

1º bimestre

Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do PSI e nos empréstimos ao BNDES

2019

Ministro da Economia
Paulo Guedes

Secretário-Executivo
Marcelo Guarany

Secretário Especial de Fazenda
Waldery Rodrigues Júnior

Secretário do Tesouro Nacional
Mansueto Facundo de Almeida Júnior

Secretário Adjunto do Tesouro Nacional
Otávio Ladeira de Medeiros

Subsecretários do Tesouro Nacional

Subsecretário de Assuntos Corporativos
Lúcio Fábio de Brasil Camargo

Subsecretário de Política Fiscal
Adriano Pereira de Paula

Subsecretário da Dívida Pública
José Franco Medeiros de Moraes

Subsecretária de Relações Financeiras Intergovernamentais
Pricilla Maria Santana

Subsecretário de Planejamento e Estatísticas Fiscais
Pedro Jucá Maciel

Subsecretária de Contabilidade Pública
Gildenora Batista Dantas Milhomem

Diretor de riscos, controles e conformidade
Waldeir Machado da Silva

Elaboração

Coordenação-Geral de Execução e Controle de Operações Fiscais (COGEF)

Arte

Assessoria Econômica, de Comunicação e de Assuntos Legislativos (ASSEC)
/Assessoria de Comunicação Social (ASCOM)
Projeto Gráfico: Viviane Barros

Informações

Telefone (61) 3412-1843

Correio eletrônico ascom@tesouro.gov.br

Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/>

É permitida a reprodução total ou parcial, desde que citada a fonte

Última alteração: 29/03/2019

Lista de Tabelas

Tabela I – Valor dos Subsídios por Período de Apuração (R\$)	04
Tabela II - Valor dos Subsídios Financeiros pelos Critérios de Apuração e de Pagamento.....	06
Tabela III – Projeção dos Subsídios a Valor Presente (R\$)	07
Tabela IV – Inscrições de RAP em Operações de Equalização de Taxa de Juros do PSI (R\$)	08
Tabela V – Haveres da União junto ao BNDES.....	10

Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do PSI e nos empréstimos ao BNDES, 1º bimestre de 2019

Este Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do Programa de Sustentação do Investimento – PSI e nos empréstimos ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, referente ao 1º bimestre de 2019, traz as seguintes informações: (i) impacto fiscal das operações do Tesouro Nacional com o BNDES e com a Financiadora de Estudos e Projetos – FINEP; e (ii) valores inscritos em restos a pagar nas operações de equalização de taxa de juros no âmbito PSI, referentes ao 1º bimestre de 2019¹.

Nesse sentido, são apresentadas cinco tabelas com informações que refletem o impacto fiscal das operações no âmbito do PSI, que envolvem o pagamento, pelo Tesouro Nacional, de equalização de taxa de juros nos empréstimos concedidos ao setor produtivo pelo BNDES e pela FINEP (subsídios explícitos), bem como o impacto fiscal referente aos empréstimos concedidos pelo Tesouro Nacional ao BNDES (subsídios implícitos).

A Tabela I a seguir contém os valores dos subsídios por período de apuração, segregados entre os de natureza financeira (explícitos) e os de natureza creditícia (implícitos). No caso dos subsídios de natureza financeira (explícitos), trata-se da apuração periódica dos valores devidos pela STN em função da diferença entre a taxa de juros recebida pelo financiador nos empréstimos concedidos no âmbito do PSI e a taxa de juros paga pelo mutuário, o que gera desembolsos periódicos de pagamento pelo Tesouro ao BNDES e à FINEP. Já os subsídios de natureza creditícia (implícitos) são derivados da diferença entre o custo de captação do Tesouro (Custo TN) – definido metodologicamente como o Custo Médio de Emissão dos Títulos da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna – DPMFi – e o custo contratual dos empréstimos concedidos ao BNDES.

¹ Para entender os conceitos e metodologia utilizados no presente Boletim, bem como para um histórico sobre as operações que deram origem aos subsídios apresentados, ver o Relatório de Subvenções divulgado em janeiro de 2016 (considerado como a Edição n.º 1 do Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional ao BNDES e à FINEP) no link: <https://www.tesouro.fazenda.gov.br/pt/-/boletim-de-subsidios-do-tesouro-nacional-no-ambito-do-psi-e-nos-emprestimos-ao-bndes>

Tabela I – Valor dos Subsídios por Período de Apuração

(R\$)

Ano	Valor dos Subsídios Financeiros				Valor dos Subsídios Creditícios		Total
	Valores Correntes			Valores Atualizados para 28/02/2019	Valores Correntes	Valores Atualizados para 28/02/2019	Valores Atualizados para 28/02/2019
	Equalização ao BNDES (a)	Equalização à FINEP (b)	Equalização Total (c)=(a+b)	Equalização Total (d)=(c) *IPC-a acumulado	Empréstimo da União ao BNDES (e)	Empréstimo da União ao BNDES (f)=(e) *IPC-a acumulado	Valor dos Subsídios Creditícios + Financeiros
2008	-	-	-		17.776.022	32.333.451	32.333.451
2009	228.975.933	-	228.975.933	393.288.601	4.576.870.878	7.861.224.193	8.254.512.794
2010	2.885.444.716	-	2.885.444.716	4.751.254.939	8.469.245.696	13.945.699.677	18.696.954.616
2011	5.191.046.933	2.576.549	5.193.623.482	8.074.749.718	10.538.243.041	16.384.259.528	24.459.009.245
2012	4.577.572.934	28.431.544	4.606.004.478	6.724.087.501	12.343.318.434	18.019.425.209	24.743.512.709
2013	5.991.883.935	62.428.273	6.054.312.208	8.350.721.155	10.629.385.349	14.661.125.831	23.011.846.987
2014	7.872.587.964	134.377.787	8.006.965.750	10.427.739.469	21.272.338.349	27.703.678.163	38.131.417.632
2015	9.571.532.242	259.108.378	9.830.640.620	12.031.549.935	18.969.018.983	23.215.852.144	35.247.402.079
2016	9.134.277.112	346.947.748	9.481.224.861	10.485.141.474	29.146.451.360	32.232.614.506	42.717.755.980
2017	6.041.104.202	329.156.027	6.370.260.229	6.627.879.667	15.661.666.101	16.295.038.910	22.922.918.576
2018	3.717.319.670	269.665.457	3.986.985.127	4.029.356.612	5.029.010.819	5.082.456.380	9.111.812.992
2019 ²	2.039.569	-	2.039.569	2.039.569	388.049.435	388.049.435	390.089.004
Total	55.213.785.210	1.432.691.763	56.646.476.973	71.895.769.071	137.041.374.467	175.433.707.990	247.329.477.061

Fonte: STN/SUGEF/COGEF

² Posição acumulada até o dia 28/02/2019.

Ao se comparar o valor dos subsídios financeiros e creditícios realizados no 1º Bimestre de 2019 com os do mesmo período de 2018 (disponível no Boletim do 1º Bimestre de 2018), observa-se uma redução significativa em ambos.

No que tange aos subsídios de natureza financeira, que caíram de R\$ 3 milhões no 1º bimestre de 2018 para R\$ 2 milhões no 1º bimestre de 2019, trata-se de uma tendência natural, haja vista que esses subsídios decorrem de equalização de taxas de juros no âmbito do PSI, em que não há mais contratação de novas operações desde 2015. Dessa forma, considerando que o saldo equalizável de operações vem caindo pela amortização dos empréstimos concedidos no âmbito do programa, as quais terminarão em 2041, há a expectativa de que esses subsídios decresçam ao longo do tempo.

Relativamente aos subsídios creditícios, o valor passou de R\$ 1,2 bilhão, no primeiro bimestre de 2018, para R\$ 388 milhões no 1º bimestre de 2019. Esta queda significativa é resultado de dois fatores: (i) das liquidações antecipadas dos empréstimos por parte do BNDES ocorridas em 2018 (R\$ 130 bilhões), as quais contribuíram para que o saldo dos contratos em fevereiro de 2019 (R\$ 270,3 bilhões) fosse menor do que o saldo verificado em fevereiro de 2018 (R\$ 383 bilhões) o que, portanto, reduziu a base sobre a qual incidem os subsídios; e (ii) da alteração da remuneração dos Contratos 922 e 923-PGFN/CAF, em outubro de 2018, com vigência retroativa a partir de 1º de janeiro em 2018, os quais foram renegociados nos termos autorizados pela Lei da TLP e deram origem ao Contrato 034/2018-PGFN/CAF. Este instrumento é remunerado por uma composição de SELIC, TLP e TJLP em substituição a remuneração unicamente pela TJLP que era adotada pelos Instrumentos 922 e 923.

Vale notar, por outro lado, que no contrato 923 que foi objeto da renegociação de indexadores acima mencionada— cujo saldo devedor era, em 31/12/2017, de R\$ 17,6 bilhões — passou a ser considerado no cálculo dos subsídios creditícios na edição relativa ao sexto bimestre de 2018 deste Boletim. Nas edições anteriores ao 6º bimestre do exercício anterior, as estimativas não consideravam este contrato como fonte de geração de subsídio creditício, pois, diferentemente dos demais, o empréstimo foi concedido com recursos orçamentários e não por meio de colocação direta de títulos. Dessa forma, havia o entendimento de que ele não representava subsídio creditício da União ao BNDES, entendimento esse que foi posteriormente alterado.

Na nova configuração, após a renegociação dos contratos, são estimados fluxos de pagamento mais elevados nos primeiros anos, os quais vão se reduzindo, até que, em 2040, observa-se, novamente um fluxo de pagamento em montante elevado. Isto decorre de cláusula contratual, já presente nos contratos originais e mantida no contrato renegociado, que limita o desembolsos de juros a 6% ao ano, ficando o pagamento da diferença entre os juros devidos contratualmente e o limitador de 6% a.a. para o final do contrato.

A Tabela II, por sua vez, apresenta os subsídios de natureza financeira, pelo critério de apuração e de pagamento, conforme os termos da legislação pertinente e é disposta abaixo:

Tabela II – Valor dos Subsídios Financeiros pelos Critérios de Apuração e de Pagamento (R\$)³		
Ano	Critério da Apuração	Critério do Pagamento
2008	-	-
2009	228.975.933	-
2010	2.885.444.716	-
2011	5.193.623.482	428.975.933
2012	4.606.004.478	751.660.642
2013	6.054.312.208	121.858.879
2014	8.006.965.750	110.744.844
2015	9.830.640.620	30.283.656.172
2016	9.481.224.861	10.215.700.058
2017	6.370.260.229	7.908.381.142
2018	3.986.985.127	5.009.503.196
2019⁴	2.039.568	1.815.035.437

A Tabela III a seguir apresenta a estimativa, em valor presente, dos subsídios financeiros já contratados referentes às operações do PSI e dos subsídios creditícios nos empréstimos concedidos pela União ao BNDES posicionados em 31/12/2018. Destaca-se que, uma vez que não houve qualquer movimento financeiro fora do fluxo previsto para o 1º bimestre de 2019 (como

³ Fonte: Dados elaborados pela STN/SUGEF/COGEF.

Nota: Conforme a legislação atual, o pagamento dos subsídios explícitos tem duas periodicidades, semestral e mensal, cujos procedimentos são definidos pela Portaria MF n.º 193, de 2014, com a redação dada pela Portaria MF n.º 950, de 2015.

⁴ Posição acumulada até o dia 28/02/2019

uma amortização antecipada, por exemplo), decidiu-se replicar a mesma tabela utilizada no relatório relativo ao 6º bimestre de 2018.

Tabela III - Projeção dos subsídios a Valor Presente⁵ (R\$)		
Ano	Subsídios Financeiros	Subsídios Creditícios
2019	2.720.179.607,00	2.168.019.695,26
2020	1.738.483.731,00	2.723.963.200,34
2021	1.072.446.400,00	3.028.018.628,56
2022	596.263.648,00	3.042.545.887,28
2023	288.141.928,00	2.574.467.747,67
2024	127.021.220,00	2.512.745.773,93
2025	91.777.223,00	2.249.840.347,71
2026	80.568.354,00	1.900.908.791,77
2027	71.260.130,00	1.748.037.973,17
2028	62.889.203,00	1.688.653.094,60
2029	55.086.287,00	1.378.233.480,93
2030	48.531.020,00	1.183.390.094,15
2031	42.558.996,00	1.046.695.160,69
2032	37.040.131,00	913.484.796,89
2033	31.650.131,00	794.320.070,17
2034	26.687.532,00	679.838.355,91
2035	22.016.584,00	598.018.594,85
2036	17.663.148,00	538.816.218,49
2037	13.461.686,00	441.814.903,71
2038	9.561.122,00	380.548.150,29
2039	5.890.783,00	321.091.513,17
2040	2.449.216,00	258.741.150,93
2041	95.866,00	
Total	7.161.723.946,00	32.172.193.630,44

Fonte: Dados elaborados pela STN/SUGEF/COGEF, com base em informações do BNDES e da FINEP e na grade de parâmetros da SPE.

Os valores estimados dos subsídios financeiros e creditícios são apresentados por ano em que eles serão incorridos e trazidos a valor presente. Para tanto, adota-se a metodologia, constante da Nota Técnica “Metodologia para Análise a Valor Presente das Operações de Crédito entre a União e o BNDES”, disponibilizada no endereço: <http://www.fazenda.gov.br/centrais-de-conteudos/publicacoes/demonstrativos-financeiros-e-crediticios/arquivos/metodologia-analise-a-valor-presente:>

⁵ Em 31/12/2018.

Conforme já destacado no Boletim anterior, os subsídios financeiros projetados alcançaram R\$ 7,1 bilhões e os subsídios creditícios R\$ 32,2 bilhões, em valor presente (posição 31/12/2018). Destaca-se que a renegociação de contratos, nos termos informados anteriormente, impactou a projeção dos subsídios creditícios, tendo em vista a expectativa de elevação da remuneração desses contratos para os próximos exercícios o que reduz a diferença entre o custo de oportunidade do Tesouro e a remuneração paga pelo BNDES.

Quanto aos subsídios financeiros, estes não são impactados pelas repactuação da dívida, uma vez que decorrem unicamente do PSI. As contratações no âmbito deste programa já finalizaram e estão sendo amortizadas ao longo do tempo, de modo que as subvenções são calculadas sobre saldo devedor, que vem gradativamente se reduzindo.

A Tabela IV, seguinte, apresenta o estoque de restos a pagar (RAP) relativos às operações de equalização de taxa de juros no âmbito do PSI, acompanhando periodicamente as suas inscrições e reinscrições, os seus cancelamentos e pagamentos.

Tabela IV - Inscrições de Restos a Pagar nas Operações de Equalização de Taxa de Juros do PSI (R\$)					
Ano	RAP Inscritos (a)	RAP Reinscrito (b)	RAP Pagos (c)	RAP Cancelados (d)	Estoque de RAP (e) = (a + b) - (c + d)
2011	400.000.000,00	-	400.000.000,00	-	-
2012	4.122.112.067,00	-	737.386.964,00	-	3.384.725.103,00
2013	2.947.053.322,00	3.384.725.103,00		-	6.331.778.425,00
2014	135.169.121,00	6.331.778.424,00	5.212.183,00	-	6.461.735.362,00
2015	2.355.234.494,00	6.461.735.362,00	8.363.445.930,00	453.523.927,00	-
2016	-	-	-	-	-
2017	4.416.000.000,00	-	4.365.138.715,53	50.861.284,47	0,00
2018	2.877.400.000,00	-	2.827.017.802,75	50.382.197,25	-
2019 ⁶	2.068.076.880,50		1.813.956.537,78	-	254.120.342,72

Fonte: SIAFI.

⁶ valores até 28/02/2019

Ao final de 2018 foram inscritos em restos a pagar R\$ 2,06 bilhões, referentes às obrigações constituídas no 2º semestre de 2018, cujo efetivo pagamento ocorre em janeiro do exercício seguinte. Desse total de RAP inscritos, seguindo a regra de pagamento do PSI, R\$ 1,81 bilhão já foram pagos em 2019, de modo que o restante (R\$ 254 milhões) será cancelado. Esse valor a ser cancelado decorre do fato de que a inscrição em restos a pagar é efetuada por estimativa, uma vez que o valor líquido e certo somente é passível de apuração após o encerramento do exercício.

Por fim, apresenta-se a Tabela V com os contratos de financiamento celebrados entre a União e o BNDES, discriminando o indexador de cada um deles, bem como a vigência e os saldos posicionados em 28/02/2019. Dessa forma, os contratos já contemplam todas as liquidações antecipadas ocorridas em 2015, 2016, 2017 e 2018, além das alterações decorrentes da repactuação das condições financeiras dos contratos CT 922/PGFN/CAF e CT 923/PGFN/CAF, que deram origem ao contrato CT 034/PGFN/CAF:

Tabela V - Haveres da União junto ao BNDES ⁷

Contrato	Base Legal	Saldo em 31/12/2017 (em R\$)	Saldo em 28/02/2018 (em R\$)	Saldo em 28/02/2019	Data Contrato	Indexador	Início Pagamento		Fim do Contrato
							Juros	Principal	
CT 755/PGFN/CAF	12.453/2011	1.627.112.530,85	1.638.281.715,15	-	15/10/2012	TJLP	Liquidado	Liquidado	Liquidado
CT 807/PGFN/CAF	12.453/2011	18.351.911.738,16	18.477.889.414,78	-	28/12/2012	TJLP	Liquidado	Liquidado	Liquidado
CT 904/PGFN/CAF	12.979/2014	31.051.445.378,62	31.385.844.771,57	-	05/12/2013	TJLP	Liquidado	Liquidado	Liquidado
CT 845/PGFN/CAF (FMM)	12.249/2010	2.528.599.071,40	2.495.124.801,76	2.474.781.882,37	09/05/2013	TJLP/US\$	15/06/2013	15/06/2017	15/05/2037
CT 922/PGFN/CAF	12.872/2013	-	-	-	14/03/2014	TJLP	Renegociado	Renegociado	Renegociado
CT 962/PGFN/CAF	13.000/2014	37.776.351.817,50	38.183.173.109,11	-	24/06/2014	TJLP	Liquidado	Liquidado	Liquidado
CT 1017/PGFN/CAF	13.126/2015	36.885.937.663,20	37.283.169.901,90	-	16/12/2014	TJLP	Liquidado	Liquidado	Liquidado
CT 544/PGFN/CAF	11.943/2009	2.337.704.500,60	2.226.596.698,97	2.444.149.121,79	21/06/2010	DÓLAR + Libor	15/02/2011	15/02/2015	15/02/2039
CT 590/PGFN/CAF	11.943/2009	1.461.065.312,86	1.391.622.936,84	1.527.593.201,10	15/12/2010	DÓLAR + Libor	15/08/2011	15/02/2015	15/02/2039
CT 923/PGFN/CAF	12.872/2013	-	-	-			Renegociado	Renegociado	Renegociado
CT 034/PGFN/CAF	13.483/2017	247.855.476.140,44	250.440.958.034,27	263.810.679.449,40	01/01/2018	TJLP/SELIC/TLP	15/02/2019	15/01/2019	31/12/2040
Subtotal		379.875.604.153,63	383.522.661.384,35	270.257.203.654,66					
CT 867/PGFN/CAF	12.872/2013	15.346.930.915,76	15.350.492.898,08	15.243.772.998,92	28/06/2013	(a)	31/12/2013	S/Amortiz.	S/Venc.
CT 963/PGFN/CAF	12.833/2013	8.933.713.860,83	8.935.787.352,33	8.873.663.853,66	24/06/2014	(a)	31/12/2014	S/Amortiz.	S/Venc.
CT 964/PGFN/CAF	12.833/2013	6.964.658.747,21	6.966.275.226,20	11.434.116.541,23	24/06/2014	(a)	31/12/2014	S/Amortiz.	S/Venc.
CT 1018/PGFN/CAF	13.043/2014	5.115.643.663,23	5.116.830.990,68	5.081.257.690,79	22/12/2014	(a)	31/12/2014	S/Amortiz.	S/Venc.
Subtotal		36.360.947.187,04	36.369.386.467,30	40.632.811.084,59					

Fonte: Dados elaborados pela STN/SUGEF/COGEF, posição de 28/02/2019.

⁷ (1) Os Contratos nº 544, 590, 923, 867, 963, 964 e 1018 não constituem subsídios implícitos da União ao BNDES:

- a) Os Contratos nº 867, 963, 964 e 1018, caracterizados como Instrumento Elegível a Capital Principal, não preveem a atualização monetária e a incidência de juros se dá conforme o rendimento anual dos dividendos apurados pelo BNDES e de acordo com fórmulas previstas contratualmente;
- b) Os Contratos nº 544 e 590 foram constituídos a partir de recursos do Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento – BIRD e reemprestados a mesma taxa de captação pela União, dessa forma não representam subsídio implícito da União ao BNDES;

(2) No exercício de 2018 foram liquidados totalmente os contratos nº 755, 807, 904, 962 e 1017/PGFN/CAF e parcialmente o contrato nº 923/PGFN/CAF;

(3) Em 01/10/2018 os contratos 922 e 923 foram repactuados com efeitos retroativos a 01/01/2018 e agregados no Contrato 034-PGFN/CAF.