Empréstimos cruzados entre o Tesouro Nacional e o BNDES

Júlio Marcelo de Oliveira
procurador junto ao TCU

Recente fase da operação "lava jato" envolvendo o BNDES e o acordo de leniência celebrado pela Procuradoria-Geral da República com o Grupo J&F, proprietário da empresa JBS, destinatária de vultosos recursos daquele banco de desenvolvimento, trouxe à baila novamente os R$ 500 bilhões que o Tesouro Nacional injetou no BNDES de 2009 a 2014 e que permitiram a implementação da ruinosa “política de campeões nacionais”.

As informações provenientes da "lava jato" lançam dúvidas se chegou mesmo a haver uma tal política ou se tudo não passou de um pretexto para alavancar grupos empresariais escolhidos de maneira não republicana, sem nenhuma transparência e mediante o pagamento de elevadas propinas a agentes públicos. As colaborações premiadas celebradas até o momento não deixam dúvidas de que houve tais pagamentos e de que sem eles muitas operações de financiamento ou de participação em capital não teriam ocorrido.

Sob todos os ângulos possíveis, o conjunto da obra é desastroso. Primeiro, o conceito em si de campeões nacionais eleitos e sustentados pelo governo é antidemocrático e antirrepublicano. Com que legitimidade o governo pode escolher discricionariamente um grupo empresarial para dele fazer seu grupo favorito, em detrimentos de todos os demais *players* do mesmo mercado? Isso viola o princípio básico da igualdade.

Além disso, tal política é flagrantemente anticoncorrencial. Se o governo deseja estimular um setor mediante linhas de crédito, deve fazê-lo de maneira horizontal, permitindo o acesso de todos os empresários do setor, deixando que o funcionamento normal do mercado selecione os mais competentes para gerir seus negócios. Fusões e aquisições podem ocorrer como fenômenos naturais do mercado, regulados e limitados pelas leis e órgãos antitruste.

Não tem cabimento o governo fomentar a concentração de mercados, fomentando oligopólios e monopólios, que vêm a ser justamente o que a lei brasileira antitruste e órgãos governamentais visam

2023 - www.conjur.com.br - Todos os direitos reservados.

combater. É uma esquizofrenia, portanto. O Estado brasileiro ter leis e órgãos antitruste, mas ser uma política do governo atuar no sentido de financiar a formação de trustes. Trata-se do governo financiando e estimulando uma disfunção, uma falha de mercado. Quão mais cara passou a ser a carne para o consumidor brasileiro com a fantástica concentração do setor promovida pelo governo brasileiro? Quão menos rentável passou a ser a atividade do pecuarista com a redução de suas opções de venda? Quantos empregos foram destruídos com essas fusões e aquisições? Que vantagem houve para o país com a aquisição de frigoríficos no exterior? Que proveito houve para o povo brasileiro?

Sob o ponto de vista do funcionamento do mercado de capitais, a atuação do BNDES nesse período, turbinada por recursos abundantes, foi também deletéria. A razão de existir de um banco público de desenvolvimento é fomentar o desenvolvimento do próprio mercado de capitais e suprir algumas de suas deficiências. O BNDES tinha essa linha de atuação quando participava de operações em conjunto com outros agentes do mercado, compartilhando operações de financiamento ou de *equity*, o que ajudava a diluir o risco das operações tanto para o BNDES como para o mercado, facilitando que elas ocorressem e, ao mesmo tempo, fornecendo um referencial de mercado para legitimar os parâmetros adotados na própria operação. Assim, taxas, prazos, carências, preços de aquisição de participações restavam validados pela coparticipação de agentes financeiros do mercados que compartilhavam os mesmos riscos.

Com tanto dinheiro para emprestar, o BNDES dispensou as operações compartilhadas e passou a atuar sozinho, praticamente eliminando a atuação das outras instituições financeiras. Perdeu as referências de mercado que funcionavam como legitimadoras das operações e atuou no sentido oposto de sua finalidade de estimular o desenvolvimento do mercado de capitais. O que se quer é um mercado de capitais forte, com capacidade de financiar projetos de envergadura, cada vez menos dependente de apoios governamentais. A recente atuação do BNDES produziu resultado justamente oposto.

Do ponto de vista fiscal, todo o conjunto de operações de financiamento do Tesouro ao BNDES nesse período resultou em expressivo aumento do estoque da dívida pública. Sem arrecadação para emprestar ao BNDES, o governo lançou mão de emitir títulos remunerados pela taxa Selic. Só o impacto do aumento do volume da dívida já produz automaticamente o seu encarecimento, afinal, volume é variável considerada na precificação de qualquer operação de financiamento. Além do volume acrescido no estoque da dívida, há todo o custo fiscal dos subsídios implícitos e explícitos dessa política, resultante da diferença de taxas de captação do Tesouro e das taxas dos empréstimos concedidos pelo BNDES para os tomadores finais, algo em torno de R$ 50 bilhões por ano acrescidos ao estoque da dívida pública.

Por fim e não menos importante, do ponto de vista legal, a forma como os títulos foram emitidos pelo Tesouro, diretamente no caixa do BNDES, configura dupla violação ao processo orçamentário constitucionalmente estabelecido e à Lei de Responsabilidade Fiscal. Essas questões estão sendo examinadas pelo TCU no âmbito do Processo TC-010.173/2015-3, resultante de representação feita pelo Ministério Público de Contas.

A forma correta de o Tesouro emprestar recursos ao BNDES ou a um banco público qualquer é prever tal operação em lei orçamentária ou de crédito adicional, classificada a despesa como despesa de capital com inversão financeira. Não havendo arrecadação suficiente para tal operação, o Tesouro pode emitir títulos no mercado e com os recursos captados fazer a operação. Observem bem, no mercado. Além de não prever tais operações nas leis orçamentárias, o governo adotou ainda outra estratégia ilegal: a

2023 - www.conjur.com.br - Todos os direitos reservados.

emissão de títulos diretamente no caixa da instituição, fugindo da necessidade de emitir títulos no mercado, o que viola a Lei de Responsabilidade Fiscal.

Com essa estratégia, tem-se operações de crédito cruzadas entre o Tesouro e o BNDES. O Tesouro passa a ser ao mesmo tempo credor e devedor do BNDES, cada dívida representada por instrumentos e taxas de juros distintos. Há um nítido compromisso financeiro assumido pelo Tesouro perante o BNDES, em razão de emissão de título, perfazendo o conceito de operação de crédito descrito no inciso III do artigo 29 da LRF e incidindo na vedação do artigo 36 da LRF, que proíbe operação de crédito entre instituição financeira estatal e o ente da federação que o controle, na qualidade de beneficiário do empréstimo.

Ora, mas não se trata do Tesouro emprestando ao BNDES? Sim, mas também se trata de uma operação cruzada, em sentido contrário, em que figura o BNDES como credor, e o Tesouro como devedor, tanto que o Tesouro pagou bilhões em juros ao BNDES em razão dos títulos que este manteve em sua carteira.

É possível que o credor pague juros ao devedor? Não. Só houve o pagamento de juros do Tesouro ao BNDES porque há uma nítida operação de crédito entre o BNDES-credor e o Tesouro-devedor desenhada para poder viabilizar a operação maior.

É bem verdade que o parágrafo único do artigo 36 da LRF prevê possibilidade de um banco público adquirir no mercado títulos da dívida pública para atender investimentos de seus clientes ou para aplicação de recursos próprios. Observem que a lei diz no mercado. Não foi o que ocorreu.

A lei estabelece o mercado como o intermediário necessário justamente para que não ocorra promiscuidade e abuso de poder de controle entre o ente controlador e o banco público. Além disso, o mercado funciona como regulador e instância de controle sobre as emissões, exercendo um papel limitador do endividamento. Teria conseguido o Tesouro emitir R$ 500 bilhões em seis anos para financiar o BNDES? Numa única operação foram mais de R$ 100 bilhões. Que leitura teria feito o mercado de um movimento como esse? Emitindo os títulos diretamente, o Tesouro fica livre para endividar o país como quiser. Foram absurdos R$ 500 bilhões, mas poderia ter sido R$ 1 trilhão! Por que não? Onde está o limite se não no próprio mercado?

Esse é um assunto sensível e estratégico demais para permitir flexibilizações interpretativas. Toda a interpretação da LRF deve ser dirigida no sentido de maximizar a responsabilidade fiscal e a transparência nas ações do governo na gestão fiscal do país.

Bom que se diga que o TCU já sinalizou que considera o meio utilizado pelo Tesouro como ilegal, tanto que, com esse fundamento, autorizou a devolução antecipada de R$ 100 bilhões que estavam ainda em forma de títulos na carteira do BNDES, rendendo mais de R$ 7 bilhões por ano para aquela instituição (Acórdão 2.975/2016-Plenário). Esses R$ 100 bilhões foram cancelados da dívida pública, reduzindo o estresse fiscal por qual passa o país. Não tivesse considerado a operação ilegal, a devolução antecipada não seria possível, porque estaria em desacordo com o artigo 37 da própria LRF. O tratamento a ser dado aos outros R$ 400 bilhões ainda será definido pelo TCU.

Date Created
06/06/2017

2023 - www.conjur.com.br - Todos os direitos reservados.