

## A MP 777 em discussão no BNDES

*Audiência pública realizada no Auditório do Banco na segunda-feira (24) esquentou o debate sobre a troca da TJLP pela TLP. Vídeos da reunião estão no canal do BNDES no YouTube*

Realizada na última segunda-feira (24) no Auditório do Banco, a audiência pública da Comissão Mista instalada pelo Congresso Nacional para analisar a Medida Provisória 777/2017, que cria a TLP em substituição à TJLP para remunerar os contratos de financiamento do BNDES a partir de 1º de janeiro de 2018, durou mais de cinco horas, em dois painéis, com muito debate e manifestações do plenário. A AFBNDES buscou fazer a transmissão ao vivo da reunião por meio de sua Fanpage e está subindo a filmagem da audiência (dividida por palestrante) no seu canal no YouTube.

O presidente do BNDES, Paulo Rabello de Castro, abriu a audiência pública ao lado do senador Lindbergh Farias, presidente da Comissão Mista, e do deputado Betinho Gomes, relator da matéria. Rabello de Castro disse que a MP 777 leva a duas discussões fundamentais e paralelas que não podem ser perdidas de vista: a utilização indiscriminada de subsídios implícitos na economia nacional; e a questão dos investimentos de longo prazo, que historicamente não têm tido condições de financiamento com a celeridade e acessibilidade que necessitariam – notadamente em infraestrutura e em grandes operações industriais. Segundo ele, o Brasil é um país sem investimentos: “A taxa de investimento mal cobre a depreciação do capital produtivo nacional. Um país que não consegue rever seu custeio e corta em cima da única conta discricionária, que é o investimento, é um país infelicitado”.



Arthur Koblitz (d), 2º vice-presidente da AFBNDES, fala na audiência pública da MP 777

Ao tratar dos dois temas, o presidente fez questão de ressaltar a missão do BNDES “umbilicalmente” ligada ao esforço de fazer o Brasil atingir taxas mais expressivas de crescimento econômico, com desenvolvimento regional, geração de emprego e melhoria da distribuição da renda e do capital nacionais. Rabello também destacou que a preocupação com os subsídios implícitos “é inteiramente compartilhada pela atual presidência do BNDES” e defendeu o debate democrático sobre a TLP.

Ainda falando sobre o crescimento do subsídio, especialmente nos anos de 2015 e 2016 (na ordem de R\$ 120 bilhões), ele buscou explicar a que estaria associado este fenômeno: “Basicamente a uma relativa rigidez da TJLP na faixa de 7% *vis-à-vis* uma taxa de juros (e, portanto, de captação) extremamente elevada, decorrente do combate momentâneo à inflação que parecia desgovernada”. E, em

seguida, perguntou: “Este foi um erro decorrente da formulação do subsídio, de execução de política por parte do BNDES? Ou foi um erro de política econômica em consequência de uma exagerada prática de taxa de juros excessivamente agressiva, porque muito acima da taxa de juros justa (neutra), incluídos os custos do chamado risco Brasil e da expectativa de valorização cambial?” Segundo o presidente do Banco, “esse excesso de subsídio decorre de outro subsídio que estaria sendo alocado ao setor rentista da sociedade”. Por fim, Rabello de Castro afirmou que os subsídios contidos no uso da TJLP foram mais ou menos compensados pelo fluxo positivo de tributos e dividendos resultantes das políticas de fomento do BNDES.

**Choque de ideias** – Vídeos da audiência pública, divididos em cinco partes, já estão disponíveis no canal do BNDES no YouTube e trazem o choque

de opiniões dos participantes da reunião em relação à polêmica MP 777. De um lado, defendendo a iniciativa governamental, estavam Fabio Kanczuk, secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda, Carlos Viana, diretor de Política Econômica do Banco Central, e os economistas e professores Armando Castelar e José Márcio Camargo, da PUC-Rio.

De outro lado, defendendo a continuidade da TJLP como taxa de referência nos financiamentos do BNDES ou mesmo propondo alterações no texto da MP (com a garantia da TJLP para recursos originários do FAT e TLP para recursos do Tesouro), estavam o economista e pesquisador José Roberto Afonso, do Ibre/FGV, Arthur Koblitz, 2º vice-presidente da AFBNDES (**confira matéria às páginas 3 e 4**), Antonio José Alves Junior, professor do Departamento de Ciência Econômi-

ca da UFRRJ, Humberto Barbato, presidente-executivo da Associação Brasileira da Indústria Elétrica e Eletrônica (Abinee), José Velloso Dias Cardoso, presidente-executivo da Associação Brasileira da Indústria de Máquinas e Equipamentos (Abimaq), Felipe Sauto, diretor-executivo do Instituto Fiscal Independente (IFI), ligado ao Senado Federal, e o presidente interino do Clube de Engenharia, Sebastião Soares. Após as falas, 10 integrantes do plenário puderam fazer perguntas e se manifestar sobre o tema.

**Consulta pública** – Permanece aberta, no site do Senado (link no VÍNCULO *On Line*), a consulta pública sobre a MP 777. Lá qualquer cidadão pode opinar se concorda ou não com a proposição. O movimento a favor da MP está se fortalecendo e os defensores da TJLP e do BNDES como instrumento de desenvolvimento precisam responder à altura.

No site “Precisamos falar sobre o BNDES”, criado pela AFBNDES, há link para a página de cada parlamentar que integra a Comissão Mista (<http://www.precisamosfalarsobreobndes.com.br/ficatjlp>). É importante que haja o envio de mensagens aos congressistas (por e-mail) com a cobrança do voto contrário à iniciativa governamental.

A Medida Provisória 777 recebeu 40 emendas de deputados e senadores. Sua tramitação terá continuidade no início de agosto, após o recesso parlamentar. Já prorrogado, o prazo de vigência da MP se esgota em 7 de setembro. Ainda está prevista a realização de duas audiências.

## Representantes dos participantes do PBB da FAPES têm reunião na PREVIC

O fechamento do Plano Básico de Benefícios da FAPES e o despacho do TCU que determina a suspensão dos pagamentos dos contratos de confissão de dívida do BNDES para com a FAPES relacionados a 2002 e 2004 estiveram na pauta de encontro na PREVIC. **Página 2**

## INSTITUCIONAL

# Reunião na PREVIC sobre a Previdência do BNDES

Foi realizada anteontem (25), em Brasília, reunião na PREVIC (Superintendência Nacional de Previdência Complementar) sobre o fechamento do Plano Básico de Benefícios (PBB) da FAPES e sobre o despacho do Tribunal de Contas da União (TCU) que determina a suspensão dos pagamentos dos contratos de confissão de dívida do BNDES para com a FAPES relacionados a 2002 e 2004. Participaram do encontro: Thiago Mitidieri (AFBNDES), Luiz Borges (APA), Claudia Ricaldoni (ANAPAR) e, pela PREVIC, Carlos Marne, Ana Paula Ruela e Hilton Mitsunaga.

Os representantes da PREVIC pontuaram que existem diversas alterações no Regulamento da FAPES que precisam ser feitas antes do fechamento do PBB, e destacaram, como exemplo, a retirada do teto de custeio do regulamento do Plano. Não faz sentido, para a PREVIC, tratar do fechamento do PBB sem considerar as alterações de regulamento consideradas necessárias, ainda mais exis-

tindo um processo de reestruturação do PBB em perspectiva. Nesse sentido, para a PREVIC, o PBB não está fechado. Só depois de atendidas tais exigências, a entidade poderá autorizar expressamente o fechamento.

**TCU** – Quanto ao despacho do TCU, foi obtida a informação de que os procuradores da PREVIC já haviam chegado ao entendimento de que pode haver contribuição unilateral do patrocinador com base no inciso II do art. 19 da Lei Complementar 109/01. Uma posição diferente, portanto, do entendimento do TCU.

Sobre a questão de a PREVIC ter autorizado ou não o contrato de confissão de dívida, foi informado que não é prerrogativa da entidade se manifestar em relação a contrato de dívida. Isso é competência da Secretaria de Coordenação e Governança das Empresas Estatais (SEST).

**Carta** – Ao serem informadas sobre o despacho do TCU, as Associações de Funcionários do Sistema BNDES e a

APA solicitaram, anteontem, através de carta encaminhada ao diretor do BNDES, Ricardo Ramos, à presidente do Conselho Deliberativo da FAPES, Solange Paiva, e ao diretor-superintendente da Fundação, Henrique Rogério da Silva, que os administradores do Banco e da FAPES informem, o mais rápido possível, as providências que serão tomadas para sustar a decisão do Tribunal. “Tendo em vista o disposto no parágrafo 2º do artigo 62 do Decreto 4.942, de 30.12.2003, e na Lei Complementar 109/2001, a FAPES tem o prazo de 90 dias, a contar da data de vencimento de qualquer das obrigações inadimplidas pelo patrocinador – por ação ou omissão –, para fazer a devida cobrança judicial”.

As Associações alertaram que a falta dessas providências poderá gerar a judicialização do processo, com responsabilidade solidária para os administradores da entidade fechada de previdência complementar e para os administradores do patrocinador.

## Seminário sobre o papel dos Bancos de Desenvolvimento no YouTube

Já estão disponíveis, no canal da AFBNDES no YouTube, os vídeos do seminário sobre “O papel dos Bancos de Desenvolvimento”, realizado pela AFBNDES no Auditório do Ventura, em 6 de julho, com os economistas Felipe Rezende e André Perfeito.

## Futebol para mudar vidas de crianças carentes

*Real Juventude Futebol na Praça faz vaquinha virtual para arrecadar recursos que ajudarão a manter a instituição por um ano*

O projeto Real Juventude Futebol na Praça está realizando uma “vaquinha virtual” para arrecadar recursos que atendam às necessidades de um ano de funcionamento da instituição. O Real Juventude é uma iniciativa do colega benedense Denilson Nunes, que foi abraçada pela ONG Onda Carioca, fundada e presidida pelo também benedense Júlio César da Rocha.

Atualmente, o projeto atende 50 crianças e jovens da comunidade do Terreirão, no Recreio

dos Bandeirantes, com o objetivo de promover o desenvolvimento social e escolar a partir da realização de oficinas de futsal. O Real Juventude Futebol na Praça se propõe a auxiliar na rotina familiar e escolar de crianças e jovens da comunidade, “transformando e dando outras oportunidades de vida”.

Com anúncios na sessão de Classificados do VÍNCULO, Júlio César e Denilson conseguiram arrecadar cinquenta chuteiras usadas que serviram para dar início às oficinas de futsal. Hoje, apadrinhados pelo cantor Tico Santa Cruz, conseguiram chuteiras novinhas doadas pela Umbro, além de uniformes completos doados pelo Comitê da Cidadania.

Os recursos obtidos com a “vaquinha” serão destinados a despesas previstas para ampliar



reprodução

A alegria da garotada do Real Juventude Futebol na Praça

e dar continuidade ao projeto, como a contratação de um assistente social, professores de educação física, auxiliar de coordenação, lanches, 50 uniformes completos, 50 pares de chuteiras (reposição), bolas, coletes e cones. Para conhecer mais sobre o

projeto acesse a Fanpage [www.facebook.com/realjuventudefutebolnapraca/](http://www.facebook.com/realjuventudefutebolnapraca/). As doações devem ser feitas através das instruções que estão no link: [www.vakinha.com.br/vaquinha/real-juventude-futebol-na-praca](http://www.vakinha.com.br/vaquinha/real-juventude-futebol-na-praca).



### Diretoria

**Presidente** – Thiago Leone Mitidieri  
**1º Vice-Presidente** – José Eduardo Pessoa de Andrade  
**2º Vice-Presidente e Institucional** – Arthur Koblitz  
**Administrativa** – Sônia Guedes  
**Assuntos Parlamentares** – William Saab  
**Cultural** – Márcio Verde  
**Esportes e TI** – Eric Flores Coelho  
**Financeiro** – Fábio da Rocha Pais  
**Jurídico 1** – Felipe Miranda Tavares  
**Jurídico 2** – Rodrigo Borba  
**Ouvidoria** – Elieser Gorito Silva  
**Patrimonial** – Carlos Germano Régio Amazonas  
**Social** – Milton Coelho

### Conselho Deliberativo

Alice Assumpção, Armando Leal, Beatriz Barbosa Meirelles, Carlos Leonardo Delgado, Celso Evaristo Silva, Claudio Abreu, Eduardo Scotti Debaco, Eloah Manoel, Eva Maria Moreira, Fabiano Dias de Mattos, Fernando Henrique Newlands, Luciana Chaves Rocha, Lucimar Fernandes, Marcelo Valente, Maria Celia Louzada, Marleide Cunha, Marucia Cabral, Oswaldo Humbert, Pauliane de Oliveira, Sandro Couto, Valmir Lopes, Vera Lucia Barreto, Wagner Gonzales de Oliveira, Williams Cipreste, Wilson Dufles.

### Conselho Fiscal

**Titulares:** Madeilene Perez de Carvalho, Melyvn Afonso Cohen e Orlando Zeferino de Oliveira  
**Suplentes:** Alfredo Gonçalves Nunes, Antonio Saraiva da Rocha e Luiz Ferreira Xavier Borges

### Ouvidoria

Elieser Gorito Silva  
 E-mail: [ouvidoria@afbndes.org.br](mailto:ouvidoria@afbndes.org.br)

### Sede Administrativa

Av. Chile 100, sobreloja-mezanino, Centro, Rio de Janeiro, RJ, Caixa Postal 50012, CEP 20050-971. Tels. 2532-0163, 2532-0450 e 2532-0176.

### Clube da Barra

Av. Ayrton Senna 550, Barra da Tijuca, Rio de Janeiro, RJ, CEP 22640-100, Tels.: 3325-3092, 3325-7559.

### Pousada Clube Itaipava

Estrada Itaipava-Teresópolis 5001, Madame Machado, Itaipava, Petrópolis, RJ, CEP 25745-001, Tel. 24 2222-2579, Fax 24 2222-4987.

## Vínculo

Publicação semanal da AFBNDES

**Jornalista responsável:** Washington Santos

**Diagramação, ilustração e projeto gráfico:** Fernando Garcia

**Colaboração:** Bárbara Becker

**Publicidade:** Ricardo Torregrasa  
**Redação e publicidade:** Av. Chile 100, sobreloja-mezanino, Centro, Rio de Janeiro, RJ, Caixa Postal 50012, CEP 20050-971. Tel. e Fax 2532-0163 e 2532-0704.

**E-mail:** [vinculo@afbndes.org.br](mailto:vinculo@afbndes.org.br).

**Tiragem:** 4.000 exemplares.

**Impressão:** 3Gráfica.

**Vínculo On Line**  
 Todas as quintas  
[www.afbndes.org.br](http://www.afbndes.org.br)

As opiniões emitidas nos artigos assinados são de inteira responsabilidade de seus autores.

## OPINIÃO

# Algumas controvérsias a respeito da MP 777

ARTHUR KOBLITZ

## Introdução

Para quem acompanhou as duas primeiras audiências públicas da Comissão Mista instalada pelo Congresso Nacional para analisar a Medida Provisória 777/2017, é realmente engraçado ouvir dos defensores da TLP que o que está em discussão não é o BNDES. As apresentações de representantes de órgãos do governo têm sido mais duras em relação ao Banco do que a de economistas convidados pelos defensores da MP. A minha visão sobre a qualidade do que vem sendo dito ficará clara no que segue.

Só os absolutamente desavisados deveriam ignorar que o que está em marcha é um projeto de gradual desmonte do BNDES. Como cansamos de alertar aos funcionários, o projeto ora em marcha foi desenhado há mais de dez anos. Não há inovações significativas, seja de argumentos, seja de propostas na atual MP em relação ao que propôs Persio Arida em junho de 2004. Apenas optou-se por um gradualismo. Não se fala em leilões do FAT ou em zerar a alíquota do PIS. Claro, por enquanto.

Após as duas primeiras audiências tivemos acesso finalmente a algumas respostas e argumentos ainda não apresentados pelos defensores da TLP. A seguir, revisa-se alguns desses argumentos.

## Nenhum instrumento de política de desenvolvimento a menos!

Na audiência da última segunda-feira (24), chegou-se a argumentar que precisávamos ser menos resistentes a mudança porque o caminho que temos trilhado no Brasil não tem sido de desenvolvimento. A produtividade está estagnada etc. etc. Por que então não examinar com mais carinho a proposta da TLP?

Em primeiro lugar, porque o que estamos presenciando ao longo das últimas três décadas é a adoção de reformas liberais sempre com promessas de que basta nos livrarmos do nosso passado institucional intervencionista para que o mercado e com ele os corretos incentivos nos guiem para o rumo da prosperidade. O BNDES é praticamente o último instrumento relevante de intervenção estatal para promoção do desenvolvimento que restou e agora dizem que é exatamente a existência do BNDES que

está no caminho da reconciliação do país com o desenvolvimento. Do nosso ponto de vista, a TLP deve ser rechaçada exatamente porque ela significa mais um passo nessa história de desmonte.

Não temos compromisso com o atual arranjo FAT-TJLP. A questão é que a MP reduz o poder de influência do BNDES sem colocar nada no lugar. Seu significado é exatamente esse: esvaziar mais um instrumento de promoção do desenvolvimento no país.

## A genialidade da MP 777

Segundo o ministro do Planejamento, Dyogo Oliveira, a genialidade da MP 777 está no fato de o BNDES poder securitizar o projeto financiado e, com isso, renovar o seu *funding* (Valor Econômico, 11/07/2017). Um dos escândalos da MP é que seus principais méritos, do ponto de vista dos seus defensores menos técnicos – afinal de contas, quem compra a bobagem da história do aumento da eficácia da política monetária, além dos técnicos do Banco Central, da Fazenda e os economistas que os defendem –, dispensam sua existência. À pergunta: a MP é necessária para que o BNDES possa securitizar parte dos seus ativos creditícios? A única e simples resposta é NÃO. A qualquer momento o BNDES pode criar produtos à taxa de mercado e vender os ativos assim gerados. Não há nada na MP que torne isso possível. Se fizesse isso, algumas questões poderiam ser testadas para ver o quão genial é a proposta de securitização. Os financiamentos conseguiriam demanda? O mercado teria apetite por esses ativos? O BNDES teria realmente algum benefício com essas operações? Isso para não entrarmos na discussão se cabe a um banco de desenvolvimento vender ativos creditícios de apoio a setores estratégicos.

## Volatilidade da TLP

Dois argumentos podem ser dados para mostrar que a nova taxa de juros será mais volátil. Em primeiro lugar, deve-se apreciar o histórico da TLP – se ela existisse no passado comparada com a TJLP. A taxa é bem mais alta e muito mais volátil. Os interessados em acompanhar o debate podem constatar que os defensores da MP nunca apresentam esse gráfico histórico. Em segundo lugar,

o reconhecimento da volatilidade foi feito pela declaração do ministro da Fazenda, Henrique Meirelles, de que “o governo teve o cuidado de estabelecer na MP 777 que a fixação da TLP será com base em uma média de três meses da NTN-B” (11/07/2017). Essa afirmação não corresponde aos fatos. Não há previsão na MP para uma média de três meses das NTN-B. O que mostra que o ministro desconhece o teor da medida. Além disso, tal proposta nunca foi apresentada pelos técnicos envolvidos na discussão. Feita no contexto do processo de “convencimento” do presidente do BNDES, a afirmação desnuda o contrário do que afirma: a falta de cuidado da equipe econômica.

Na sua apresentação, Armando Castelar contesta que a TLP seja mais volátil que a TJLP. Argumentou que uma vez contratado o financiamento, a TLP é fixa do ponto de vista real. O que Castelar não considera é que a volatilidade é uma questão também para quem está considerando tomar o crédito. É desse ponto de vista que falamos, assim como falou implicitamente o ministro Meirelles, de volatilidade da TLP.

## Eficácia da política monetária

Como a audiência de segunda-feira confirmou, um dos principais argumentos em defesa da MP 777 é que haveria um aumento no poder ou eficácia da política monetária. Isso quer dizer que os efeitos das variações da taxa de juros se fariam sentir de forma mais efetiva sobre a taxa de inflação, com a implicação de que para combater a inflação o Banco Central poderia aumentar menos, do que costuma fazer, a taxa de juros. Ou seja, o nível da taxa de juros no Brasil poderia ser menor do que é hoje.

Por que a eficácia aumentaria com a TLP? Porque a TLP, ao contrário da TJLP, é sensível à Selic, a taxa de juros fixada pelo Banco Central. Uma questão importante também é apurar o quanto significativo seria o bloqueio que a TJLP causaria para a transmissão da influência da Selic sobre a economia. Os defensores da MP 777 frequentemente usam o fato de que o “crédito direcionado” é uma parcela muito significativa do total do estoque de crédito da economia. Por exemplo, na exposição de motivos da MP 777, encontramos:

“No sistema atual, parte relevante do

estoque de crédito não é afetado pelas decisões de política monetária, que ocorrem no âmbito do Comitê de Política Monetária do Banco Central (Copom). Assim, para que os efeitos do aumento da taxa Selic sejam sentidos no controle da inflação, é necessária uma elevação maior desta taxa, uma vez que parte do crédito não é afetada por essa decisão. Esse *overshooting* tem impacto no financiamento da dívida pública e nos empréstimos tomados pelas pessoas físicas e jurídicas ao longo de cada ciclo de alta dos juros”.

Em resposta a essa posição, economistas e representantes da indústria contrários à MP 777 têm defendido que o que é relevante para avaliar o quanto a TJLP entupiria o mecanismo de transmissão da política monetária não é o estoque de crédito, mas o fluxo de novo crédito dirigido. O argumento é que o que importa são as decisões de consumo e investimento, ou demanda agregada, que são a cada momento influenciadas pela taxa de juros. Até a primeira audiência da Comissão da MP 777, realizada em Brasília no dia 12 de julho, os defensores da TLP evitaram o tema. Uma atitude sistemática da parte deles. Sabem que são maioria, que têm mais acesso de mídia e preferem ignorar objeções e argumentos ao que defendem. Em Brasília, entretanto, instados pelo relator, o deputado Betinho Gomes, tiveram que responder ao tema. A resposta é desconcertante, pois mostra um desalinhamento com a exposição de motivos da MP. Segundo Tiago Berriel, do Banco Central:

“Do ponto de vista do poder da política monetária, o mais importante é influenciar as decisões dos agentes, as taxas esperadas, as taxas futuras... Nesse sentido é muito mais que só o fluxo... A política monetária influencia a decisão de tomar empréstimo e a decisão de não tomar também. Tem que influenciar as decisões de consumo e investimento de curto, médio e longo prazos. Hoje em dia a política monetária não afeta as decisões de investimento de médio e longo prazos. A questão não é meramente olhar a estatística de fluxo ou de estoque. A política monetária pode ter efeito via estoque..., mas isso não precisa ser trazido à discussão porque a TLP não vai afetar o estoque já desembolsado pelo BNDES”.

Continua na página 4 ▶

## OPINIÃO

## ▶ Continuação da página 3

A questão se resume ao seguinte: a Selic é mais alta do que deveria ser porque não influencia as decisões de investimento de médio e longo prazos, ou seja, o problema está em que o investimento não cai como deveria cair toda vez que a taxa de juros sobe. Essa é a questão da eficácia na visão dos defensores da MP. Eles deveriam deixar isso mais claro, mas se escondem nesses argumentos do tamanho do crédito direcionado. Mais um exemplo de transparência dos defensores da TLP. A questão é: o quão desejável é tornar o investimento mais sensível à taxa de juros? Principalmente quando vemos a quantidade de fatores exógenos, choques de preço por conta de fenômenos climáticos, crises internacionais etc., a que nossa economia está sujeita e o quanto isso leva a reações da taxa de juros numa estrutura de política monetária comprometida apenas com a estabilidade de dos preços.

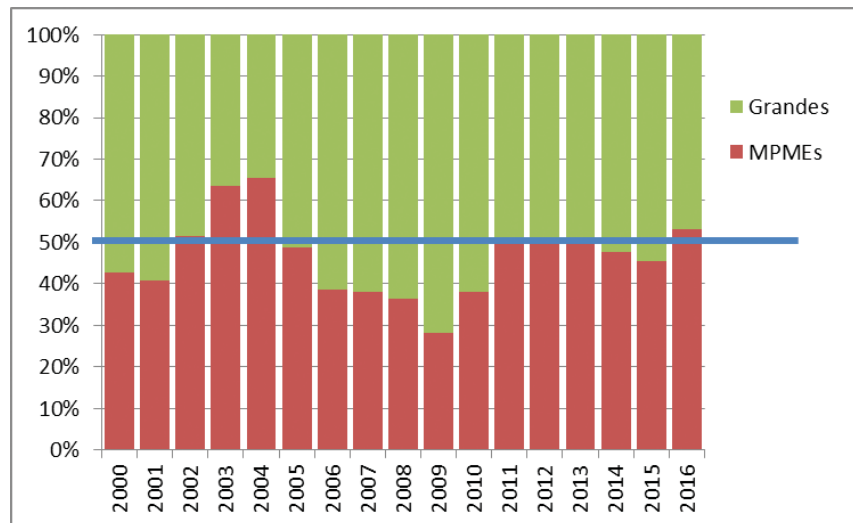
De fato, o que a TJLP permitiu ao longo dos anos foi proteger os investimentos dessa volatilidade para permitir ao país ao menos continuar caminhando. Inverte-se uma conexão causal clara – com uma taxa de curto prazo historicamente tão alta, não há mercado de longo prazo – por uma extremamente duvidosa, de que essa taxa de curto prazo é muito alta porque a taxa de longo é administrada.

O que é ignorado nessa discussão é que se o ponto é coordenar a taxa de longo prazo com a de curto, o atual arranjo institucional permite que a TJLP seja fixada no nível desejado pelas autoridades econômicas. Talvez ainda mais importante é discutir se o canal de transmissão da política monetária no Brasil, particularmente numa situação de recessão como a atual, é mesmo via demanda agregada. Vários analistas de mercado e acadêmicos acreditam que a taxa de juros do Banco Central afeta a taxa de inflação por meio de seu efeito sobre a taxa de câmbio. Se esse for o principal mecanismo de transmissão, o BNDES não joga nenhum papel na redução da eficácia da política monetária e a TLP é uma futilidade do ponto de vista de combate à inflação e, ao mesmo tempo, um desastre do ponto de vista do desenvolvimento.

## MPME

Na primeira audiência em Brasília, no dia 12 de julho, com grande alarde foi mostrado pela Fazenda um “gráfico de pizza” que causou impacto no momento da sua exibição e, posteriormente, alguma repercussão pelas mídias sociais. Nesse gráfico, como uma evidência de que o BNDES apoia empresas escolhidas, ao contrário do que faz o mercado,

## BNDES: Desembolsos para Indústria Comércio e Serviços



mostrava-se a distribuição dos financiamentos do BNDES e do Bradesco decompostos por porte de empresas, grandes, médias, pequenas e microempresas. Enquanto a carteira do Bradesco contava com participação de 36% de grandes empresas, a do BNDES contava com 80%. Os dados são do Banco Central de março de 2017.

Os dados pareciam confirmar não só o comentário de difamação das redes sociais de que o BNDES apoia “os amigos do rei”, argumento que tem sido reproduzido até por figuras outrora intelectualmente respeitáveis, mas também reforçava a linha de argumentação principal da apresentação do Ministério da Fazenda de que o principal propósito da MP 777 é defender os trabalhadores. Uma maior participação do setor privado no mercado de crédito levaria a uma “democratização” do crédito no Brasil.

Democratizar o crédito só poderia ter algum significado se os bancos privados conseguissem fazer operações semelhantes às do BNDES, alcançando empresas de menor porte. Caso contrário deveríamos colocar na comparação outras “instituições”. Não há dúvida que agiotas emprestam para indivíduos de menor nível de renda que os bancos comerciais. Seria esse o modelo de negócio que deveríamos emular? A primeira crítica ao “gráfico de pizza” é que ele, ao comparar a carteira do BNDES e do Bradesco, não está levando em conta que está comparando laranja com maçãs. Por exemplo, quanto o Bradesco apoia de infraestrutura e exportação?

Como essa decomposição por atividades não é possível com os dados de estoque do Banco Central, examinamos o que indicam os desembolsos do BNDES ao longo do tempo. Excluindo as operações de exportação e infraestrutura pela característica estrutural da

atividade tendem a ser dominadas quase que exclusivamente por grandes empresas, os desembolsos do BNDES de 2011 a 2016 mostram uma divisão entre grandes e as demais que está na casa dos 50%.

Uma outra diferença crucial que o famigerado “gráfico de pizza” não considera é que a função por excelência do BNDES e a dos bancos comerciais são diferentes. Apoiar capital de giro seria função dos bancos comerciais. Os dados de estoque indicam que os bancos comerciais praticamente não apoiam empréstimos de mais de 5 anos de maturidade, enquanto que metade dos empréstimos do BNDES são de pelo menos 5 anos. De fato, considerando os demais bancos públicos, pode-se constatar que apenas 11% dos financiamentos para empréstimos de mais de 5 anos são feitos por bancos privados nacionais e internacionais. E isso não é tudo. Como veremos, essa estatística ainda superestima o papel desses bancos nesse setor.

A segunda crítica que se deve fazer é que as operações no Banco Central estão registradas de forma que os financiamentos que os bancos comerciais fazem de repasse do BNDES estão contabilizados como seus e não como do BNDES. Ou seja, o polêmico “gráfico de pizza” só cobre as operações diretas do BNDES e inclui nas carteiras dos bancos comerciais as operações indiretas. Logo os 11% de financiamento a empréstimos de mais de 5 anos dos bancos privados são em grande medida parte do apoio realizado com *funding* do BNDES. Como todo mundo que trabalha no BNDES sabe, e como todo mundo que está na Fazenda deveria saber, as operações indiretas são cerca de metade do valor das operações do BNDES e, com destaque para o Finame, tendem a atender empresas de menor porte. Esse é um outro fator que explica o número mágico de 80%.

Assim o gráfico mostra o BNDES com uma carteira de 333 bilhões, a do Bradesco de 169 bi. Os repasses do BNDES correspondem a 262,8 bilhões. Desses recursos, para o Bradesco foram repassados 32 bilhões (ou seja, 16% da carteira do Bradesco); para o Itaú, 27,6 bilhões.

Mas se os analistas do Ministério da Fazenda não deram desconto para as atividades especiais do BNDES, isso não quer dizer que não tenham sido generosos com a análise da carteira do Bradesco. A terceira crítica que pode ser feita ao gráfico é que da carteira do Bradesco foram excluídos os créditos a pessoas jurídicas no exterior! Para quem são esses créditos? Dificilmente para MPMEs. E esses empréstimos a PJs no exterior são 33% da carteira do Bradesco. A correta apresentação do gráfico da carteira do Bradesco indicaria que 59% do seu crédito é destinado a grandes empresas. Um número que poderia ser ainda maior se excluirmos os 32 bilhões de repasses do BNDES. Assumindo o caso limite de que os 32 bilhões dos repasses foram para MPMEs, teríamos o seguinte cenário para a carteira do Bradesco completa: dois terços para grandes empresas e um terço para MPMEs.

Note-se ainda que esses números não levam em conta o apoio na forma de garantias do BNDES via FGI, em geral voltado para bancos privados...

O apoio direto a MPME é o resultado de inovações do BNDES. Isso foi possível porque vários produtos foram desenvolvidos no Banco, como o Cartão BNDES. O apoio do BNDES direto para MPMEs é uma resposta a uma demanda pública, mas ele está longe de esgotar a importância da atuação do Banco para MPMEs. Grandes empresas são mercados para MPMEs. Para dar um exemplo clássico, a industrialização brasileira sofreu enorme impulso, nos anos 50, apoiando multinacionais, montadoras de automóveis, mas esse apoio foi condicionado à obrigação dessas multinacionais de comprarem produtos de empresas nacionais de autopeças, à época muito incipientes.

Há muito o que se discutir sobre o apoio do BNDES nesse setor e essa discussão é bem-vinda e necessária. O problema é que, como mostra a discussão sobre a MP 777, ela está interdita pelo domínio de um debate ideológico de baixo nível que sugere que quem apoia a MPME, de verdade, é o sistema privado financeiro e não as agências públicas financeiras. Coisa de gente que não sabe o que está falando, ou está disposta a falar qualquer coisa para atacar o BNDES e fazer com que a MP 777 seja aprovada.

(\*) Vice-presidente da AFBNDES.

## ▶ Serviços

## Dia dos Pais na Pousada com promoção

Permanecem abertas as reservas para o fim de semana que marca a comemoração do Dia dos Pais na Pousada Itaipava (12 e 13/8). O evento traz uma promoção especial: os pais sócios não pagam estadia desde que estejam acompanhados por outro hóspede pagante – sócio ou não. Não há mais limite para o aluguel de quartos. Na programação, jantar dançante no sábado e almoço especial no domingo.

**Feriado da Independência** – Está aberta a lista de espera para o feriado da Independência (7 a 10/9) na Pousada Itaipava.

## Automóvel: novo grupo de consórcio

A Associação está lançando um novo grupo de consórcio de automóvel com duração de 60 meses. Os bens de referência são Fiat Mobi Like 1.0 2018 (carta de crédito de R\$ 39.780,00/mensalidade de R\$ 730,00), Fiat Gran Siena Attractive 1.4 2018 (R\$ 52.280,00/R\$ 960,00) e Chevrolet Prisma LT 1.4 2018 (R\$ 62.390,00/R\$ 1.145,00).

## Novo aparelho no Plano TIM

O Plano TIM da AFBNDES está disponibilizando um novo aparelho em substituição ao LG K8: é o Samsung Galaxy J2 – Smartphone Gran Prime Duos SM-G531, cinza, com tela de 5", dual chip, câmera 8MP, Android 4.4, processador Quad Core de 1.2Ghz e memória 16G. O aparelho pode ser solicitado na aquisição de linha nova ou portabilidade na opção de pacote de dados 5GB, ao custo de R\$ 40,90; ou 10GB, ao custo de R\$ 56,54.

### Atendimento AFBNDES –

Edserj: Av. República do Chile 100, sobreloja/mezanino, de 2ª a 6ª, das 10 às 17h. Tel. 2532-0163.

**ODONTOLOGIA** *Cuide de seu sorriso somente com especialistas*

Credenciamentos - BNDES - FAPES - AFBNDES - PETROBRAS - BR - AMIL - CABERJ  
Fundação Real Grandeza - REDE UNNA - BELODENTE - SULAMÉRICA - PRIMAVIDA

Prof. Dr. Bruno Gilho CRO-RJ 7919  
Mestre e Especialista em Implantodontia  
• Cirurgia • Prótese

Dr. Carlos Tadeu F. da Silva CRO-RJ 10739  
Especialista em Implantodontia  
• Cirurgia • Prótese

Drª Ana Paula Gilho CRO-RJ 32643  
Especialista em Implantodontia,  
Periodontia e Endodontia - Estética

Drª Daniela Sessa F. da Silva CRO-RJ 27033  
Especialista em Endodontia - Estética

Ipameiro - Rua Visconde de Pirajá, 303 / 1012 - Tel: 2267-6040 Botafogo - Rua Real Grandeza, 139 - Sala 905 - Tel: 2527-9792

## EVENTOS

## • SOCIAIS

# Mais uma primavera!

*Em deliciosa tarde musical no Clube da Barra, AF comemora 63 anos*

fotos de wsantos

Foi comemorado no último sábado (22), no Clube da Barra, o 63º aniversário da AFBNDES, com uma tarde dançante ao som da banda “Novos Tempos”, que só faltou fazer chover no salão de festas da sede social, com repertório eclético e de alta qualidade. Os amantes da dança de salão se esbaldaram, aproveitando a qualidade dos músicos (especialmente o naipe de sopro) e os sucessos nacionais e internacionais nas belas vozes de William, Roseane e Kátia Simone.

Associados e convidados, que se diziam felizes por estarem festejando mais um ano de existência da Associação, se espalharam pelos salões e varanda da sede social, alimentando boas conversas em clima especial até o final da tarde. Entre eles estava Jorge Valle, esposo da benedense Marilva Carvalho, que completaria 62 anos no dia seguinte.

**Parabéns pra você** – Antes que a banda “Novos Tempos” tocasse o “parabéns pra você” e o bolo de aniversário da AF fosse cortado, o presidente Thiago Mitidieri, ao lado de diversos diretores, fez um pequeno discurso agradecendo os presentes, saudando a vida longa da entidade e destacando os desafios do momento, em que a Associação está assumindo posição de protagonismo em defesa do BNDES e do seu corpo funcional e contra a campanha de desmoralização e criminalização que vem sofrendo a instituição. “Temos buscado de diversas formas esclarecer a sociedade sobre o que é o BNDES, oferecendo informações qualificadas e uma perspectiva diferente do que é massificado pela imprensa no dia a dia”.



Milton, Sônia, Valmir, Sheila e Thiago: alegria nos festejos do aniversário da AF

Thiago falou sobre a denúncia de um diretor demissionário do BNDES, ocorrida poucos dias antes, de que a instituição estaria sofrendo com uma espécie de “ditadura dos órgãos de controle”, com perseguições ao Banco e a seus empregados. O



presidente lembrou da audiência pública que se realizaria dali a dois dias no Auditório do Banco para discutir a Medida Provisória 777, que põe a TLP no lugar da TJLP como taxa de referência nos financiamentos do BNDES –

decisão que traz muitos riscos à sobrevivência do Banco como órgão de fomento ao desenvolvimento nacional, e também chamou atenção para as dificuldades que envolvem o Fundo de Pensão benedense. Finalizando, o presidente da AF agradeceu diretores e funcionários da entidade pelo trabalho que vem sendo feito no último ano.

Usando a palavra em seguida, a diretora da APA, Madeleine Perez de Carvalho, disse que a Associação dos Aposentados está apoiando com todas as forças a atual diretoria da AFBNDES. “Tudo o que o Thiago e os outros diretores têm feito nos últimos meses, defendendo o BNDES e os empregados, nós estamos de acordo. E nem sempre foi assim, essa amizade tão grande entre as duas entidades, mas agora estamos fechadíssimos e muito atentos em defesa da comunidade benedense”, finalizou.

**Imagens** – Fotos da festa já estão presentes do site da AFBNDES e na Página da Associação no Facebook.



O naipe de sopros da banda “Novos Tempos”: precisão



Jorge (à dir) também comemorou aniversário no sábado

### • NÃO PERCA

Hoje, às 19h, no Auditório do BNDES (Av. Chile 100), Leny Andrade e Quarteto do Rio fazem show dedicado à obra de Tom Jobim. Senhas distribuídas a partir das 18h.

## ESPORTES

## • FUTEBOL SOÇAITE

# Interno abre inscrições nesta sexta

*Primeira rodada está prevista para 26 de agosto. Representantes das equipes ainda irão definir alguns temas ligados à competição*

As inscrições para o 14º Campeonato Interno de Futebol Soçaite do Sistema BNDES serão abertas nesta sexta-feira (28) e seguirão até o dia 18 de agosto, no Atendimento da AFBNDES (sobrelaje/mezanino do Edserj). O registro é por equipe, ao custo de R\$ 160,00 por jogador. A primeira rodada da competição está prevista para o dia 26 de agosto.

Poderão participar do Campeonato os associados das categorias "E" (efetivos e dependentes); "A" (funcionários da BNDESPAR, FINAME, FAPES e Condomínio do Edserj – assim como seus dependentes); "F" (funcionários da Associação, exceto os empregados do Clube da Barra, e dependentes); além de associados filhos de sócios efetivos (e dependente), que não se enquadram nas categorias citadas acima. Caso alguma equipe possua atletas com 16 ou 17 anos de idade, os mesmos deverão ter autorização dos responsáveis para a inscrição.

As equipes deverão inscrever o mínimo de 12 e o máximo



paulo rodrigues

O À Bangu conquistou o Campeonato Interno em 2016

de 20 atletas, sendo permitida a inclusão de mais cinco atletas que tenham idade igual ou superior a 50 anos. Entretanto, a súmula só poderá ser assinada por, no máximo, 18 jogadores.

Nos casos de atletas que não conseguiram entrar em uma equipe, será dada a possibilidade de inscrição avulsa (ao custo de R\$ 160,00). Posteriormente, será avaliado pela Diretoria da AFBNDES se o quantitativo de atletas inscritos de maneira avulsa consegue montar uma ou mais

equipes ou se serão encaixados em times que tenham vagas. Para esse tipo de inscrição, existe uma ficha específica.

A competição será realizada em turno único, mais as quartas de final, a semifinal e a finalíssima. A novidade deste ano será a realização de prorrogação na decisão do 1º lugar (anteriormente, em caso de empate no tempo normal, a disputa ia direto para os pênaltis). O regulamento do Campeonato será definido até a véspera da abertura

da competição.

Este ano será criado um "troféu permanente", que ficará no Clube da Barra, sendo adicionado a cada ano, na base do troféu, o nome do campeão, que receberá uma réplica menor da taça. Os três times primeiros colocados receberão medalhas. A defesa menos vazada e o artilheiro da competição receberão troféus.

**Reuniões** – A Diretoria de Esportes da AFBNDES realizou duas reuniões (dias 18 e 24 de julho) com os representantes de equipes para discutir assuntos ligados ao Campeonato Interno. Três pontos ainda serão definidos até o início das inscrições, por meio de votação pelas equipes: 1) permitir ou não a inclusão de estagiários e "menudos"; 2) permitir ou não a inclusão de um goleiro convidado por equipe; e 3) incluir ou não a inovação do *shootout*, penalidade da linha média (entre o meio de campo e a linha da grande área), a partir da sétima falta coletiva em cada tempo de jogo (incluindo a prorrogação da finalíssima).

## Brasileirão chega embolado ao final da fase classificatória

Faltando duas rodadas para terminar a fase de classificação, sete das oito equipes que disputam o Brasileirão de Futebol Soçaite da AFBNDES ainda têm chances matemáticas de chegar às semifinais.

Mesmo com uma rodada cheia de surpresas, o G-4 da competição permaneceu inalterado: a Chapecoense, que perdeu para o Bahia por 3 a 1, está em 1º lugar, com 16 pontos ganhos. O Corinthians, que voltou a vencer (3 a 0 no Cruzeiro), ocupa a

vice-liderança, com 14 pontos. Também com 14 pontos está o Sport, terceiro colocado, que caiu, no último domingo, frente ao Palmeiras por 4 a 3. Com a vitória, o Verdão garantiu sua permanência no grupo de elite, com 13 pontos.

Ainda com chances de passar para a próxima fase estão Bahia (13 pontos), Grêmio (11) e São Paulo (10). Na rodada passada, o tricolor paulista virou o jogo em cima do Grêmio e venceu por 3 a 2. Com apenas cinco pontos,



paulo rodrigues

O Bahia, de Carlão Focetola (17), derrotou a líder Chape

o Cruzeiro já está eliminado.

Rodrigo Guimarães permanece na liderança da artilharia do Brasileirão, com 16 gols, seguido de perto por Luis Carlos Escafura, com 15, Cristiano Soares, com 14, e Alex Barros e Nhonho, com 11 tentos, cada.

### PRÓXIMA RODADA

**Domingo – 30 de julho**

**9h:** Sport X Cruzeiro  
**10h30:** Grêmio X Palmeiras  
**11h45:** Corinthians X Chape  
**13h:** São Paulo X Bahia

(\*) Todos os jogos no Campo 2.

### ► Convênios

**Central de Idiomas** – Aulas para executivos por intermédio de plataforma online de ensino do idioma inglês, desenvolvida pela Cambridge University. Desconto de 30% nas aulas individuais, em dupla e em grupo. Rua Dona Zulmira 19, Maracanã. Informações pelo telefone 2147-4865, WhatsApp (21) 99609-5588 e site [www.cursoscentraldeidiomas.com](http://www.cursoscentraldeidiomas.com).

### ► Classificados

**Tijuca** – Vendo apto, Florença Residences, 87m², 3qts, suíte, 2vagas, infra total (piscinas/hidro/sauna etc.). Próximo do Metrô Uruguai. R\$890mil. André (3747-9734).

**Largo do Machado** – Alugo apto, 1qto, 46m², fundos, 1º andar, próx metrô Largo do Machado. R\$1.200,00+taxas. Orlando (2052-6195).

**Palio** – Vendo, 2013/14, única dona, prata, 1,4, 30.000km, doc. OK, completo. R\$30mil. Marilsa (99609-9326).

**Leme** – Alugo apto, vazio, muito bem localizado! Qto e sala amplos, 2banh, excelente cozinha e área de serv. Claro e em perfeito estado. Eida (2275-5364/98777-8005).

**Laranjeiras** – Alugo 2qtos (1suíte), closet, armários quarto e cozinha, split sala e quartos, varanda, reformado, vaga garagem. R\$2.500+taxas. Anna (2052-7288).

**Flamengo** – Vendo apto, duplex, 106m², 2qtos (suíte), sala L, lavabo, varanda, frente, alto, armários, garagem, closet. Carlos (99974-0900).

**Tijuca** – Alugo aptos, 4qtos, 3suítes, ótimo, garagem, R\$ 3.900. Outros: quarto e sala, Petrópolis, R\$ 1.100, e Flamengo, Av. Oswaldo Cruz, infraestrutura. R\$ 2.900. Afonso (98669-0402).

**Barra da Tijuca** – Vendo/Alugo, apto, sala, 2qtos, 1 suíte, banheiro, vista mar, 2º andar, piscina, sauna, balsa, ônibus, infraestrutura. Luiz Antonio (97017-0473).

**LOJA DE INVERNO**

**VAI VIAJAR PARA O FRIO?**

A SUA PRIMEIRA ESCALA É NA LOJA DE INVERNO

TUDO O QUE VOCÊ E SUA FAMÍLIA PRECISAM PARA ENFRENTAR AS BAIXAS TEMPERATURAS.



ceroulas e camisetas térmicas, sobretudo, botas, luvas e uma infinidade de artigos

**10% DE DESCONTO PARA AFBNDES**

Centro: (21) 2224-3123  
Barra: (21) 3151-3321  
Ipanema: (21) 2239-3734  
Niterói: (21) 2705-5777  
Tijuca: (21) 2565-5526

[WWW.LOJADEINVERNO.COM.BR](http://WWW.LOJADEINVERNO.COM.BR)

**Otica Sete**  
Especializada em atender bem.

Descontos para os Associados da AFBNDES

Rua Sete de Setembro, 98 Sobreloja 206 - Centro - RJ  
Tel.: (21) 2242-5220 / 2252-3185 / 99601-0068  
[www.oticasete.com.br](http://www.oticasete.com.br)

**62 ANOS**  
ZEISS