

MEDIDA PROVISÓRIA Nº 777, DE 26 DE ABRIL DE 2017

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.

EMENDA SUPRESSIVA Nº 2017
(Do Sr. ALFREDO KAEFER)

Art. 1º Suprima-se os artigos 1º a 17 da Medida Provisória nº 777, de 26 de abril de 2017.

JUSTIFICAÇÃO

O Brasil atravessa uma das maiores crises de sua história, com queda acumulada do PIB que já ultrapassa os 7,5% desde o início da recessão. As consequências para o emprego e para o investimento são desastrosas: o país tem hoje mais de 14 milhões de desempregados e a taxa de investimento chegou a 16,4% do PIB, nível mais baixo em 20 anos.

Para que o país volte a crescer, é fundamental que o investimento produtivo se recupere. A difícil situação fiscal em que se encontram os governos de todas as esferas vai limitar gravemente sua capacidade de promover investimentos. A recuperação, portanto, deve vir do setor privado.

Diante dessa conjuntura, o BNDES assume papel ainda mais importante na economia brasileira. O Banco respondeu, nos últimos quatro anos, por 13,9% do investimento total da economia e 22,8% dos investimentos das empresas, nos mais diversos setores de atividade e foi fundamental para a viabilização de investimento em infraestrutura.

O BNDES deverá fazer as operações de financiamento em investimento produtivo e infraestrutura, sem depender de recursos do Tesouro Nacional. O Banco deve operar na proporção de suas fontes tradicionais de recursos, como o FAT e o retorno de operações anteriores do próprio banco.

A MP 777/2017 vai em sentido completamente oposto ao que necessita a economia brasileira. Ao invés de facilitar e incentivar o investimento, fundamental para a recuperação, provocará um aumento do custo e da instabilidade nos financiamentos realizados pelo BNDES.



A criação da TLP terá cinco principais efeitos, que serão expostos ao longo dessa justificativa, e cujo impacto final será reduzir o nível de investimento da economia: **(1)** Desestabilização do ambiente para investimento no curto prazo; **(2)** Elevação dos custos de financiamento das linhas do BNDES; **(3)** Aumento da incerteza para as decisões de investimento devido à elevada volatilidade da TLP e incerteza sobre a inflação futura; **(4)** Perda da capacidade do BNDES fomentar o investimento em contextos de crise; **(5)** fragilização financeira do BNDES e, conseqüentemente, a redução de sua capacidade de financiamento da economia.

Efeitos da introdução da TLP:

(1) Desestabilização imediata do ambiente para investimento

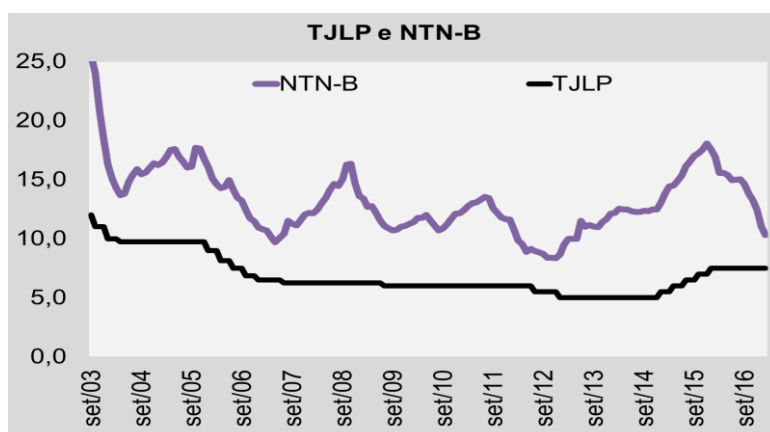
O ambiente para investimento no Brasil é tradicionalmente muito ruim (Custo Brasil e sobrevalorização do câmbio). Na conjuntura atual existe um desestímulo ainda maior ao investimento. A recuperação da atividade está sendo mais lenta do que o mercado esperava: o crescimento do PIB (relatório Focus/Banco Central) de 2017 deve ser de 0,43% e o de 2018 de 2,5%. Tanto é assim que em 2016 o investimento representou 16,4% do PIB, menor nível desde 1996.

Diante de um cenário tão adverso para a retomada do investimento, o anúncio da introdução de uma nova regra que irá aumentar o nível e a volatilidade da taxa de juros do BNDES desestabiliza o ambiente e aumenta a incerteza para as empresas tomarem decisões de investimento. Por isso, a criação da TLP em 2018 será desde já um obstáculo para a recuperação da atividade econômica, que ainda não está assegurada.

(2) Elevação dos custos de financiamento das linhas do BNDES

A regra proposta na MP em tela atrela a TLP à NTN-B, cujo nível de juros é muito mais elevado que a TJLP. Na média dos últimos 10 anos, a NTN-B foi de 12,4% a.a. vs. 6,0% a.a. da TJLP. Na média dos últimos 12 meses, a NTN-B foi de 13,9% a.a. vs. 7,5% a.a. da TJLP. Com esses níveis de juros, os financiamentos do BNDES teriam sido inviáveis para muitos projetos de investimentos, que, conseqüentemente, não teriam sido realizados.

A figura abaixo mostra o nível da TJLP e da NTN-B (nível em que a TLP estaria se já estivesse valendo).



Se fosse implementada de uma só vez, a TLP elevaria os atuais custos de financiamento das linhas do BNDES em 3 p.p, de 7,0% a.a. para em torno de 10% a.a. nominais. Como a expectativa de inflação de 2017 é de 4%, em termos reais o juro das linhas do BNDES dobraria de 3% a.a.

para 6% a.a.. Os impactos estimados dessa mudança na economia seriam, no período de 2017 a 2021:

- Diminuição do investimento, em média, de 0,5 p.p. do PIB
- Redução média anual de crescimento do PIB de 0,4 p.p.
- Acréscimo de 500 mil pessoas na quantidade média de desempregados

Para ilustrar os efeitos da criação da TLP em comparação com a TJLP na realidade das empresas, tome-se um projeto de investimento de R\$ 1 milhão com financiamento em dez anos pelo BNDES. O custo extra com juros da operação seria de R\$ 167 mil ou 16,7% caso a TLP já estivesse sendo aplicada.

Deve ser ressaltado que até mesmo a TJLP atual é muito elevada: excluindo a Selic, a TJLP é a terceira maior taxa de juros do mundo em termos reais. Se fosse implementada de imediato, a TLP seria hoje a maior taxa de juro real do mundo, excluída a Selic.

(3) Aumento da incerteza para as decisões de investimento devido à elevada volatilidade da TLP e incerteza sobre a inflação futura

A NTN-B, no qual se baseia a TLP, é extremamente volátil. Por exemplo, apenas nos últimos 12 meses, a NTN-B variou 5,3 p.p., entre o mínimo de 10,3% a.a. e 15,6% a.a.

Suponha, por exemplo, que duas empresas equivalentes, empresa A e empresa B, tenham buscado o BNDES para o financiamento da compra de uma mesma máquina. A empresa A que contratou o financiamento junto ao BNDES em maio de 2013 pagaria uma taxa de 10,0% a.a. e a empresa B que contratou o financiamento em junho de 2013 pagaria uma taxa de 11,5% a.a. Ambas empresas compraram a mesma máquina para fabricar os mesmos produtos. A competitividade da empresa B será muito prejudicada por ter contratado um financiamento ao seu investimento apenas um mês depois da empresa A e tamanha variação da taxa de juros de empréstimo seria decorrente do componente pré-fixado da TLP.

Além disso, estima-se que o prazo médio entre consulta ao BNDES e aprovação demora cerca de 600 dias, mas a diferença de taxa de juros da TLP entre o momento da consulta e a aprovação pode ser muito alta, podendo ultrapassar 7 p.p. como mostra a série histórica da NTN-B. Mesmo que os processos do banco sejam racionalizados e esse intervalo diminua para por exemplo, 180 dias, a diferença de taxa de juros da TLP entre o momento da consulta e a aprovação também pode ser muito elevada dada a volatilidade da NTN-B.

Importante destacar também que há um intervalo de tempo entre a elaboração do plano de negócios da empresa e a consulta ao BNDES, o que pode determinar uma diferença de taxa de juros maior ainda entre o momento da avaliação do empresário para tomada da decisão do investimento e o momento da contratação efetiva do crédito.

Essa volatilidade produzirá aumento da incerteza no processo de decisão, provocando comportamento mais conservador nas decisões de investimentos das empresas, e afetando negativamente o nível de investimento da economia e seu crescimento de longo prazo. Enquanto a TLP for considerada elevada, as empresas tenderão a conter investimentos, aguardando a redução da taxa. E quando a TLP for considerada baixa, não necessariamente os



investimentos ocorrerão pois permanecerá a incerteza quanto ao nível futuro da TLP antes da contratação dos financiamentos com o BNDES.

(4) Perda da capacidade do BNDES fomentar o investimento em contextos de crise.

A TLP acompanhará automaticamente as taxas de juros praticadas no mercado financeiro (NTN-B). Isso significa que nas crises, em que seria importante a atuação anticíclica do BNDES, as taxas de juros de suas linhas financiamento irão aumentar, afetando sua atuação como indutor do investimento de forma anticíclica na economia.

Esse efeito é grave pois nas crises todas as outras fontes de recursos das companhias são afetadas: os lucros diminuem, os juros no mercado de capitais aumentam, a captação de recursos no exterior é afetada pela volatilidade do câmbio e risco-país.

(5) Fragilização financeira do BNDES levando à sua perda de capacidade de financiamento da economia

O artigo 10 da MP em tela determina que a taxa de juros paga pelo BNDES na sua dívida com o Tesouro será a TLP e não mais a TJLP. Entretanto, esses recursos emprestados pelo Tesouro foram usados pelo BNDES para financiar empresas em operações cuja taxa de juros é a TJLP. Ou seja, o BNDES terá um passivo pagando juros iguais a TLP, mas seu ativo antigo (operações contratadas até o final de 2017) continuará sendo remunerado pela TJLP, pois o BNDES será remunerado pela TLP somente nos financiamentos contratados a partir de 2018.

Como a TLP é significativamente mais alta que a TJLP, esse diferencial de juros causará progressiva fragilização financeira do BNDES, reduzindo sua disponibilidade de recursos para novas operações. Em suma, a criação da TLP reduzirá progressivamente a capacidade do BNDES realizar financiamentos.

Além dos fatores econômicos acima, os recursos provenientes das contribuições para o PIS e para o PASEP passaram a ser alocados ao Fundo de Amparo ao Trabalhador – FAT e servem para o custeio do Programa do Seguro-Desemprego, do Abono Salarial e ao financiamento de Programas de Desenvolvimento Econômico pelo BNDES.

O seguro-desemprego e o abono salarial (o abono do PIS) são administrados pelo Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador - CODEFAT, vinculado ao Ministério do Trabalho e Previdência Social.

Apesar da Lei Complementar nº 26/1975 estabelecer a unificação dos fundos PIS e PASEP, estes dois programas têm patrimônios e agentes operadores distintos - Caixa Econômica Federal e Banco do Brasil, respectivamente. O BNDES é o agente encarregado da aplicação dos recursos do Fundo PIS-PASEP.

Logo, para promover os objetivos que geraram sua criação, os recursos destinados ao Fundo de Participação PIS/Pasep e FAT só estão autorizados a repassar ao BNDES 40% (quarenta por cento) de sua arrecadação, nos termos do art. 2º da Lei nº 8019/90 e do art. 239 da CF/88.

Contudo, o Poder Executivo ao editar a norma ora debatida não observou esse “freio” constitucional, dando azo a possibilidade de os recursos desses fundos serem totalmente repassados ao BNDES.

Com relação ao Fundo da Marinha Mercante, essa está disciplinada pelo Decreto-Lei nº 1.801/80, e conceitua-se como um fundo de natureza contábil destinado a prover recursos



para o desenvolvimento da Marinha Mercante e da indústria de construção e reparação naval brasileiras, conforme descrito no artigo 22 da Lei 10.893, de 10 de julho de 2004.

Logo, podemos verificar que no texto da Medida Provisória analisada não há menção da destinação dos recursos repassados do Fundo da Marinha Mercante ao BNDES, interpretando-se que esta será “*latu sensu*” e não, com destinação específica trazida nos moldes do Decreto-lei que a regulamenta.

Por fim, salientamos que o contrato de financiamento tem natureza consensual e é regido por diversos princípios. Dentre eles podemos destacar: (a) Princípio da autonomia da vontade; (b) Princípio da função social do contrato; (c) Princípio da força obrigatória do contrato (*pacta sunt servanda*); (d) Princípio da boa-fé objetiva (cuidado em relação à outra parte negocial, respeito, informação a outra parte sobre o conteúdo do negócio, agir conforme a confiança depositada, lealdade e probidade, colaboração ou cooperação, honestidade, razoabilidade, equidade e boa razão); (e) Princípio da relatividade dos efeitos contratuais, regidos pelo princípio da publicidade.

A repactuação prevista na MP 777/2017 visa “restabelecer o equilíbrio econômico financeiro do contrato” firmado entre o Tesouro e o BNDES. Porém, sua consequência prática ocasionará um encarecimento do produto que o BNDES oferece às empresas – financiamento, haja vista que a nova taxa – TLP, majora estes contratos, e referido aumento não será absorvido como prejuízo negocial e sim, será um repasse.

Ou seja: a União ao possibilitar a repactuação está fazendo-o de forma arbitrária, contrariando os princípios acima citados sem justificativa para tanto, ao mesmo tempo que está usurpando o direito de terceiros.

Logo, a fim de propagar a segurança jurídica e a livre iniciativa econômica, necessário se faz rejeitar o teor da Medida Provisória em comento.

Sala das Sessões, em _____ de maio 2017



Deputado ALFREDO KAEFER – PSL/PR





CD/17566.22943-96