia e social para aumentar o resultado dos benefícios creditícios supostamente concedidos.

É preciso separar o joio do trigo. O trigo é o recurso que vem do FAT e financia, de maneira controlada, transparente e prevista no orçamento e na Constituição, investimentos de longo prazo a cargo do BNDES. O crédito para a agricultura, por exemplo, depende do banco, que destina a essa finalidade 20% de suas concessões. Aprovada a MP 777, o Tesouro acabaria tendo de aumentar os subsídios para esta área, como explicarei mais a frente.

O joio é o dinheiro fabricado com emissão de títulos públicos em mais de R\$ 440 bilhões para o BNDES. Isso ocorreu de 2008 a 2014, com regulamentação prevista em portarias do Banco Central, Ministério da Fazenda e Conselho Monetário Nacional. Um dos maiores disparates da história econômica nacional.

Nossa proposta é que a TLP – cuja regra proposta baseia-se na soma de IPCA aos juros reais dos títulos do tipo NTN-B (prazo de cinco anos) – deveria ser aplicada apenas para estes recursos, provenientes do Tesouro, e não para os financiamentos oriundos do FAT. Isso, sim, colaboraria para um combate correto e frontal aos subsídios implícitos. No caso do FAT, o recurso vem de tributo e sua remuneração deve continuar a ser a TJLP, garantindo-se, assim, fonte perene e controlada de recursos para o BNDES.

Cálculos retroativos para a TLP mostram que, se já existisse, teria sido superior à Selic em pelo menos dois terços dos últimos treze anos. Um país com financiamento de longo prazo para investimentos praticamente inexistente não pode ter juros tão altos a balizar o crédito de longo prazo, dadas as distorções da política monetária. O que se precisa garantir: transparência, volume e fontes adequadas.

A respeito da chamada potência da política monetária, há que se compreender a lógica errada que motiva a proposta da TLP para todo o *funding* do BNDES. A ideia do governo é regular a Taxa de Longo Prazo pelo custo de captação em mercado (dívida pública) e acabar com o chamado crédito direcionado, que não está sujeito às variações da Selic.

Neste ponto, vale sublinhar: 1) o FAT representa apenas 1,3% do crédito total da economia, quando considerado o fluxo; e 2) a baixa potência da política monetária é causa e não consequência.

O tópico 1 envolve uma ideia simples e direta: ainda que o argumento da potência da política monetária fosse correto, a baixíssima participação das concessões de empréstimos com recursos do FAT no crédito total mostra a futilidade da proposta do governo via MP 777.

O tópico 2 foi abordado pelo economista Fernando Holanda Barbosa (2006) e merece reflexão. O excesso de dívida indexada à Selic contagia o bom manejo da taxa de juros, pelo Banco Central, com vistas ao controle inflacionário. Isto é, a Selic precisa ser alta, a todo momento, para atender à demanda dos agentes financiadores da dívida.

De maneira mais detalhada: a necessidade de garantir remuneração suficiente para financiar a dívida acaba turvando o processo decisório da autoridade monetária. Isto é, a Selic tende a ficar acima do requerido para cumprimento das metas de inflação. Assim, mesmo em momentos de sólido equilíbrio fiscal, os juros nominais e reais tendem a ficar acima do necessário, concentrando toda a economia no sistema Selic e em suas variações.

Essa situação ajuda a entender o porquê do crédito subsidiado. Na presença de uma política monetária conservadora e maculada pelos efeitos fiscais do perfil da dívida brasileira, a concessão de crédito a juros inferiores aos de curto prazo é indispensável para financiar investimentos de longo prazo. Sem isso, o investimento seria ainda mais baixo.

a) A TJLP deve ser mantida como referência dos empréstimos da FAT ao BNDES.

Todas as teorias de desenvolvimento econômico reconhecem que cabe ao Estado incentivar setores específicos que, por seu potencial de inovação ou por gerarem ganhos para os demais setores da economia (*spin-offs*). Negar a necessidade de política industrial que impulsione setores específicos que tenham esses atributos é desconhecer completamente a histórica econômica dos últimos dois séculos. No atual debate sobre a MP 777, montou-se uma verdadeira barragem ideológica, uma *blitzkrieg* contra a ideia de política industrial.

É preciso repetir: o fluxo de recursos de empréstimos com recursos do FAT não é grande o suficiente para trazer qualquer impacto relevante na política monetária, especialmente quando comparados com os desembolsos de outras modalidades de crédito direcionado. O fluxo do FAT em 2016 foi de R\$ 42,4 bilhões; o do crédito para habitação foi de R\$ 103,1 bilhões; e o do crédito rural, de R\$ 128 bilhões. A MPV usa o microscópio para observar a formiga, não consegue perceber o elefante na sala. Se o problema da política monetária está no crédito direcionado, por que escolher como bode expiatório somente os recursos do FAT, que nem são os maiores?

A equipe econômica tem afirmado que isso ocorre porque os subsídios do crédito habitacional, por exemplo, transitam fora do orçamento, ficando integralmente dentro da contabilidade do FGTS. Esse argumento não é completamente consistente.

Os empréstimos com recursos do FGTS preveem subsídio no pagamento do valor do imóvel e nos juros das prestações. Parte do desconto no valor do imóvel é bancado pelo Tesouro, conforme prevê o § 1º do art. 6º da Lei nº 11.977, que disciplina o programa Minha Casa Minha Vida.

Mas há mais. A parte dos subsídios que é suportada pelo próprio FGTS provém do patrimônio líquido do Fundo de Garantia. E como se formou essa sobra de recursos? O FGTS tem uma carteira de títulos públicos superior à metade do valor de seus depósitos. Como esses títulos rendem a taxa Selic e os depósitos recebem TR + 3%, esse mecanismo significa a injeção de um subsídio fora do orçamento, já que a despesa corre à conta das despesas financeiras do Tesouro Nacional. Esse mecanismo, inclusive, já foi objeto de análise, no passado, por membros da equipe econômica atual. Não é um dado desconhecido ou uma informação nova.

E nos depósitos de poupança, que também financiam habitação, existe um enorme subsídio, referente à isenção de imposto de renda sobre os rendimentos dos depósitos de poupança. Esse subsídio pode ser calculado conservadoramente em R\$ 6 bilhões anuais.

Resta evidente que a sanha contra a TJLP não reside exatamente nos custos do subsídio implícito nas operações do FAT, nem em uma suposta perda de potência da política monetária. Esses seriam muito mais plausíveis e decisivos nos casos já demonstrados do crédito rural e do crédito habitacional.

É preciso ainda avaliar o papel positivo das operações do FAT para o investimento de longo prazo. Esse investimento é uma das variáveis macroeconômicas mais importantes para o desenvolvimento da economia. O investimento no Brasil vem caindo acentuadamente com a crise e segundo último dado divulgado pelo IBGE encontra-se abaixo de 15% do PIB. E o desemprego já afeta 14 milhões de trabalhadores brasileiros.

A TJLP tem uma regra de cálculo que leva em conta a meta de inflação e o prêmio de risco (juro real externo somado a um componente de risco país). A atualização do cálculo da TJLP é trimestral e publicada pelo Conselho Monetário Nacional.

É condição necessária para viabilizar o investimento de longo prazo a existência de taxa de juros baixa, estável e previsível. A nova Taxa de Longo Prazo (TLP) apresenta características diametralmente opostas. A TLP, por ser atrelada a NTN-B de 5 anos, encarece o custo do financiamento (cara), é muito instável (alta volatilidade) e, portanto, muito mais imprevisível.

Substituir por completo a TJLP pela TLP, no caso do FAT, certamente tornará essa importante fonte de crédito volátil, muitas vezes superior a própria Selic. Quando se calcula retroativamente a TLP, em comparação à Selic, observa-se que – na maior parte do período considerado – ela ficou acima da Selic (gráfico 1). Entre junho de 2004 e junho de 2017, foram 113 meses em que a TLP superou a Selic ou 72% do período total.

Gráfico 1. TJLP e Selic (% ao ano)



Fonte: Banco Central do Brasil. Estimativas e elaboração próprias.

É importante considerar que a dívida pública continuará alta, independente da medida, visto que não será possível usar os recursos do FAT para abatê-la. A lógica da oportunidade desperdiçada é uma ficção, do ponto de vista formal, pois a receita do FAT não pode ser utilizada para reduzir a dívida pública devido a amarras constitucionais.

b) os recursos do BNDES provenientes de títulos públicos emitidos pelo Tesouro Nacional devem ser remunerados pela TLP

A nova taxa de longo prazo (TLP) proposta pelo Governo deveria ser aplicada somente nos casos em que há empréstimos diretos do Tesouro financiando investimentos do setor privado. Não se pode esquecer que as emissões diretas em favor de instituições financeiras públicas continuam autorizadas pela lei 10.179, de 2001. Com base nesse dispositivo, o país testemunhou recentemente uma relação inadequada entre o Tesouro e o BNDES.

Entre 2008 e 2014, governos anteriores emitiram dívida em favor do banco no valor de R\$ 440,8 bilhões para bancar crédito ao setor privado. Para explicar o impacto fiscal negativo dessas operações, segue um exemplo.

Para emprestar R\$ 100,0 bilhões ao BNDES, a União emite títulos captados no mercado ao custo da Taxa Selic de 13% ao ano (valor próximo ao verificado na época do programa), por exemplo. Em seguida, disponibiliza esses recursos ao banco à TJLP (7% ao ano). Nessa operação, o governo arca com despesas de juros de R\$ 13,0 bilhões e receita de empréstimos de R\$ 7,0 bilhões. O custo anual, portanto, é de R\$ 6,0 bilhões. Simples assim.

Se no exemplo acima for aplicada a nova taxa proposta pelo Governo, a TLP, o resultado passa a ser nulo ou positivo, pois esta será igual ou maior do que o custo da Taxa Selic. Por uma questão financeira e contábil, a MP 777 fará todo sentido se direcionada para casos em que há endividamento para bancar empréstimos de bancos públicos oficiais.

c) criação de Agência Especial do Tesouro Nacional para operacionalizar as transações realizadas com fonte de empréstimos diretos do Tesouro

Para promover na contabilidade do BNDES, proponho a separação total das operações de financiamento realizadas pelo banco de acordo com a fonte de recursos: FAT ou emissões de títulos. Para isso, estabeleço autorização para se criar a Agência Especial do Tesouro na estrutura administração do BNDES com a finalidade de (i) gerir administrativa e financeiramente, em contabilidade separada, as operações de financiamento do BNDES e (ii) operacionalizar as repactuações que seriam autorizadas pela nova lei em relação aos diversos contratos que foram celebrados entre o Tesouro e o banco quando efetuados os empréstimos via títulos públicos.

d) ampliação da transparência das operações de financiamento realizadas com recursos federais e da metodologia de definição da TJLP

Em 2015, aprovei emenda para inserir na Lei nº 13.132, de 2015, o seguinte dispositivo:

“§ 17. O Ministério da Fazenda publicará, até o último dia do mês subsequente a cada bimestre, na internet, os seguintes demonstrativos:

I - do impacto fiscal das operações do Tesouro Nacional com o BNDES, juntamente com a metodologia de cálculo utilizada, considerando o custo de captação do Governo Federal e o valor devido pela União;

II - dos valores inscritos em restos a pagar nas operações de equalização de taxa de juros, no último exercício financeiro e no acumulado total. "

Pretendo assim ampliar a transparência incluindo dispositivo que obrigaría o Ministério da Fazenda a divulgar, por meio eletrônico, em portal próprio e de livre acesso, informações detalhadas sobre cada empréstimo ou financiamento concedido com recursos da União, inclusive aqueles realizados por meio de instituições financeiras por ela controlada, divulgando-se ao menos o seguinte para cada operação e beneficiário: (i) identificação do mutuário; (ii) objetivos dos créditos concedidos; (iii) taxa de juros, encargos e prazos e (iv) custo fiscal explícito e implícito das operações creditícias realizadas pela União, identificado por modalidade de aplicação.

Além dessa forte medida em prol da transparência, também aplico regra para exigir do Ministério da Fazenda a publicidade da metodologia dos critérios utilizados na definição da TJLP.

e) dotação específica no orçamento para registrar a emissão de títulos públicos em favor de instituições financeiras oficiais

O texto da MP 777 pode ser também aperfeiçoado para encerrar a perigosa brecha da lei nº 10.179, de 2001, pecado original de toda esta relação profana entre o Tesouro e o BNDES, sem transparência e orçamento. Pelo seu art. 1º, inciso X:

"Art. 1º Fica o Poder Executivo autorizado a emitir títulos da dívida pública, de responsabilidade do Tesouro Nacional, com a finalidade de:

.....

X - realizar operações, definidas em lei, com autarquia, fundação, empresa pública ou sociedade de economia mista, integrantes da administração pública federal, a critério do Ministro de Estado da Fazenda

....."

Por outro lado, a mesma lei estabelece no art. 3º, inciso VII:

Art. 3º Os títulos da dívida pública serão emitidos adotando-se uma das seguintes formas, a ser definida pelo Ministro de Estado da Fazenda:

.....

VII - direta, a critério do Ministro de Estado da Fazenda, com colocação nas condições definidas na lei a que se refere o inciso X do caput do art. 1º, na hipótese do mesmo inciso; e

.....

Para ampliar a transparéncia de emissões de títulos públicos em favor de instituições financeiras públicas, proponho inclusão na lei nº 10.179, de 2001, para que sejam consignadas em dotação específica no orçamento empréstimos do Tesouro em favor de autarquias, empresas públicas e sociedade de economia mista.

Art. 10. A Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, passa a vigorar com a seguinte redação:

“§ 7º As emissões a que se referem o inciso X do caput do art. 1º deverão ser consignadas em dotação específica no orçamento.”

O Ministério da Fazenda publicará, detalhadamente, a metodologia de que trata o caput do art. 2º”

Adequação orçamentária e financeira da proposta original

Antes de proferir meu voto, venho me posicionar também acerca do art. 113 do Ato das Disposições Constituições Transitórias, inaugurado pela Emenda Constitucional nº 95, de 2016, a mesma que estabeleceu no país o Novo Regime Fiscal, mais conhecido como teto de gastos. Nos termos do mencionado dispositivo, “A proposição legislativa que crie ou altere despesa obrigatória ou renúncia de receita deverá ser acompanhada da estimativa do seu impacto orçamentário e financeiro.”.

Com base no art. 19 da Resolução nº 1, de 2002, do Congresso Nacional, o qual estabelece que o órgão de consultoria e assessoramento orçamentário da casa a que pertencer o relator de medida provisória encaminhará aos Relatores e à Comissão, no prazo de 5 (cinco) dias de sua publicação, nota técnica com subsídios acerca da adequação financeira e orçamentária e medida provisória.

O exame de compatibilidade e adequação orçamentária e financeira deve abranger a análise da repercussão da norma sobre a receita ou a despesa pública da União e da implicação quanto ao atendimento das normas orçamentárias e financeiras vigentes, em especial a conformidade com a Lei Complementar nº 101, de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal), a Lei do Plano Plurianual, a Lei de Diretrizes Orçamentárias e a Lei Orçamentária da União.

Segundo nota da Consultoria de Orçamento da Câmara dos Deputados, do ponto de vista orçamentário e financeiro, a MP 777 não feriria o ordenamento jurídico em vigor.

No entanto, dado o pouco tempo para preparar a nota (5 dias contados da publicação da proposição), e provavelmente sem contar com informações do Poder executivo federal, a nota técnica deixou de mensurar o impacto fiscal negativo que afetará o resultado primário uma vez que as equalizações do Tesouro devidas ao BNDES nos financiamentos ao setor agropecuário serão maiores. Vale ressaltar que, até junho deste ano, os recursos do BNDES destinados ao setor corresponderam a 20% do volume desembolsado pelo banco.

Trata-se das operações de crédito de investimento rural e agroindustrial que têm a finalidade de prestar apoio financeiro aos produtores rurais e suas cooperativas, com o objetivo de aplicar em bens ou serviços relacionados com a atividade agropecuária.

A equalização via orçamento permite ao produtor rural contratar, junto às instituições financeiras oficiais, como por exemplo, o BNDES, operações de crédito de investimento rural e agroindustrial com juros controlados (taxas de juros fixadas pelo Conselho Monetário Nacional) e com direito a bônus e rebates, por meio de concessão de subvenção econômica, sob a forma de equalização de taxas de juros e outros encargos financeiros.

A subvenção de equalização de taxas de juros fica limitada ao diferencial de taxas entre o custo de captação de recursos, acrescido dos custos

administrativos e tributários a que estão sujeitas as instituições financeiras oficiais nas operações, e os encargos cobrados do tomador final do crédito rural. Mas se o custo de captação do BNDES aumentar, cresce também o volume exigido para equalizar o empréstimo do banco.

Se nada mais mudar na legislação do crédito rural, o orçamento deverá consignar maiores recursos do Tesouro para cumprir as resoluções do Conselho Monetário Nacional – CMN e a lei nº 8.427, de 1992, que dispõe sobre a concessão de subvenção econômica nas operações de crédito rural.

Assim, caros Senadores e Deputados, a MP 777 impactará a meta de resultado primário do Governo federal. As instituições fiscais do país existem para tornar essa informação transparente.

Se por um lado a Constituição exige, como já mencionado, estudo com estimativa do impacto orçamentário e financeiro de proposições que alterem despesa primária, não se pode esquecer que a Lei de Responsabilidade Fiscal requer, em seu art. 17, comprovação de que a MP 777 não afetará as metas de resultados fiscais estabelecidas na Lei de Diretrizes Orçamentária. Transcreve-se, a seguir, o conteúdo específico da lei:

“Art. 17. Considera-se obrigatória de caráter continuado a despesa corrente derivada de lei, medida provisória ou ato administrativo normativo que fixem para o ente a obrigação legal de sua execução por um período superior a dois exercícios.

§ 1º Os atos que criarem ou aumentarem despesa de que trata o caput deverão ser instruídos com a estimativa prevista no inciso I do art. 16 e demonstrar a origem dos recursos para seu custeio.

§ 2º Para efeito do atendimento do § 1º, o ato será acompanhado de comprovação de que a despesa criada ou aumentada não afetará as metas de resultados fiscais previstas no anexo referido no § 1º do art. 4º, devendo seus efeitos financeiros, nos períodos seguintes, ser compensados pelo aumento permanente de receita ou pela redução permanente de despesa.

§ 3º Para efeito do § 2º, considera-se aumento permanente de receita o proveniente da elevação de alíquotas, ampliação da base de cálculo, majoração ou criação de tributo ou contribuição.

§ 4º A comprovação referida no § 2º, apresentada pelo proponente, conterá as premissas e metodologia de cálculo utilizadas, sem prejuízo do exame de compatibilidade da despesa com as demais normas do plano plurianual e da lei de diretrizes orçamentárias.

§ 5º A despesa de que trata este artigo não será executada antes da implementação das medidas referidas no § 2º, as quais integrarão o instrumento que a criar ou aumentar.

§ 6º O disposto no § 1º não se aplica às despesas destinadas ao serviço da dívida nem ao reajustamento de remuneração de pessoal de que trata o inciso X do art. 37 da Constituição.

§ 7º Considera-se aumento de despesa a prorrogação daquela criada por prazo determinado.”

Levanto em conta esses esclarecimentos acerca da adequação orçamentária e financeira da MP 777, meu voto em separado a que lhes submeto para apreciação será pela alteração do texto proposto pelo relator não somente pelas razões de mérito apontadas anteriormente, mas também pela inadequação orçamentária da medida em face da dificuldade de cumprimento da meta de resultado primário como todos sabem.

Se a TLP remunerar tão somente os recursos emprestados pelo BNDES com fonte de recursos proveniente de emissões de títulos públicos do Tesouro Nacional, o custo de captação do banco continuará sendo a TJLP no caso dos recursos do FAT, não afetando o resultado primário do Governo federal.

III - VOTO

Ante o exposto, com fundamento no art. 151 do Regimento Comum do Congresso Nacional (RCCN), c/c o art. 132, § 6º, inciso I, do Regimento Interno do Senado Federal (RISF), apresento **voto em separado** à Medida Provisória nº 777, de 2017, nos seguintes termos:

- a) pelo atendimento de seus pressupostos de relevância e urgência;
- b) pela não adequação de sua adequação financeira e orçamentária;
- c) pela sua constitucionalidade, juridicidade e adequação à técnica legislativa e das demais emendas a ela apresentadas;
- d) no mérito, pela rejeição de todas as emendas a ela apresentadas e pela **aprovação** da referida MP, na forma do **projeto de lei de conversão (PLV)** transcreto a seguir.

PROJETO DE LEI DE CONVERSÃO Nº , DE 2017

(Proveniente da Medida Provisória nº 777, de 2017)

Institui a Taxa de Longo Prazo – TLP para remunerar os recursos aplicados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES quando provenientes de emissões de títulos públicos pelo Tesouro Nacional.

Art. 1º Os recursos provenientes de emissão de títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal pela União em favor do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, quando aplicados em operações de financiamento contratadas a partir de 1º de janeiro de 2018, serão remunerados, pro rata die, pela Taxa de Longo Prazo - TLP, apurada mensalmente, composta pela variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo - IPCA, apurado e divulgado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE, e pela taxa de juros prefixada, estabelecida em cada operação.

§ 1º A Taxa de Longo Prazo – TLP será aplicada ao retorno das aplicações realizadas com os recursos de que trata o caput.

§ 2º A taxa de juros prefixada a que se refere o caput será a vigente na data de contratação da operação e será estabelecida de acordo com o disposto no art. 2º, aplicada de forma uniforme por todo o prazo da operação de financiamento.

§ 3º Os recursos de que trata o caput, enquanto não aplicados, serão remunerados, *pro rata die*, pela taxa média ajustada dos financiamentos diários apurados no Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - Selic para títulos públicos federais, divulgada pelo Banco Central do Brasil, ou por outra taxa que legalmente venha a substituí-la.

§ 4º A taxa de remuneração a que se refere o § 3º será descontada de percentual a ser fixado pelo Ministro de Estado da Fazenda, não podendo superar 0,09% (nove centésimos por cento) ao ano.

§ 5º Na hipótese de ser verificado inadimplemento de parcela da operação de financiamento contratada, o BNDES deverá remunerar os recursos, *pro rata die*, pelos mesmos critérios previstos para os recursos aplicados na forma do caput, pelo prazo de até sessenta dias, contado da data de vencimento contratada, conforme o esquema de pagamento contratado.

§ 6º O disposto no § 3º se aplica aos valores relativos às parcelas inadimplidas das operações de financiamento, desde a data de vencimento contratada, após decorrido o prazo estabelecido no § 4º, e às parcelas cujo pagamento tenha sido antecipado em relação à data de vencimento contratada, desde a data do recebimento.

Art. 2º A taxa de juros prefixada a que se refere o § 1º do art. 2º desta Lei terá vigência mensal, com início no primeiro dia útil de cada mês-calendário, e corresponderá à média aritmética simples das taxas para o prazo de cinco anos da estrutura a termo da taxa de juros das Notas do Tesouro Nacional - Série B – NTN-B, apuradas diariamente, dos três meses que antecedem a sua definição.

§ 1º À taxa de juros mencionada no caput deste artigo será aplicado um fator de ajuste que convergirá linearmente para um, em ajustes anuais, no prazo de cinco anos, contado a partir de 1º de janeiro de 2018.

§ 2º O primeiro fator de ajuste de que trata o §1º deste artigo será tal que, quando aplicado à taxa de juros prefixada referida no caput, a TLP resultante para 1º de janeiro de 2018 será igual à Taxa de Juros de Longo Prazo – TJLP vigente para a mesma data.

§ 3º Para o cálculo do primeiro fator de ajuste, definido no § 2º deste artigo, a variação do IPCA a ser considerada será a expectativa de inflação para os doze meses subsequentes à sua fixação.

Art. 3º A TLP será calculada de acordo com metodologia definida pelo Conselho Monetário Nacional, observado o disposto nesta Lei.

Parágrafo único. A taxa de juros a que se refere o art. 2º e o seu fator de ajuste serão apurados de acordo com metodologia definida pelo Conselho Monetário Nacional e divulgados pelo Banco Central do Brasil até o último dia útil do mês imediatamente anterior ao de sua vigência.

Art. 4º 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.

§ 1º As referidas repactuações deverão considerar as seguintes remunerações sobre os saldos dos financiamentos de que trata o caput:

I - a TLP para operações de financiamento contratadas entre o BNDES e seus tomadores a partir de 1º de janeiro de 2018;

II - a taxa média referencial do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia - Selic, ou outra taxa que legalmente venha a substituí-la, para os recursos não aplicados pelo BNDES em operações de financiamento a seus tomadores, descontada de percentual a ser fixado pelo Ministro de Estado da Fazenda, não podendo superar 0,09% (nove centésimos por cento) ao ano; e

III - a TJLP, para os demais recursos.

§ 1º Para atender ao disposto neste artigo, o BNDES encaminhará ao Ministério da Fazenda os extratos das movimentações diárias dos recursos oriundos dos financiamentos de que trata o caput, segregados por modalidade de remuneração conforme disposto no § 1º e os relatórios gerenciais dos recursos

aplicados, com periodicidade e demais especificações definidas em conjunto pelas demais instituições.

§ 2º Fica autorizada, no âmbito da repactuação de que trata o caput, por mútuo acordo entre as partes, a alteração do cronograma e dos prazos de pagamento previstos nos contratos celebrados entre a União e o BNDES.

Art. 5º Fica autorizada a criação no Banco de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES da Agência Especial do Tesouro Nacional – ATN com as seguintes finalidades:

I – Gerir administrativa e financeiramente, em contabilidade separada, as operações de financiamento do BNDES com recursos previstos no art. 1º desta lei;

II – Operacionalizar as repactuações autorizadas pelo art. 4º desta lei, que deverão considerar as seguintes remunerações sobre os saldos dos financiamentos de que trata o inciso I:

Art. 6º Além dos casos previstos nesta Medida Provisória, a TLP poderá ser utilizada em operações realizadas nos mercados financeiro e de valores mobiliários, nas condições estabelecidas, respectivamente, pelo Banco Central do Brasil e pela Comissão de Valores Mobiliários.

Art. 7º O Ministério da Fazenda divulgará por meio eletrônico, em portal próprio e de livre acesso, informações detalhadas sobre cada empréstimo ou financiamento concedido com recursos da União, inclusive aqueles realizados por meio de instituições financeiras por ela controlada, divulgado ao menos o seguinte para cada operação e beneficiário:

I – identificação do mutuário;

II – objetivos dos créditos concedidos;

III – taxa de juros, encargos e prazos;

IV – custo fiscal explícito e implícito das operações creditícias realizadas pela União, identificado por modalidade de aplicação.

Art. 8º A Lei nº 8.019, de 11 de abril de 1990, passa a vigorar com as seguintes alterações:

“Art. 7º

..
 § 3º Caberá ao BNDES a determinação das operações de financiamento contratadas com recursos do FAT cujos recursos serão objeto do recolhimento de que trata este artigo.” (NR)

Art. 9º A Lei nº 9.365, de 16 de dezembro de 1996, passa a vigorar com as seguintes alterações:

“Art. 2º A TJLP será apurada de acordo com metodologia definida pelo Conselho Monetário Nacional e divulgada pelo Banco Central do Brasil até o último dia útil do trimestre imediatamente anterior ao de sua vigência.

Parágrafo único. O Ministério da Fazenda publicará, detalhadamente, a metodologia de que trata o caput do art. 2º” (NR)

Art. 10 A Lei nº 10.893, de 13 de julho de 2004, passa a vigorar com a seguinte redação:

“Art. 7º Fica a União autorizada a equalizar as taxas dos financiamentos realizados no âmbito do Profrota Pesqueira, tendo como parâmetro de remuneração:

I - aquela a que fazem jus os recursos do FMM, no caso de operações contratadas com base no referido Fundo; ou

II - aquela de que trata o art. 2º da Lei nº 10.177, de 12 de janeiro de 2001, no caso de operações contratadas com base em recursos dos Fundos Constitucionais de Financiamento do Norte e Nordeste.

.....” (NR)

Art. 11. A Lei nº 10.179, de 6 de fevereiro de 2001, passa a vigorar com a seguinte redação:

“§ 7º As emissões a que se referem o inciso X do caput do art. 1º deverão ser consignadas em dotação específica no orçamento.” (NR)

Art. 12. Esta Medida Provisória entra em vigor na data de sua publicação, produzindo efeitos:

I - imediatos, quanto aos arts. 3º e 10; e

II - em 1º de janeiro de 2018, quanto aos demais dispositivos.

Sala da Comissão,



**Senador JOSE SERRA
PSDB-SP**