

Benefícios dos Empréstimos do Tesouro ao BNDES

19 de agosto de 2010



Os custos fiscais dos empréstimos do Tesouro Nacional ao BNDES (1 de 2)

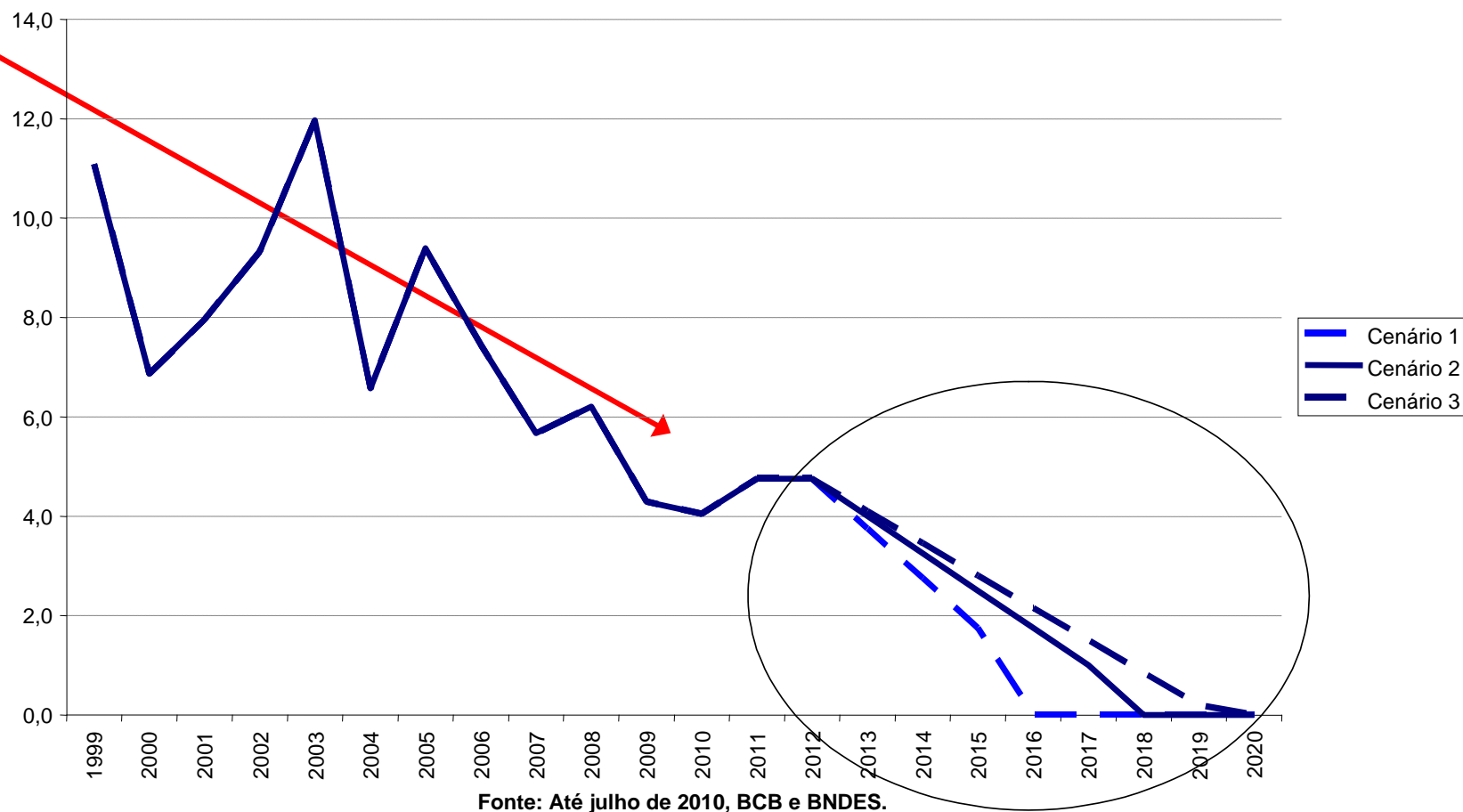
- Em 2009 e 2010 o Tesouro Nacional emprestou R\$ 180 bilhões com prazos variando de 20 a 40 anos e custo principal a TJLP (Leis 11.948/09 e 12.249/10)
- Há em princípio um custo direto para o Tesouro Nacional associado à diferença entre o custo de captação do Tesouro e a taxa de juros cobrada pela União ao BNDES
- Há ainda um outro ônus para o Tesouro: a equalização de juros do Programa de Sustentação do Investimento (PSI), realizado com recursos dos empréstimos em 2009 e 2010

Os custos fiscais dos empréstimos do Tesouro Nacional ao BNDES (2 de 2)

- Dada a taxa Selic, atualmente em 10,75%, e a TJLP em 6%, há uma conta simplista para o custo direto dos empréstimos: 4,75% x saldo devedor (inicialmente em R\$ 180 bilhões) durante a vigência do empréstimo
- Essa conta tende a superestimar o custo direto do empréstimo porque mantém para o longo prazo (30 e 40 anos) a diferença atual entre a Selic e a TJLP

Mas a tendência nos últimos anos mostra a redução do diferencial SELIC-TJLP

Diferença entre Selic e TJLP em pontos percentuais
(Cenários para Convergência entre as duas taxas)



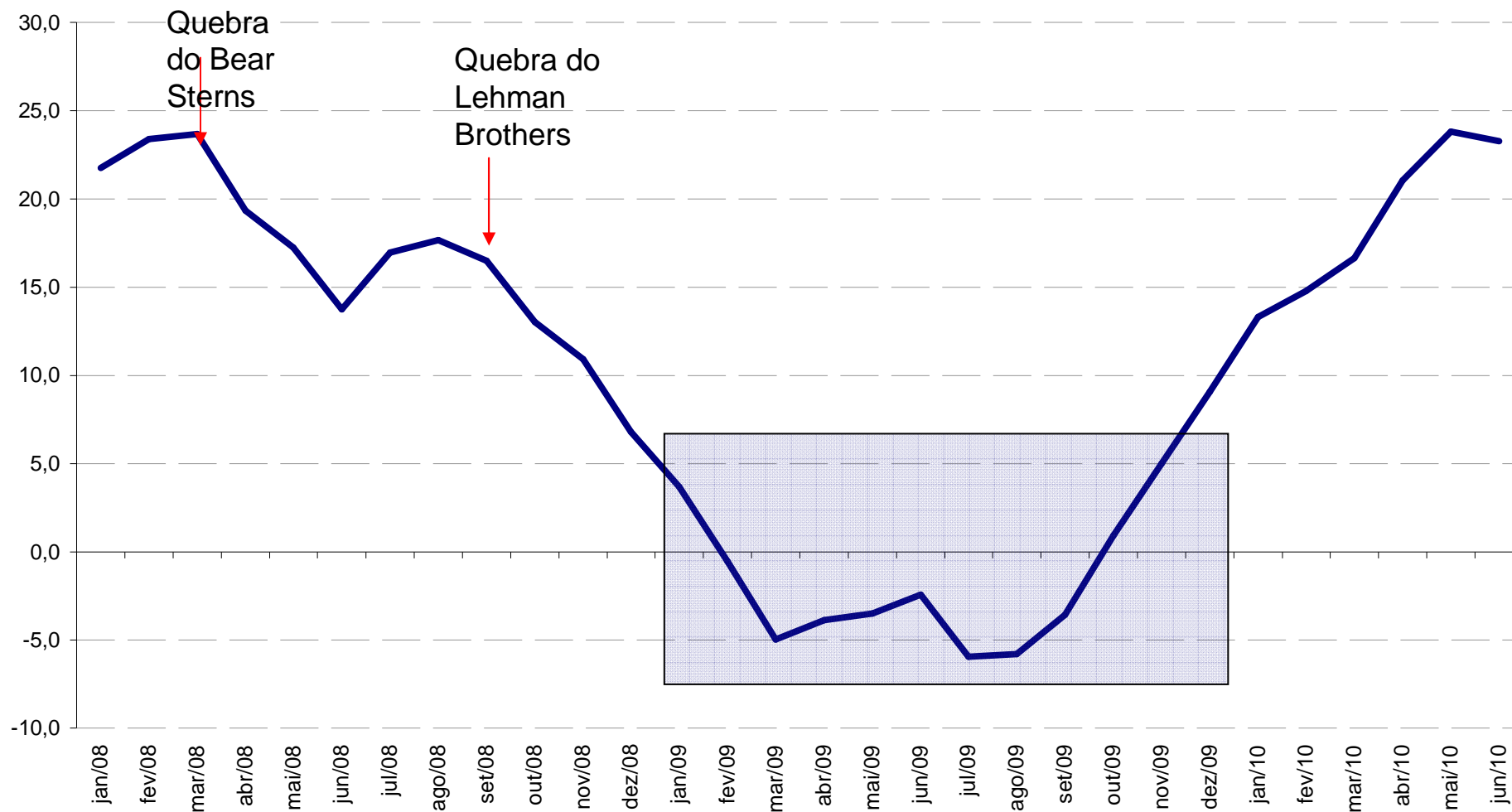
Obs: Considera-se os valores médios anuais

Os benefícios dos empréstimos do Tesouro ao BNDES

- Porém os empréstimos da União ao BNDES não geram apenas custos fiscais, pois tais empréstimos:
 1. Produzem **lucros adicionais** para o BNDES (100% da União), gerando tributos e dividendos ou capitalização do Banco
 2. Estimulam o investimento e, com isso, elevam o PIB (**efeito multiplicador da renda**) e os impostos no curto prazo
 3. Aumentam a capacidade produtiva, **expandindo o produto potencial de forma permanente**, e, assim, ampliam o crescimento e a arrecadação no longo prazo
- É ainda razoável supor que os investimentos financiados com recursos do Tesouro não seriam realizados (2009) ou o seriam apenas parcialmente (2010), pois as demais fontes de financiamento “secaram”, conforme mostram gráficos a seguir

Restrição de Crédito (1 de 2)

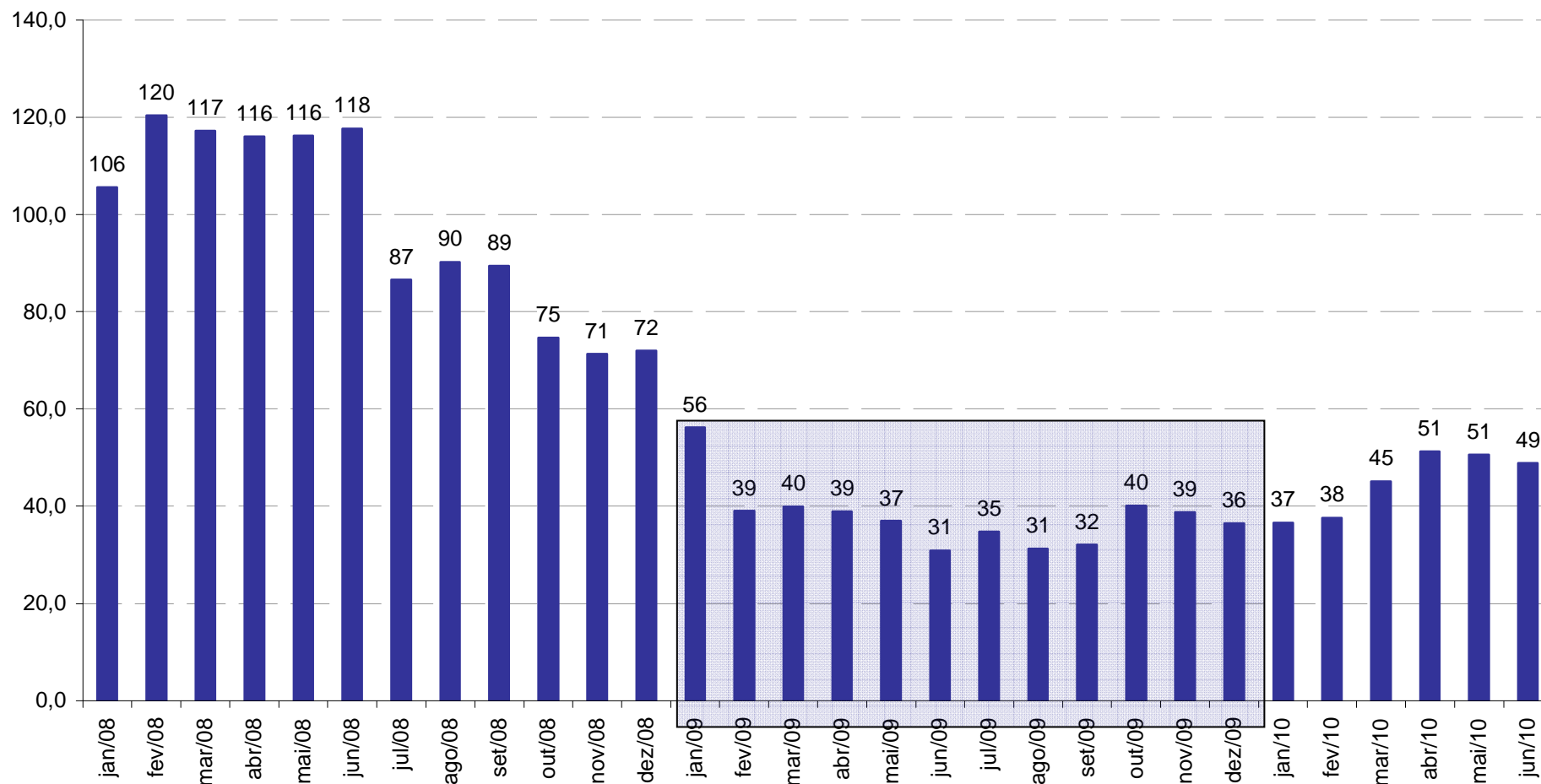
Financiamento Externo via Títulos de Renda Fixa (Líquido) em US\$ bilhões



Fonte: Banco Central do Brasil.

Restrição de Crédito (2 de 2)

Emissões Primárias de Títulos¹ e Ações (em R\$ bilhões)



¹ Debêntures, Notas Promissórias, CRI e Quotas de Fundos

Fonte: CVM e BCB.

Destinos dos Empréstimos

<i>Em R\$ bilhões</i>	Financiamentos do BNDES (A= B + C + D)	Financiamentos para Capital de Giro (giro puro) (B)	Financiamentos para EXPORTAÇÕES (C)	Financiamentos para INVESTIMENTOS (D)
TOTAL	180,00	16,80	18,50	144,70
2009	84,50	6,00	9,40	69,10
2010 (previsão)	95,50	10,80	9,10	75,60

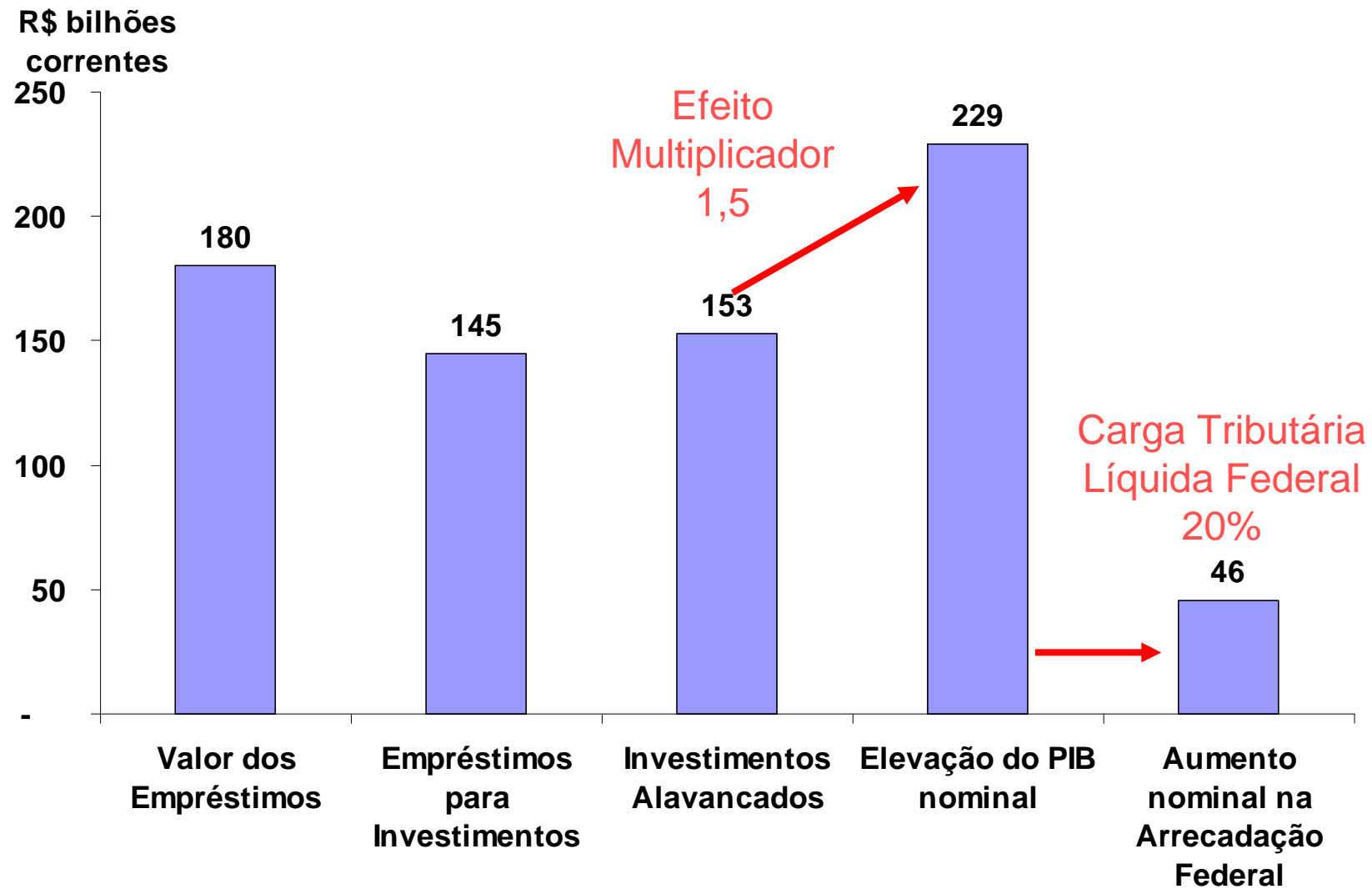
Investimentos Sustentados com os Empréstimos

Em R\$ bilhões

	2009	2010 (previsão)	TOTAL
Financiamento do BNDES para INVESTIMENTOS (A)	69,1	75,6	144,7
Valor dos INVESTIMENTOS ALAVANCADOS (B = A / 70%)	98,7	108,0	206,7
Realização dos INVESTIMENTOS sem Empréstimos (C)	0%	50%	
TOTAL DE INVESTIMENTOS ALAVANCADOS (D = B x C)	98,7	54,0	152,7

- É lenta a recuperação dos mercados de financiamento privado ao investimento

Empréstimos, Investimentos, Renda e Benefícios Fiscais



Benefícios são significativos

Estimativas dos Benefícios (a valor presente, em R\$ bilhões)

Benefícios	79,0
1 - Lucro BNDES	37,1
2- VP da Arrecadação da União	41,9

HIPÓTESES:

1) MULTIPLICADOR = **1,5**

2)Convergência SELIC/TJLP em 2018

Benefícios dos Empréstimos do Tesouro ao BNDES

19 de agosto de 2010

FIM

