



Diretoria de Planejamento
Superintendência de Planejamento

Nota Técnica 01/2002 - Julho de 2002

Entendendo a TJLP (*)

*Enestor da Rosa dos Santos Júnior(**)*

Diariamente, em nossa rotina de trabalho somos expostos a um conjunto de expressões e de termos os quais muitas vezes não sabemos de forma precisa o significado. Sem dúvida a TJLP é um bom exemplo. Seu uso é recorrente, sua importância é grande para o desenvolvimento de nossas atividades, mas talvez sua caracterização não seja algo muito fácil para vários de nós.

Mas, o que é a TJLP?

Que é a sigla para a Taxa de Juros de Longo Prazo e que tem grande utilização pelo BNDES e pelo BRDE para o cálculo do custo financeiro de uma operação de financiamento, a maior parte tem conhecimento. Mas as nossas informações da TLJP talvez não passem dessas. Aumentá-las não deve ter uma importância pequena.

A TJLP é uma taxa que tem vigência de três meses, sendo expressa em termos anuais. É fixada pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e divulgada até o último dia do trimestre anterior ao de sua vigência.

A metodologia de cálculo da TJLP (implantada em setembro de 1999) diz que seu valor é dado pelo somatório:

- da meta de inflação, calculada *pro rata* para os doze meses seguintes ao primeiro mês de vigência da taxa, inclusive, baseada nas metas anuais fixadas pelo CMN; e
- do prêmio de risco.

(*) Este texto está baseado no Manual da TJLP publicado em 29/03/2002 pelo BNDES, que pode ser acessado na Internet no seguinte endereço: www.bndes.gov.br/produtos/custos/juros/tjlp.asp

(**) Economista, Analista de Projetos lotado na SUPLA.

Assim, vejamos porque a TJLP para o terceiro trimestre de 2002 foi estabelecida em 10%.

A meta de inflação para o ano de 2002 é de 3,5% e para o ano de 2003, de 4%. Portanto:

$$MI = \frac{(3,5\% \times 6) + (4,0\% \times 6)}{12} = 3,75\%$$

Quanto ao prêmio de risco, o mesmo foi estabelecido pelo CMN em 6,25%. Houve uma elevação em relação ao período anterior, acompanhando a avaliação que os mercados vêm fazendo sobre o risco Brasil, porém o aumento foi, em magnitude, bem inferior às elevações ditadas pelos mercados. Nota-se, portanto, uma certa arbitrariedade na avaliação do prêmio de risco feita pelo CMN, que, se por um lado significa a não existência de uma regra clara para a determinação de seu valor futuro, por outro, possibilita uma melhor adequação à realidade econômica do país.

Somando-se os 3,75% da meta de inflação com os 6,25% do prêmio de risco, obtemos os 10% da TJLP. Esse número representa um crescimento de meio ponto percentual em relação à TJLP do segundo trimestre de 2002, a qual incorporava uma meta de inflação de 3,4375% e um prêmio de risco de 6,0625%.

A TJLP é aplicada:

- aos contratos passivos do BNDES junto ao Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT), Fundo de Participação PIS-PASEP e ao Fundo de Marinha Mercante (FMM);
- aos contratos ativos do BNDES, com os recursos dos mesmos fundos do item anterior;
- à remuneração das contas dos participantes do Fundo de Participação PIS-PASEP; e
- outros casos, a critério do CMN.

Quanto à metodologia de cálculo dos contratos do BNDES atrelados à TJLP, para obtermos o custo de financiamento, somamos à TJLP o *spread* básico e o *spread* de risco ou do agente.

Entendidas essas características essenciais da TJLP, fica facilitada a compreensão do financiamento de longo prazo no Brasil.