



Linha de montagem da fábrica da GWM, em Itapira (SP) Roberto Cavallari - 28 de 23/10/2023

Projetos do governo abrem caminho para inchar BNDES

Para economistas, mudanças em taxas e origem de recursos sinalizam riscos

Alexa Salomão

SAO PAULO A pressão para mostrar que o governo está tirando do papel novos projetos para gerar crescimento, associada à restrição fiscal do Executivo, pode resuscitar alternativas financeiras criativas para inchar o BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social) nos moldes em que se viu no passado. Essa é a percepção de economistas que acompanham a instituição e a trajetória da política pública. O plano da NIB (Nova Indústria Brasil) reforçou essa leitura.

O BNDES vai gerenciar R\$ 250 bilhões em projetos focados em produtividade, inovação, digitalização e descarbonização na indústria nacional. Boa parte de recursos vem de fundos, e já se prevê subsídios e repasse no reembolso (sem expectativa de retorno) em parcela das liberações.

O diretor de Planejamento e Estruturação de Projetos do banco, economista Nelson Barbosa, que estava nos governos anteriores de Luiz Inácio Lula da Silva e Dilma Rousseff, ambos do PT, afirma que não existe "volta ao passado".

"Na NIB, por exemplo, 64% dos recursos são financiamentos com taxa de mercado", afirma Barbosa (leia a íntegra da entrevista na pág. A16). Entre os sinais que já chamam a atenção e denotam a volta de riscos, na avaliação de economistas e acadêmicos, estão as mudanças nas taxas de financiamento e fontes de recursos.

Nos últimos seis anos, o BNDES vinha trabalhando com a TLP (Taxa de Longo Prazo), que é de mercado, sem subsídio. Com a mudança de governo, começaram as flexibilizações.

Um exemplo é a proposta do projeto de lei 6.235. Além da TLP original, prevê taxas preferenciais, de três ou cinco anos, e também ampliação do uso da Selic.

O texto ainda abre caminho para que o CMN (Conselho Monetário Nacional) altere a metodologia de cálculo das taxas preferenciais. O banco argumenta que não há risco de perda para o FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador), fonte de financiamentos, que é a mudança vai favorecer o tomador.

"O FAT vai receber a mesma remuneração, mas vai haver um benefício para o cliente", afirma o diretor Financeiro e de Crédito Digital para MPAs (Micro, Pequena e Média Empresas) do BNDES, Alex

Fluxo do Novo Indústria Brasil

Entenda de onde vem e para onde vão os R\$ 250 bilhões do plano

	Recursos, em R\$ bilhões	De onde vem	Para onde vai
Financiamentos com taxa de mercado	193	FAT* e captações do BNDES	Exportações e projetos que promovam produtividade
Financiamentos com subsídios financeiros do BNDES	58	FAT, Fund. Funtel e Fundo Clima*	Projetos voltados a inovação, digitalização e descarbonização
Financiamentos com subsídios financeiros do Finop	20	FNDE**	Inovação
Fundo perdido pelo Finop	10	FNDE**	Inovação
Fundo de investimento de renda variável	8	Recursos BNDES e investidores privados	Fundo de ações dedicadas a inovação e descarbonização
Fundo perdido pelo BNDES	1	FNDE**	Inovação

*FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador), Funtel (Fundo de Universalização dos Serviços de Telecomunicações), FNDE (Fundo Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico) e FNDE (Fundo Nacional de Desenvolvimento Industrial e Tecnológico)

Fonte: BNDES

xandre Abreu. "Diretrizes especiais ou disponibilidade já são remuneradas pela Selic, mas é preciso fazer um hedge [proteção], o que eleva o custo final em 0,2%". Com a mudança, o custo vai cair", diz Abreu. (Leia a lista de medidas consideradas arriscadas.)

O economista Marcos Mendes, pesquisador associado do Insper e colunista da Folha, prefere cautela em relação às alterações que estão em curso no banco.

"O argumento que a gente já está ouvindo é que os valores dos subsídios são baixos, mas políticas equivocadas começaram de pouquinho, mas depois engordam", afirma.

A principal fonte de preocupação, que todos monitoram e não deu sinal de problemas, é a relação com o Tesouro Nacional.

Os governos anteriores do PT emitiram títulos a taxa de mercado, transferiram para o banco público, que emprestava a uma taxa menor que a captada. De 2013 a 2014, essas

transferências geraram um passivo avaliado em R\$ 532 bilhões (em valores de 2016, quando iniciaram as negociações para a devolução).

Um dinheiro muito grande para o legado baixo que ficou. Não houve aumento da produtividade no Brasil, afirma o economista Pedro Cavalcanti Ferreira, que tem interesse acadêmico nas áreas de desenvolvimento e crescimento.

Ferreira lembra que a chamada política de "campeões nacionais" do BNDES, que elegia empreendedores para receber o grosso dos recursos, gerou inúmeras distorções.

Ficou demonstrado, por exemplo, que a indústria naval não se sustentava sem subsídios. Quando perdeu, fechou. As empresas de carne não precisavam do dinheiro, e o BNDES ajudou a criar o polpudo Grupo Brasileiro de

Carne. O presidente do BNDES, Aloizio Mercadante, disse que, apesar de política das campanhas nacionais não ter dado certo, o banco não deu prejuízo, mas não é verdade que não houve prejuízo. O dinheiro usado veio de impostos, Tesouro e FAT. Toda a sociedade brasileira pagou por isso e perdeu", diz Ferreira.

O que reforça a desconfiança no destino do BNDES é o comportamento do próprio governo do PT, que tem sinalizado impeto intervencionista, avalia a economista Cristiana Schmitz, consultora e professora da FGV (Fundação Getúlio Vargas).

Schmitz lista. O governo pressionou por uma cadeira na Vale, uma empresa de mineração, para o ministro Gui

de Manteiga. Atua para ter voz

5 medidas consideradas arriscadas

ALTERAÇÕES NOS INDEXADORES DOS EMPRÉSTIMOS DO BNDES, PREVISTAS NO PL 6.235

Medidas

- Além da TLP (Taxa de Longo Prazo) original, será possível aplicar taxas preferenciais, de três ou cinco anos, e também utilizar a Selic.
- O texto ainda abre caminho para que o CMN altere a metodologia de cálculo das taxas preferenciais.

Problemas apontados

- Há risco de descalamento entre a remuneração que o BNDES paga ao FAT (Fundo de Amparo ao Trabalhador) e o custo de financiamento do Tesouro. O FAT faz parte das contas do Tesouro.
- Críticos dizem que o financiamento com Selic pressupõe subsídio, já que a taxa não é usada no mercado.
- A lei permite alteração na estrutura de cálculo das taxas pelo CMN, o que pode afetar a credibilidade dos indicadores.

Contraponto do BNDES

- O BNDES não vai emprestar a vilas taxas e remunerar o FAT somente por uma taxa. O banco busca mais flexibilidade para adequar a taxa de captação à taxa de empréstimo.
- Se o cliente quiser taxa fixa, o BNDES remunerará o FAT a taxa fixa, e se o cliente quiser Selic, remunerará o FAT a Selic.

APLICAÇÃO DA TR

Medida

- Está autorizado o uso em até R\$ 5 bilhões por ano de financiamentos voltados a projetos de inovação, com a possibilidade de o CMN aumentar o valor sujeito a financiamento.

Problemas apontados

- Tem subsídio, com transferência de risco para o FAT, e falta de clareza sobre o que seja "inovação".

Contraponto do BNDES

- É um subsídio implícito aprovado pelo Cor Congresso em 2023 com o limite de até 15% do estoque do FAT. O limite pode ser ampliado pelo CMN, mas o BNDES não está pleiteando aumento.
- Os critérios que definem o que é inovação estão em resolução do CMN.
- Há limite por operação e tomador, e o programa incluirá prestação de contas e cálculo de custo e benefício.

criação da LCD

Medidas

- A LCD (Lei de Crédito de Desenvolvimento) vai permitir que BNDES vá a mercado captar R\$ 10 bilhões por ano.

Problemas apontados

- O CMN pode autorizar aumento do valor das emissões, transformando o BNDES em concorrente do Tesouro ou de instituições privadas, elevando os juros de mercado.
- O pool de pouparia para ser emprestado não muda. Se entra um novo produto, com vantagens (isenção fiscal) para reduzir clientes dos outros tomadores, o crédito fica mais caro para os demais setores como saúde, educação e equipamentos, ônibus, afirma Gordon.
- "No âmbito naval, é o mesmo. Redução de spread, não dos juros, para um setor que está sofrendo uma pressão internacional gigante, sujeito a multas se não adotar combustíveis sustentáveis, o que vai encarecer a operação".

Contraponto do BNDES

- A LCD é um instrumento para dar ao BNDES fontes

próprias de recursos e depender menos do FAT e outros fundos, operando como Caixa e BB. Não tem subsídio.

O que for captado será emprestado usando a taxa de captação como referência. A emissão pode ser de até R\$ 10 bilhões por ano.

FINANCIAMENTO DO FUNDO CLIMA

Medidas

- Gerido pelo BNDES, mas com emissões do Tesouro por meio dos chamados green bonds (títulos verdes).

Problemas apontados

- Não tem limite e é mantido pelo Tesouro.
- Fundo Clima faz empréstimos com taxas subsidiadas, por volta de 6% ao ano.
- Tesouro toma recursos no mercado, a taxa mais alta, e coloca o dinheiro no Fundo Clima, que fará empréstimo subsidiado.

Contraponto do BNDES

- É um fundo temporário, com finalidade específica e tem limite anual.
- Toda emissão do Tesouro é prevista na LCA (Lei do Orçamento Anual), e sua alocação também.
- Em 2023, o Tesouro tinha espaço autorizado pelo Congresso para emitir títulos internacionais e emitiu US\$ 2 bilhões como "sustainable bonds".
- A LCA de 2024 autorizou a alocação no Fundo Clima. Se o governo quiser aumentar, o Congresso precisará aprovar.
- A proposta do Ministério da Fazenda é que o fundo remaneje o Tesouro a 6,15% ao ano, que foi a taxa média de captação no primeiro semestre de 2023. As empresas poderão acessar os recursos por essa taxa mais um spread. A estimativa é de uma taxa de até 10% ao ano.

criação do FNDE

Medidas

- Previsto na MP 1.205/2023, que instituiu o programa automotivo Mover.
- O fundo receberá recursos de empresas do setor, será gerido pelo BNDES e vinculado ao Conselho Gestor do Ministério do Desenvolvimento, Indústria, Comércio e Serviços.

Problemas apontados

- Transferência indireta de recursos do Tesouro para o BNDES.
- Pela proposta, a indústria automotiva que recebe dentro do Mover, benefício tributário e não quer investir em ciência e tecnologia, deve fazer contribuições para o fundo, o que fura o Orçamento e dribla a Lei de Responsabilidade Fiscal.
- Há a possibilidade de o fundo receber recursos de "outras fontes", que tanto pode ser o Tesouro, ou alguma forma "criativa", como o Tesouro emprestar para uma estatal, e ela depositar no fundo.
- Em geral, fundo privado e forma de driblar o Orçamento, o que pesa na dívida pública.

Contraponto do BNDES

- É um fundo financeiro, não fiscal, e sua sistemática já é utilizada em outros programas, não apenas para empresas automotivas, mas em setores como informática, energia, petróleo e telecomunicações.