



TESOURO NACIONAL

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

5º bimestre de 2017

Expediente

Ministro da Fazenda

Henrique de Campos Meirelles

Secretário-Executivo

Eduardo Refinetti Guardia

Secretária do Tesouro Nacional

Ana Paula Vitali Janes Vescovi

Secretário-Adjunto do Tesouro Nacional

Otávio Ladeira de Medeiros

Subsecretários do Tesouro Nacional

Subsecretário de Assuntos Corporativos

Lísio 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

Elaboração

Assessoria Econômica

Projeto Gráfico

Hugo Pullen e Viviane Barros

Contato

ascom@tesouro.gov.br

Atualizado em 30/11/2017

Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do PSI e nos empréstimos ao Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES, 5º bimestre de 2017¹

Em cumprimento às disposições do § 17 do art. 1º da Lei n.º 12.096, de 24 de novembro de 2009, a STN publica o Boletim de Subsídios do Tesouro Nacional no âmbito do PSI e nos empréstimos ao BNDES do 5º bimestre de 2017, que traz as seguintes informações: (i) o impacto fiscal das operações do Tesouro Nacional com o BNDES e a Financiadora de Projetos – FINEP; e (ii) os valores inscritos em restos a pagar nas operações de equalização de taxa de juros no âmbito do Programa de Sustentação do Investimento – PSI, referentes ao 5º bimestre de 2017¹.

Este Boletim apresenta 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, bem como referente aos empréstimos concedidos pelo Tesouro Nacional ao BNDES. Traz também uma seção extra com informações mais detalhadas acerca das liquidações antecipadas realizadas pelo BNDES em 2017, referentes aos empréstimos concedidos pela União.

A Tabela I contém os valores dos subsídios por período de apuração, segregados entre os de natureza financeira e os de natureza creditícia. No caso dos subsídios de natureza financeira (explícitos²), 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, gerando 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 e o custo contratual dos empréstimos concedidos ao BNDES.

Tabela I – Valor dos Subsídios por Período de Apuração (R\$)

Ano	Valor dos Subsídios Financeiros			Valor dos Subsídios Creditícios
	Equalização ao BNDES (a)	Equalização à FINEP (b)	Equalização Total (c)=(a+b)	Empréstimo da União ao BNDES (d)
2008	-	-	-	17.776.022
2009	228.975.933	-	228.975.933	4.576.870.878
2010	2.885.444.716	-	2.885.444.716	8.469.245.696
2011	5.191.046.933	2.576.549	5.193.623.482	10.538.243.041
2012	4.577.572.934	28.431.544	4.606.004.478	12.343.318.434
2013	5.989.271.145	62.428.273	6.051.699.418	10.629.385.349
2014	7.870.353.298	134.377.787	8.004.731.085	21.272.338.349
2015	9.568.646.668	259.108.378	9.827.755.046	18.969.018.983
2016	9.132.553.338	346.947.748	9.479.501.087	29.146.451.360
2017 ⁽¹⁾	3.374.023.782	167.407.736	3.541.431.518	14.168.782.978

Fonte: Dados elaborados pela STN/COPEC, com base em informações do BNDES e da FINEP, e pela STN/COFIS.

Notas:

(1) Os valores dos subsídios de 2017 referem-se ao acumulado até 31/10/2017.

¹ Para entender os conceitos e a metodologia utilizados no presente Boletim, bem como para um histórico sobre as operações que deram origem aos subsídios apresentados, vide 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>

² Estes subsídios são assim denominados porque constam do orçamento.

A Tabela II, a seguir, apresenta os subsídios de natureza financeira, pelos critérios de pagamento e de apuração, conforme os termos da legislação pertinente.

Tabela II – Valor dos Subsídios Explícitos pelos Critérios de Apuração e de Pagamento (R\$)

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	6.051.699.418	121.858.879
2014	8.004.731.085	110.744.844
2015	9.827.755.046	30.283.656.172
2016	9.479.501.087	10.215.700.058
2017 ⁽¹⁾	3.541.431.518	7.904.606.059

Fonte: Dados elaborados pela STN/COPEC, com base em informações do BNDES e da FINEP.

Notas:

(1) Posição acumulada até 31/10/2017. 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.

A Tabela III traz o valor presente estimado dos subsídios financeiros e creditícios já contratados, considerando o horizonte dos empréstimos subvencionados no âmbito do PSI e dos empréstimos concedidos pela União ao BNDES. Os valores estimados são apresentados por ano em que eles serão incorridos e trazidos a valor presente. Para tanto, adota-se a metodologia para a elaboração de projeções dos subsídios a valor presente, constante da Nota Técnica [Análise a Valor Presente das Operações de Crédito entre a União e o BNDES](#).

Destaca-se que as informações dessa Tabela vinham sendo atualizadas apenas anualmente, na edição publicada no mês de janeiro, com dados do encerramento do exercício anterior, pois as variações nos valores ao longo do ano decorrem, principalmente, das curvas de juros utilizadas nos cálculos, obtidas a partir de cenário elaborado pela Secretaria de Política Econômica – SPE. Entretanto, em decorrência do pagamento antecipado pelo BNDES no montante de R\$ 50 bilhões, ocorrido nos meses de setembro e de outubro de 2017, esta edição do Boletim trará os valores presentes estimados dos subsídios atualizados, na posição de 31 de outubro de 2017, considerando as curvas de juros traçadas a partir de cenário mais recente e os pagamentos e amortizações ocorridos ao longo do exercício, de forma a evidenciar o impacto dessas operações e dar transparência ao processo.

Nesse contexto, a Tabela III apresenta uma coluna adicional em relação àquela apresentada nos demais Boletins para mostrar os subsídios creditícios projetados, a valor presente, considerando as liquidações antecipadas verificadas em 2017 e quanto seriam esses subsídios caso tais pagamentos antecipados não tivessem ocorrido³.

Vale observar que as curvas de juros utilizadas para estimar esses valores afetam o valor presente projetado dos subsídios e, considerando que houve mudança no cenário entre janeiro e outubro de 2017 influenciando as projeções das taxas de juros futuras, os números ora apresentados trazem diferença em relação aos publicados no Boletim de janeiro de 2017.

³ cálculos realizados considerando a curva de juros mais atual, de novembro de 2017.

Para se obter os valores dos subsídios projetados são utilizadas as curvas das projeções de dólar, TJLP, Custo Médio das Emissões em Oferta Pública da Dívida Pública Mobiliária Federal interna – DPMFi e Taxa de Desconto, calculadas pela Secretaria de Política Econômica – SPE, e pela Coordenação-Geral de Planejamento Estratégico da Dívida Pública – COGEP, da STN. A projeção desses indicadores impacta a estimativa dos subsídios – entendendo-se estes como a diferença entre a remuneração dos contratos firmados com o BNDES e o Custo de Captação do Tesouro Nacional (Custo TN).

Desse modo, as variações nos valores da Tabela III relativamente às edições anteriores decorrem de 2 fatores: as devoluções antecipadas do BNDES e a alteração nas curvas de juros utilizadas nas projeções.

Feitas essas considerações, segue-se a Tabela III, que traz as projeções do valor presente dos subsídios financeiros referentes às operações do PSI e do valor presente dos subsídios creditícios dos empréstimos concedidos pela União ao BNDES, com a posição de 31 de outubro de 2017.

Conforme destacado anteriormente, ao final desta edição do Boletim, apresenta-se seção extra com informações mais detalhadas acerca das liquidações antecipadas de empréstimos por parte do BNDES.

Tabela III – Projeção do Valor Presente dos Subsídios (R\$)

Ano	Subsídios Financeiros (1)	Subsídios Creditícios	
		Situação vigente, considerando as liquidações antecipadas dos empréstimos pelo BNDES	Situação caso não houvesse a liquidação antecipada dos empréstimos pelo BNDES
2017	2.762.693.913	15.435.516.157	15.725.228.432
2018	3.927.285.091	4.393.075.835	5.004.083.740
2019	2.488.217.987	1.367.611.278	1.548.513.900
2020	1.571.879.257	1.713.921.266	1.939.237.686
2021	962.107.149	1.347.661.090	1.524.180.472
2022	531.201.116	1.466.890.450	1.659.883.076
2023	252.186.595	1.759.136.776	1.991.774.160
2024	125.475.668	2.124.706.910	2.406.704.017
2025	82.780.424	2.602.165.713	2.948.524.261
2026	68.349.729	2.150.290.597	2.436.551.647
2027	60.029.918	2.330.382.445	2.638.954.756
2028	52.603.884	1.973.615.819	2.227.802.741
2029	45.673.226	2.018.222.959	2.269.521.845
2030	39.829.259	2.132.411.482	2.390.641.091
2031	34.578.160	2.040.261.321	2.281.005.420
2032	29.798.814	2.100.394.931	2.339.813.704
2033	25.251.849	1.821.652.954	2.016.986.781
2034	21.130.890	1.591.890.106	1.750.603.185
2035	17.301.135	1.551.014.530	1.696.111.777
2036	13.775.262	1.582.130.336	1.723.297.182
2037	10.419.459	1.314.097.660	1.425.889.462
2038	7.346.115	1.382.659.937	1.494.115.757
2039	4.499.200	1.208.956.190	1.301.222.313
2040	1.861.330	1.047.990.474	1.123.941.626
2041	72.543	1.000.849.692	1.071.151.556
2042		881.035.299	940.795.643
2043		710.087.907	756.376.524
2044		631.020.150	670.259.515
2045		529.472.451	560.620.829
2046		473.315.004	499.218.691
2047		443.208.279	465.258.477
2048		350.128.589	365.505.307
2049		300.655.209	311.694.105
2050		251.535.259	258.566.099
2051		195.355.025	198.654.307
2052		178.261.402	179.019.135
2053		137.066.923	137.066.923
2054		96.400.972	96.400.972
2055		76.083.493	76.083.493
2056		52.596.000	52.596.000
2057		38.430.256	38.430.256
2058		24.610.795	24.610.795
2059		9.422.731	9.422.731
2060		332.704	332.704
Total	13.136.347.970	64.836.525.357	70.576.653.094

Fonte: Dados elaborados pela STN/COPEC e pela STN/COFIS, posição outubro/2017

(1) Considerando o critério de apuração.

(2) Nota: Esta Tabela III foi atualizada, em relação às últimas publicações de 2017, em função da ocorrência das liquidações antecipadas de empréstimos por parte do BNDES no montante de R\$ 50 bilhões. Tendo em vista que houve mudança também de cenário, entre janeiro e outubro de 2017, os valores desta tabela também são influenciados pela mudança nas curvas de juros utilizadas nas projeções. Para se ter uma comparação, no Boletim publicado em janeiro de 2017, o valor presente dos subsídios creditícios apresentado era de R\$ 109,01 bilhões, enquanto que nesta edição o valor estimado alcançaria R\$ 70,6 bilhões, sem considerar as quitações antecipadas, e R\$ 64,8 bilhões considerando as antecipações que de fato ocorreram. No que tange aos subsídios financeiros, que não são alterados pela quitação antecipadas dos empréstimos por parte do BNDES, os valores divulgados eram de R\$ 16,1 bilhões. Com o novo cenário, a estimativa do valor presente dos subsídios financeiros no âmbito do PSI passa a R\$ 13,1 bilhões.

A Tabela IV, a seguir, apresenta o estoque de restos a pagar (RAP), acompanhando periodicamente as inscrições, as reinscrições, os cancelamentos e os pagamentos da cifra.

Tabela IV – Inscrições de Restos a Pagar em Operações de Equalização de Taxa de Juros do PSI (R\$)

Ano	RAP Inscritos (a)	RAP Reinscritos (b)	RAP Pagos (c)	RAP Cancelados (d)	Estoque de RAP (e)=(a+b)-(c+d)
2010/2011	400.000.000	0	400.000.000	0	0
2011/2012	4.122.112.067	0	737.386.964	0	3.384.725.103
2012/2013	2.947.053.322	3.384.725.103	0	0	6.331.778.425
2013/2014	135.169.121	6.331.778.424	5.212.183	0	6.461.735.362
2014/2015	2.355.234.494	6.461.735.362	8.363.445.930	453.523.927	0
2015/2016	0	0	0	0	0
2016/2017 ⁽¹⁾	4.416.000.000	0	4.365.138.716	50.861.284	0

Fonte: SIAFI.

(1) Posição acumulada até 31/10/2017.

Desde 2016 o orçamento para fazer frente ao pagamento dos subsídios do PSI devidos em janeiro do ano seguinte (caixa), mas cuja obrigação tenha sido constituída no exercício (competência), é do próprio exercício. Dessa forma, o pagamento de equalizações referentes ao saldo das operações realizadas no 2º semestre do exercício, cujo pagamento se dá em janeiro do exercício subsequente, devem constar em dotações orçamentárias no exercício de referência.

Esta mudança conceitual, adotada por recomendação do Ministério da Transparência, Fiscalização e Controladoria-Geral da União (CGU), promoveu alterações no processo orçamentário, sem impactos no fluxo de pagamentos, que continua seguindo o mesmo rito e os mesmos prazos.

Assim, os R\$ 4,42 bilhões apresentados na Tabela IV para o período 2016/2017, tratam-se de inscrição em Restos a Pagar - RAP do orçamento de 2016, ocorrida em 31/12/2016. Do montante inscrito, foram realizados, em 2017, pagamentos no total de R\$ 4,37 bilhões, e foram cancelados RAP no montante de R\$ 50,86 milhões, não restando, portanto, RAP referentes às equalizações de taxas de juros no âmbito do PSI, desde a posição de 30/04/2017.

Liquidação antecipada de parte dos empréstimos concedidos pela União, por parte do BNDES, em 2017

No exercício de 2017, conforme previsto em cláusulas contratuais, o BNDES realizou liquidações antecipadas de parte dos empréstimos concedidos pela União. O valor total dessa liquidação foi de R\$ 50 bilhões, sendo R\$ 33 bilhões referentes a setembro e R\$ 17 bilhões referentes a outubro.

Nessas operações, foram quitados os Contratos nº 703/PGFN/CAF e 738/PGFN/CAF, e pago parcialmente o Contrato nº 755/PGFN/CAF, conforme exposto na Tabela V ao final dessa seção, que apresenta as características dos contratos de financiamento celebrados entre a União e o BNDES, vigentes⁴, com as alterações em função de tais liquidações antecipadas.

Estimativas realizadas por esta STN, seguindo a já mencionada metodologia para a elaboração de projeções dos subsídios a valor presente, apontam que **a redução dos subsídios creditícios possibilitada por tais liquidações antecipadas atinge o montante de R\$ 5,74 bilhões**, a valor presente de 31/10/2017, considerando todo o horizonte dos empréstimos, conforme apresentado anteriormente na Tabela III⁵. Com respeito aos subsídios referentes apenas ao exercício de 2017, a economia foi estimada em R\$ 289,7 milhões.

Considerando todas as liquidações antecipadas dos empréstimos efetuadas pelo BNDES, ocorridas entre 2015 e 2017 (no total de R\$ 179 bi, que representa 2,7% do PIB⁶), estima-se que foi gerada redução de subsídios creditícios da ordem de R\$ 39,7 bilhões, que representa 0,6% do PIB (posição de 31/10/2017).

Os recursos recebidos pelo Tesouro Nacional estão sendo utilizados para pagamento da Dívida Pública Federal em mercado, conforme recomendado pelo Tribunal de Contas da União - TCU por meio do Acórdão nº 2.975/2016, de 23 de novembro de 2016, que inclui pronunciamento sobre a legalidade do recebimento antecipado dos recursos, não se enquadrando na vedação apontada pelo inciso II do art. 37 da Lei de Responsabilidade Fiscal.

Por fim, conforme citado anteriormente, apresenta-se a Tabela V, a seguir, com as características dos contratos de financiamento celebrados entre a União e o BNDES, com a posição de 31/10/2017, já considerando todas as liquidações antecipadas ocorridas até então:

⁴ Vale observar que alguns desses contratos, nos termos da legislação, tiveram as condições financeiras repactuadas.

⁵ Vale observar que estes números diferem do valor divulgado para a redução dos subsídios propiciada pelas liquidações antecipadas em 2017, na ocasião em que ocorreram, por meio do Comunicado do Tesouro Nacional "BNDES paga R\$ 17 bilhões ao Tesouro; valor em 2017 totaliza R\$ 50 bilhões", de 30/10/2017, em que o valor estimado era de R\$ 10,5 bilhões. Essas mesmas também foram aplicadas no cálculo da redução do subsídio para o Comunicado de 30/10/2017. Isto aconteceu porque naquele momento o cenário utilizado para construir as curvas de juros usadas na projeção ainda não capturava as mudanças ocorridas ao longo do ano, era o mesmo cenário da Tabela III publicada no Boletim de janeiro de 2017.

⁶ Para o cálculo dos % de redução de subsídios, foi considerada a expectativa de PIB do cenário da SPE para o fim de 2017.

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

5º Bimestre de 2017

Tabela V - Haveres da União junto ao BNDES

Contrato	Base Legal	Saldo em 31/12/2015 (em R\$)	Saldo em 31/12/2016 (em R\$)	Saldo em 31/10/2017 (em R\$)	Data Contrato	Indexador	Início Pagamento		Fim do Contrato
							Juros	Principal	
CT 703/PGFN/CAF	12.453/2011	28.893.655.826	14.341.436.457	-	15/12/2011	TJLP	15/01/2012	15/01/2032	15/12/2051
CT 738/PGFN/CAF	12.453/2011	11.343.340.008	11906880746	-	21/06/2012	TJLP	15/08/2012	15/08/2032	15/07/2052
CT 755/PGFN/CAF	12.453/2011	22.425.432.606	23.539.535.227	1.613.313.019	15/10/2012	TJLP	15/12/2012	15/12/2032	15/11/2052
CT 807/PGFN/CAF	12.453/2011	16.698.863.658	17.528.468.513	18.213.765.720	28/12/2012	TJLP	15/02/2013	15/02/2033	15/01/2053
CT 904/PGFN/CAF	12.979/2014	26.906.170.859	28865709771	30697492908	05/12/2013	TJLP	15/01/2020	15/01/2034	15/12/2053
CT 845/PGFN/CAF	12.249/2010	2.644.299.018	2.549.206.077	2.540.682.055	09/05/2013	TJLP/US\$	15/06/2013	15/06/2017	15/05/2037
CT 922/PGFN/CAF	12.872/2013	199.489.754.608	214.707.331.606	227.599.659.551	14/03/2014	TJLP	15/04/2020	15/04/2040	15/03/2060
CT 962/PGFN/CAF	13.000/2014	32.733.322.525	35230302030	37345742779	24/06/2014	TJLP	15/07/2020	15/07/2034	15/06/2054
CT 1017/PGFN/CAF	13.126/2015	31.961.775.980	34.399.899.990	36.465.478.371	16/12/2014	TJLP	15/01/2021	15/01/2035	15/12/2054
CT 544/PGFN/CAF	11.943/2009	3.002.245.265	2.407.468.365	2.308.420.847	21/06/2010	DÓLAR + Libor	15/02/2011	15/02/2015	15/02/2039
CT 590/PGFN/CAF	11.943/2009	1.876.403.291	1504667728	1442763029	15/12/2010	DÓLAR + Libor	15/08/2011	15/02/2015	15/02/2039
CT 923/PGFN/CAF	12.872/2013	15.277.759.855	16.443.185.556	17.430.533.957	14/03/2014	TJLP	15/04/2020	15/04/2040	15/03/2060
CT 896/PGFN/CAF	12.872/2013	14.524.894.786	-	-	17/09/2013	TJLP	15/10/2013	15/09/2016	15/03/2029
CT 895/PGFN/CAF	12.872/2013	4.083.295.525	-	-	17/09/2013	DÓLAR + 4,47%	15/03/2014	15/09/2016	15/03/2029
CT 897/PGFN/CAF	12.872/2013	8.734.679.687	-	-	17/09/2013	DÓLAR + 4,47%	15/03/2014	15/09/2016	15/03/2029
CT 652/PGFN/CAF	12.453/2011	35.413.684.796	-	-	14/06/2011	TJLP	15/07/2011	15/07/2031	15/06/2051
CT 619/PGFN/CAF	12.397/2011	6.253.731.271	-	-	15/03/2011	TJLP	15/04/2011	15/04/2031	15/03/2051
CT 577/PGFN/CAF	12.397/2011	24.856.952.475	-	-	27/09/2010	TJLP	15/11/2010	15/05/2030	15/04/2050
Subtotal		487.120.262.039	403.424.092.066	375.657.852.236					
CT 1018/PGFN/CAF	13.043/2014	5.168.906.454	5.111.421.186	5.000.000.000	22/12/2014	(2)	31/12/2014	S/Amortiz.	S/Venc.
CT 964/PGFN/CAF	12.833/2013	7.037.173.015	6958910084	6807216458	24/06/2014	(2)	31/12/2014	S/Amortiz.	S/Venc.
CT 963/PGFN/CAF	12.833/2013	9.026.729.433	8.926.339.930	8.731.759.334	24/06/2014	(2)	31/12/2014	S/Amortiz.	S/Venc.
CT 867/PGFN/CAF	12.872/2013	15.506.719.287	15.334.263.485	14.999.999.928	28/06/2013	(2)	31/12/2013	S/Amortiz.	S/Venc.
Subtotal		36.739.528.189	36.330.934.685	35.538.975.719					
Total		523.859.790.230	439.755.026.752	411.196.827.956					

Fonte: Dados elaborados pela STN/COFIS, posição outubro/2017.

Notas:

- (1) Ao longo do exercício de 2016 foram liquidados seis contratos, quais sejam: 896/PGFN/CAF, 895/PGFN/CAF, 897/PGFN/CAF, 652/PGFN/CAF, 619/PGFN/CAF e 577/PGFN/CAF. Além desses, foi amortizado o contrato 703/PGFN/CAF. No total, as liquidações somadas atingiram o montante de R\$ 113,22 bilhões. No exercício de 2017 foram liquidados totalmente os contratos nº 703 e 738/PGFN/CAF e parcialmente o contrato nº 755/PGFN/CAF.
- (2) Os Contratos nº 867, 963, 964 e 1018 são 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.