



Extinção do Fundo Soberano do Brasil

*Secretaria do Tesouro Nacional
Ministério da Fazenda*

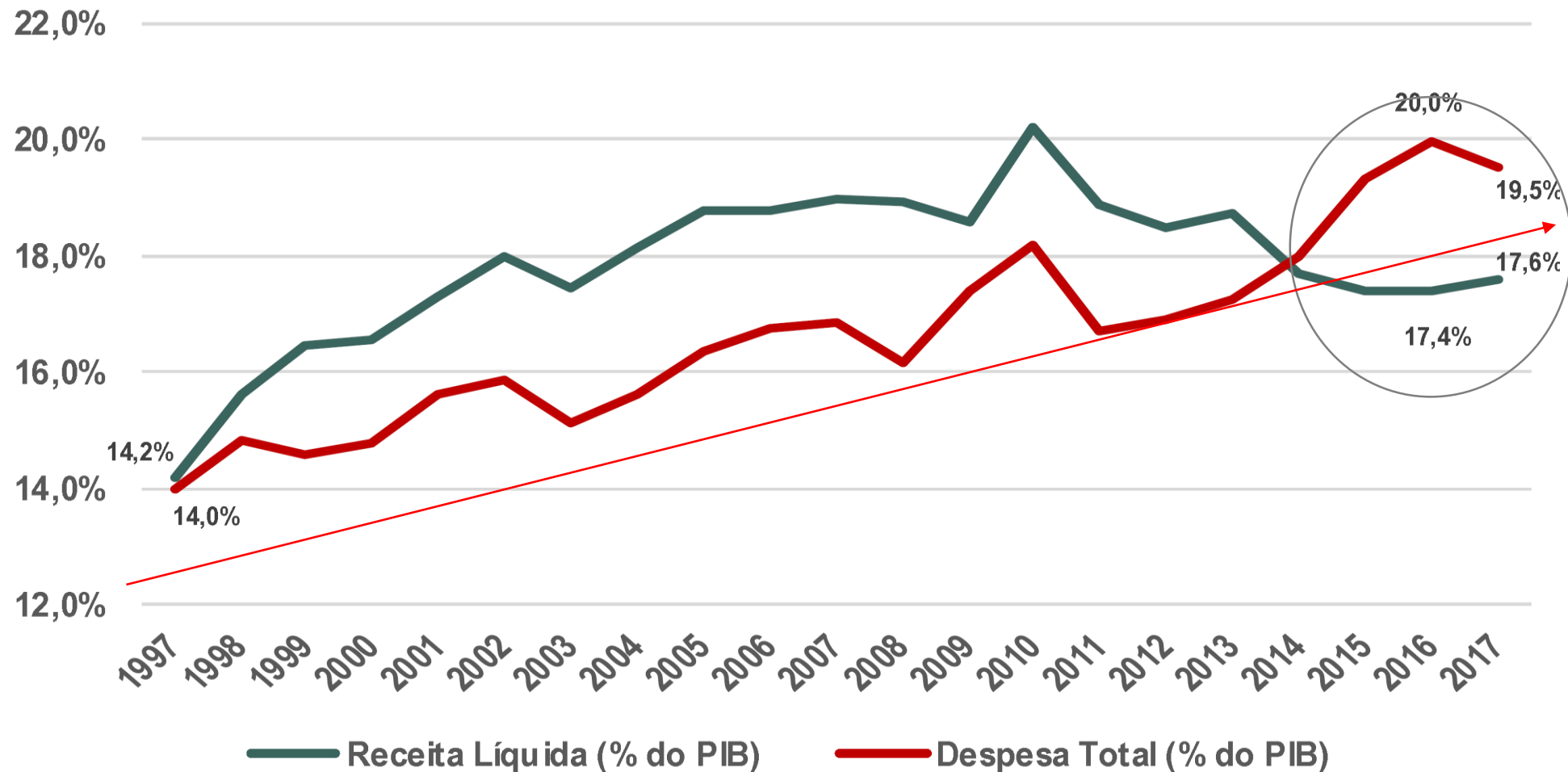
11 de julho de 2018

Sumário:

- 1 Diagnóstico do Problema Fiscal
- 2 Contexto de Criação do Fundo Soberano
- 3 Atuação do Fundo Soberano do Brasil
- 4 Regra de Ouro
- 5 Perspectivas e Conclusões

1 Ausência de reformas estruturais levou ao forte crescimento as despesas públicas

Receitas e Despesas Primárias do Governo Central (em % PIB)

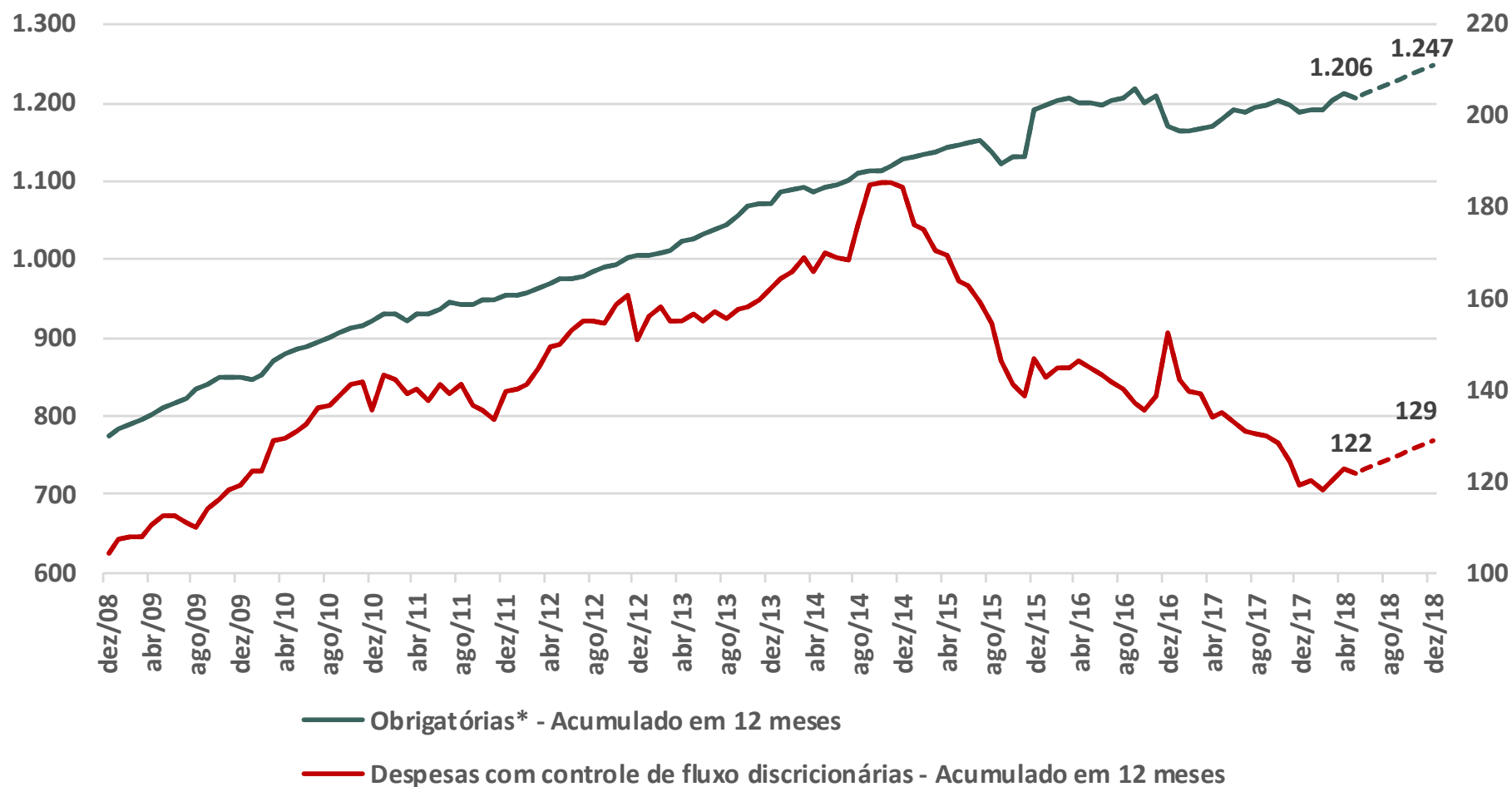


* Em 2010 houve forte aumento das receitas pela cessão onerosa e das despesas pela operação de capitalização da Petrobrás

Fonte: STN

1 Crescimento das despesas obrigatórias reduz margem para discricionárias

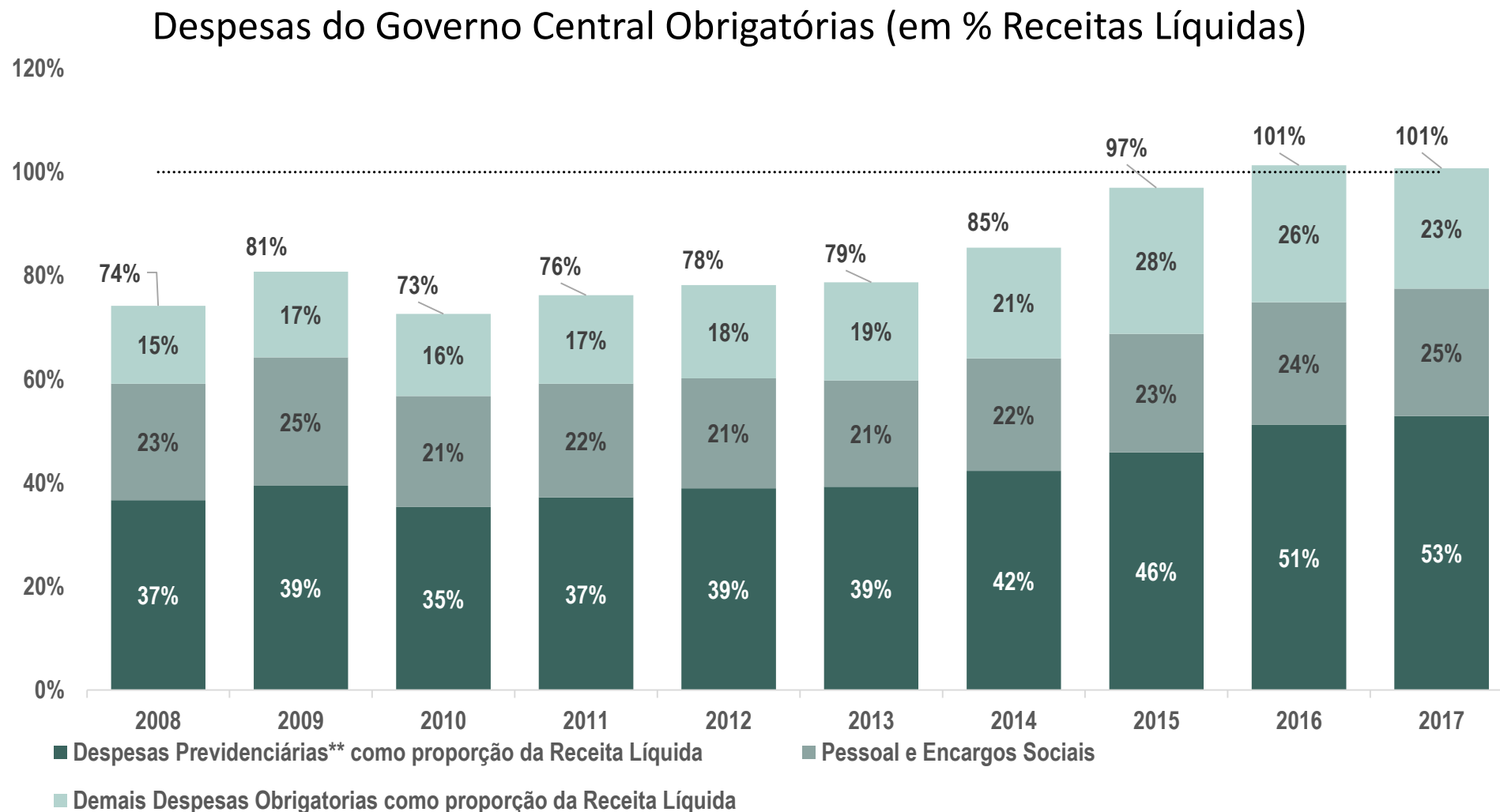
Despesas do Governo Central Acum. 12 meses (em R\$ bilhões de maio/2018)



* Para 2010 foram excluídas as receitas da cessão onerosa e despesas pela operação de capitalização da Petrobrás

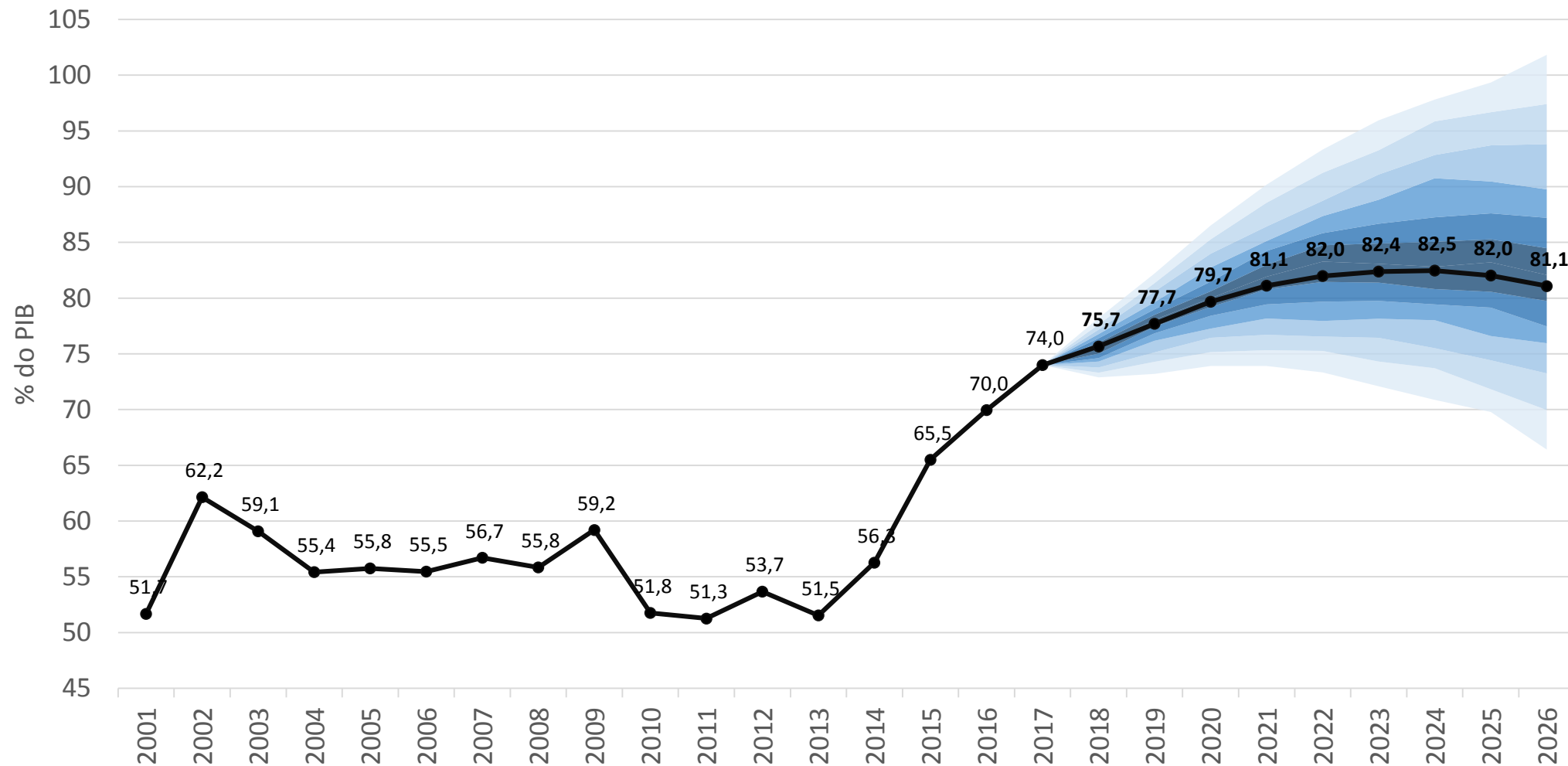
Fonte: STN

1 Atualmente, as receitas do governo não são suficientes para pagar as despesas obrigatórias



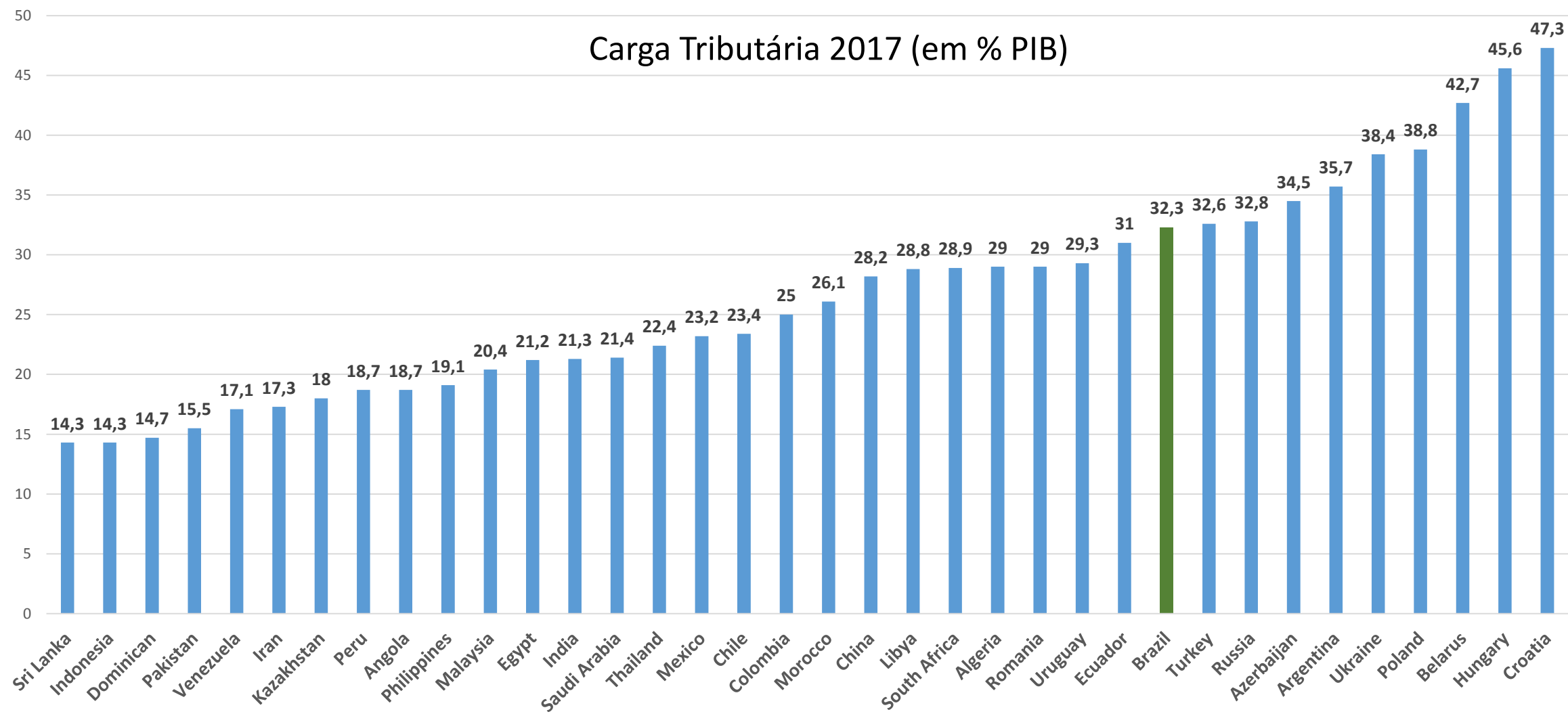
1 A deterioração fiscal levou a um rápido crescimento da dívida pública

Dívida Bruta do Governo Geral (em % PIB)



Fonte: BCB e STN (projeções)

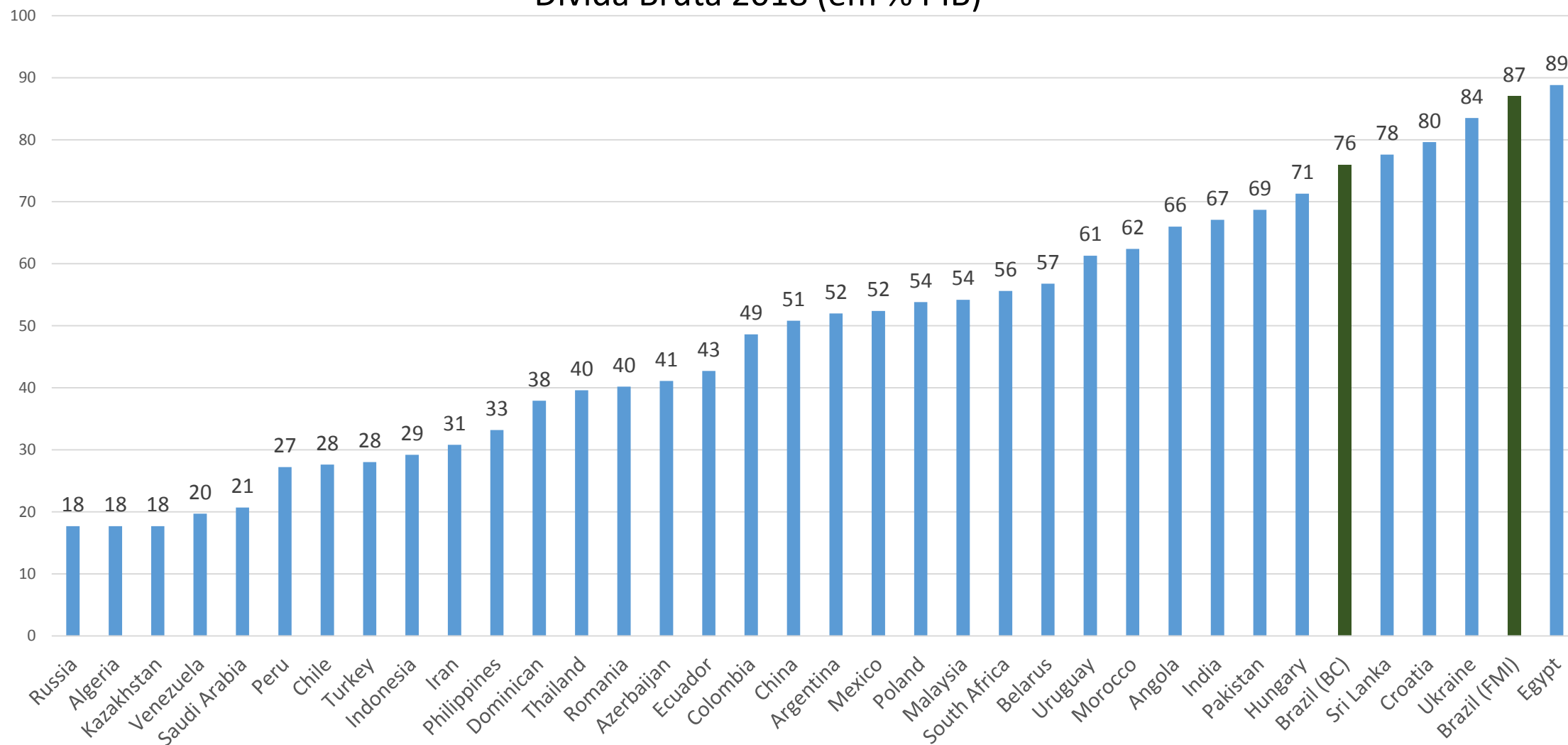
1 Não há muito espaço para o ajuste fiscal ser dado pelo aumento das receitas



Fonte: FMI e STN (para Brasil)

1 Assim como, não há muito espaço para expandir o endividamento

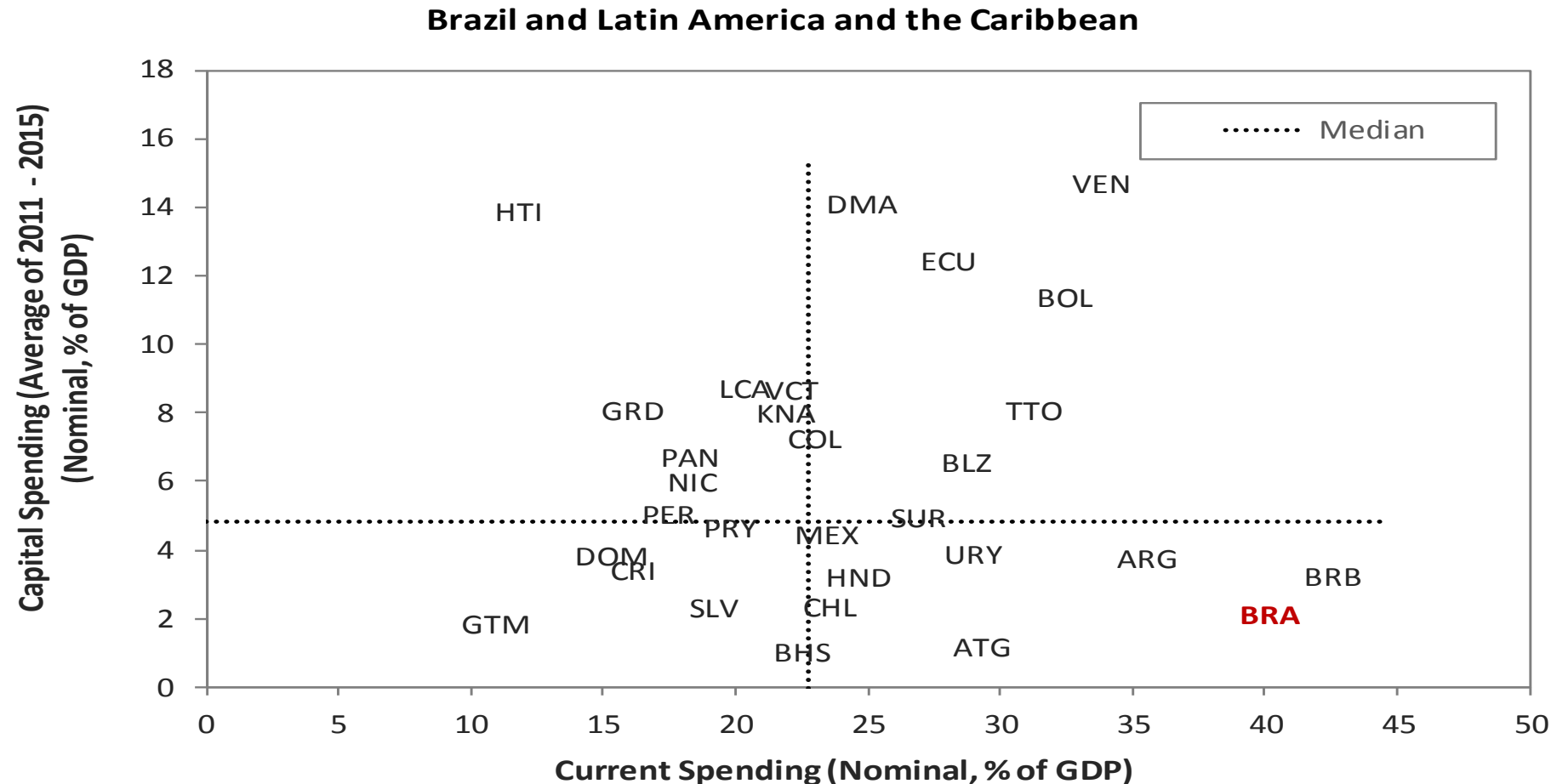
Dívida Bruta 2018 (em % PIB)



Fonte: FMI (projeções) e Metodologia BC (para projeção do Brasil pela STN)

1 É preciso implementar agenda para racionalização das despesas públicas e ampliar capacidade de investimento do estado (repercussão na regra de ouro)

Despesas Correntes vs. Despesas de Capital do Setor Público (em % PIB)



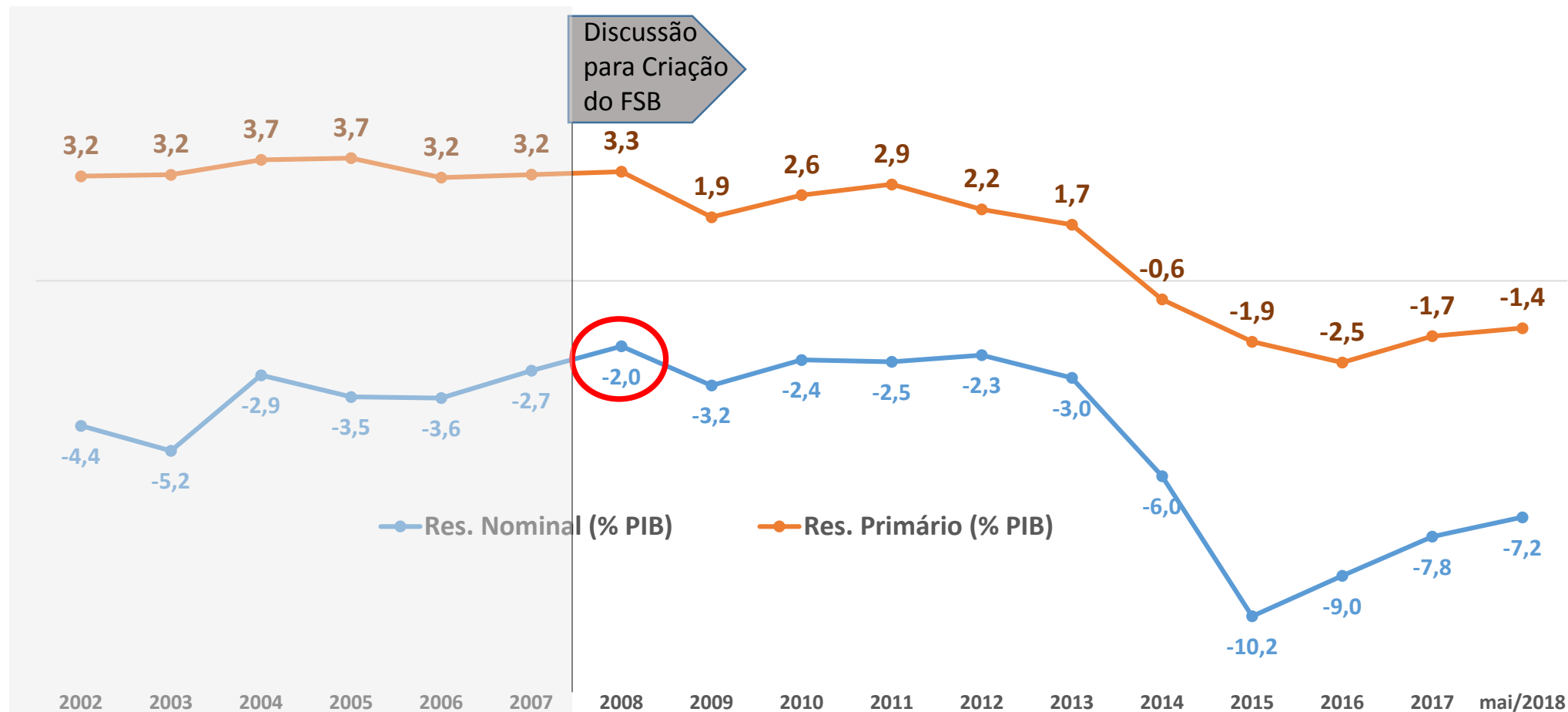
2

Contexto de Criação do Fundo Soberano: finalidade

- Criado pela Lei nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008.
- Finalidades:
 - Aquisição de ativos financeiros no Brasil e no exterior;
 - Formar poupança pública;
 - Mitigar os efeitos dos ciclos econômicos; e
 - Fomentar projetos de interesse estratégico do País localizados no exterior.
- É vedada a vinculação de recursos do FSB, bem como sua aplicação em despesas obrigatórias de caráter continuado (art. 5º, § 3º, da Lei nº 11.887/2008).
- Resgates devem ser utilizados exclusivamente para mitigar efeitos dos ciclos econômicos (art. 5º da Lei nº 11.887/2008).

2 Contexto de Criação do Fundo Soberano: tendência de solidez fiscal à época

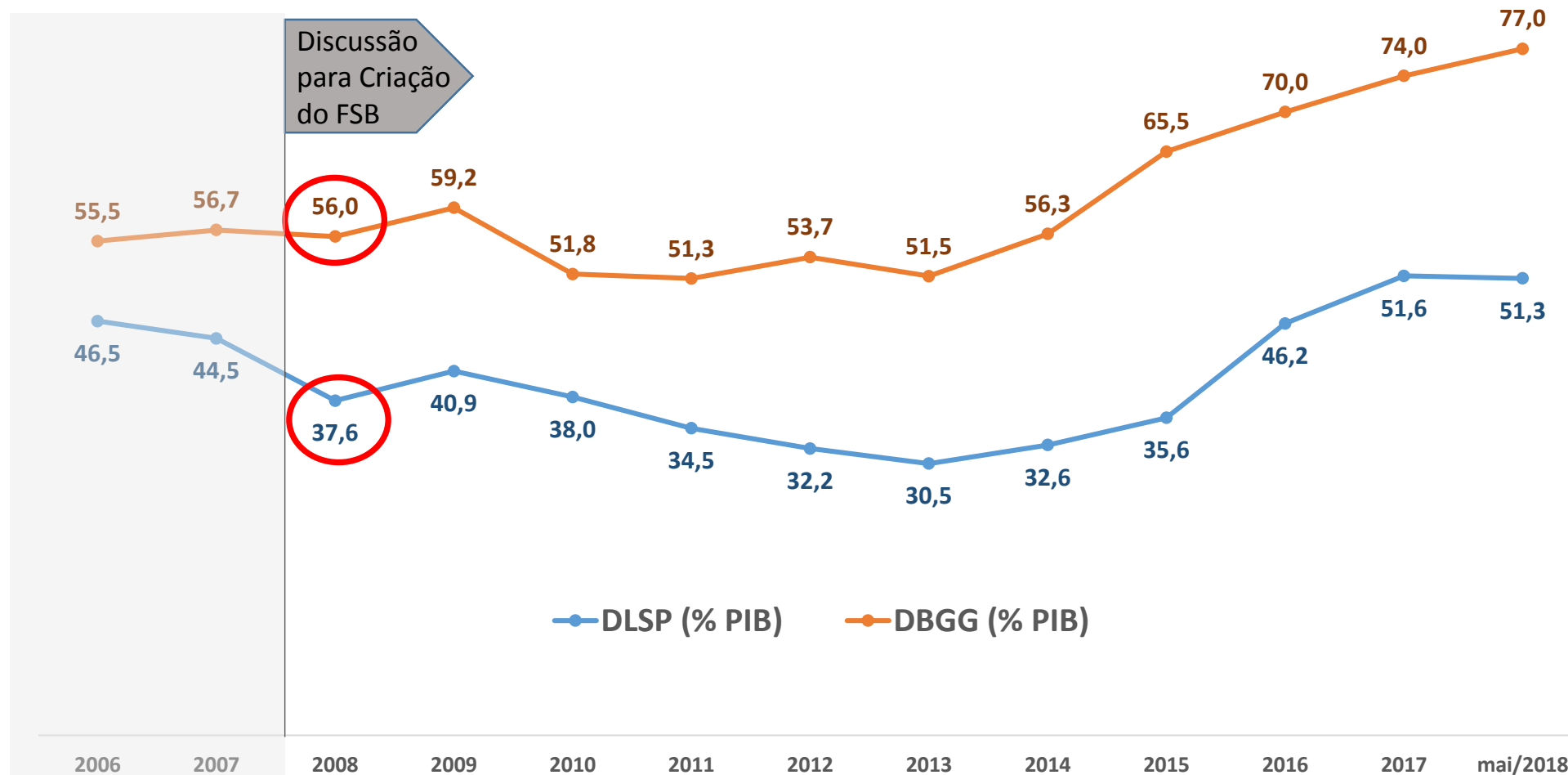
Resultado Primário e Nominal do Setor Público Consolidado (em % PIB)



2

Contexto de Criação do Fundo Soberano: tendência de solidez fiscal à época

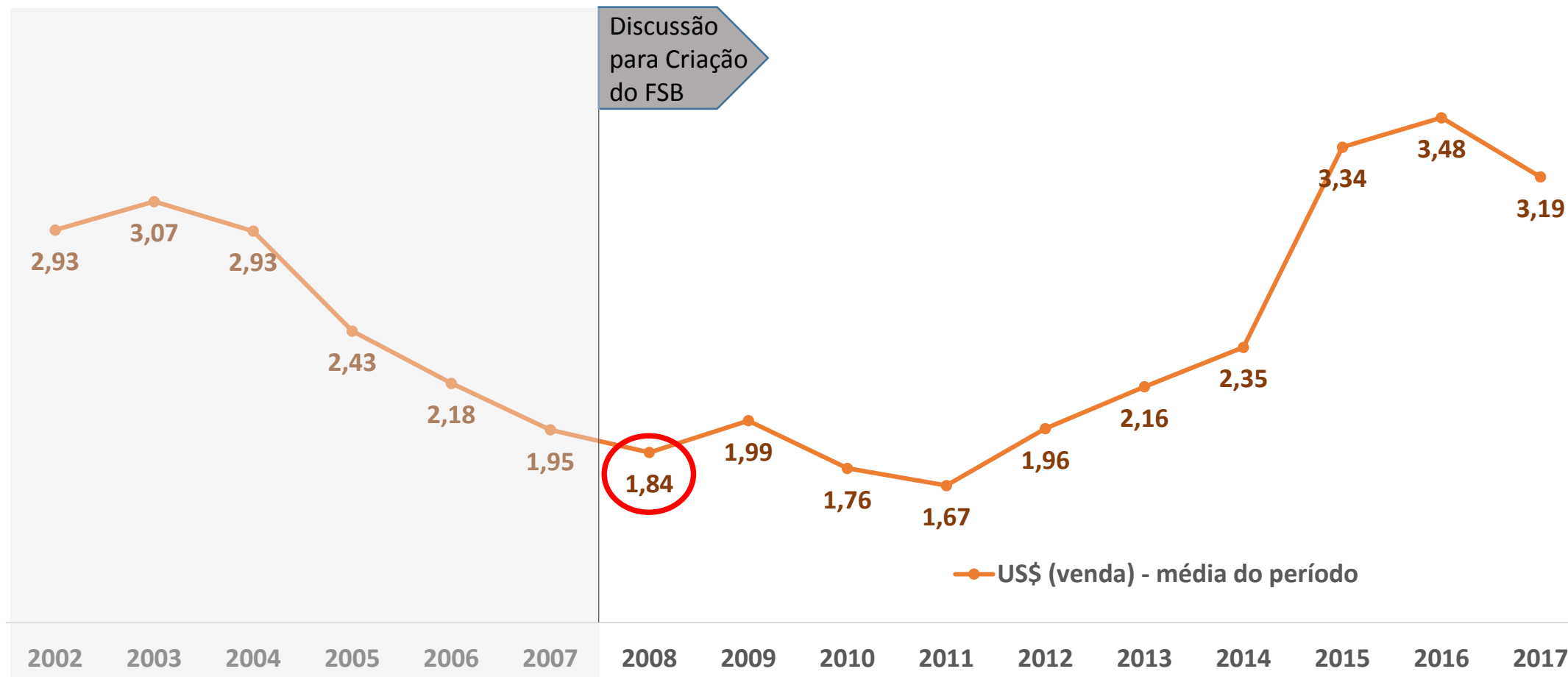
Dívida Líquida do Setor Público e Dívida Bruta do Governo Geral (em % PIB)



2

Contexto de Criação do Fundo Soberano: forte influxo de capital externo, alta dos preços das commodities e novas descobertas do pré-sal.

Taxa de Câmbio Média (R\$/US\$)



2

Contexto de Criação do Fundo Soberano: Fundo Fiscal de Investimento e Estabilidade

Características do FFIE:

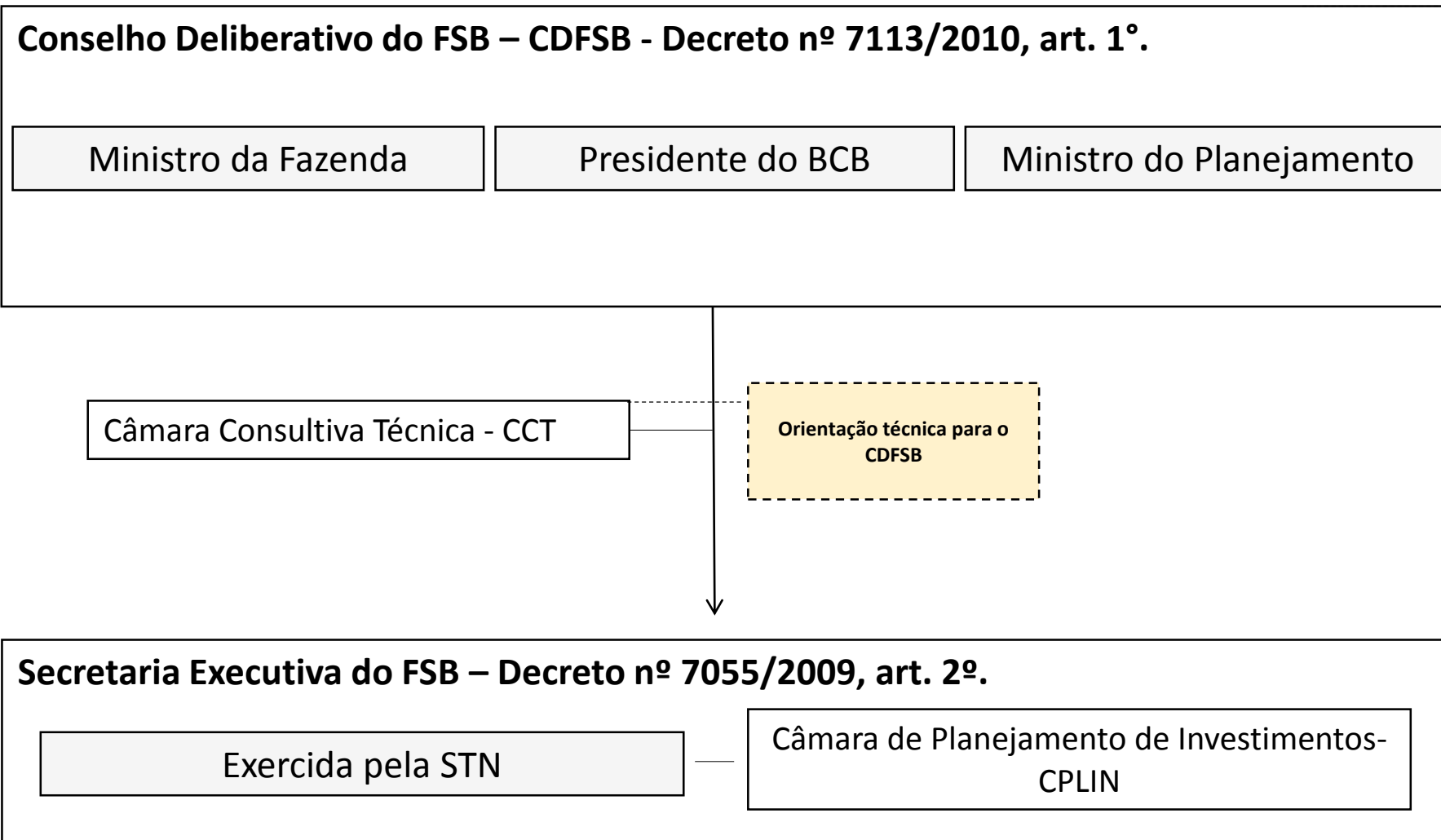
- O FFIE tem natureza privada
- Cotista único é a União, com recursos do FSB
- Instrumento obrigatório para investimentos no mercado interno (art. 2º, inciso II, da Lei 11.887)
- Instrumento facultativo para investimentos no mercado externo (art 7º, § 3º, da Lei 11.887)

Impactos fiscais das aplicações e resgates do FFIE:

- O FFIE não pertence a Conta Única da União (CTU)
- Toda aplicação no Fundo é considerada despesa primária da União e os resgates receita primária no exercício em que forem realizadas.
- Os recursos sacados do FFIE (mantidos na vinculação do Fundo Soberano na CTU) serão considerados de natureza financeira caso sejam utilizados com fonte de recursos para despesas em exercício posterior.

2

Contexto de Criação do Fundo Soberano: Estrutura de Governança



COMPETÊNCIAS CDFSB:

- I - orientar a aplicação e o resgate dos recursos do Fundo Soberano do Brasil - FSB;
- II - resguardar os recursos quanto à adequação quanto ao risco e retorno dos investimentos;
- III - aprovar projetos de interesse estratégico nacional
- IV - autorizar a aplicação de recursos
- V - definir os limites de exposição das aplicações do FSB
- VI - aprovar metas de rentabilidade para cada classe de ativos do FSB;
- VII - elaborar a proposta orçamentária para o FSB
- VIII - aprovar a contratação de agentes operadores do FSB,
- IX - elaborar parecer técnico demonstrando a pertinência de resgates junto ao FSB
- X - aprovar o relatório de administração e as demonstrações financeiras do FSB
- XI - aprovar, por unanimidade, o seu regimento interno.

Avaliação dos investimentos

2

Contexto de Criação do Fundo Soberano: Atividades de Gestão do Fundo

Funções exercidas pela Secretaria Executiva do FSB

- Reuniões da CPLIN (mensais)
- Reuniões da CCT (semestrais)
- Secretariar as reuniões do CDFSB (semestrais)
- Atuação em eventuais desvios na composição das carteiras em relação aos *benchmarks**

Produtos que demandam revisão

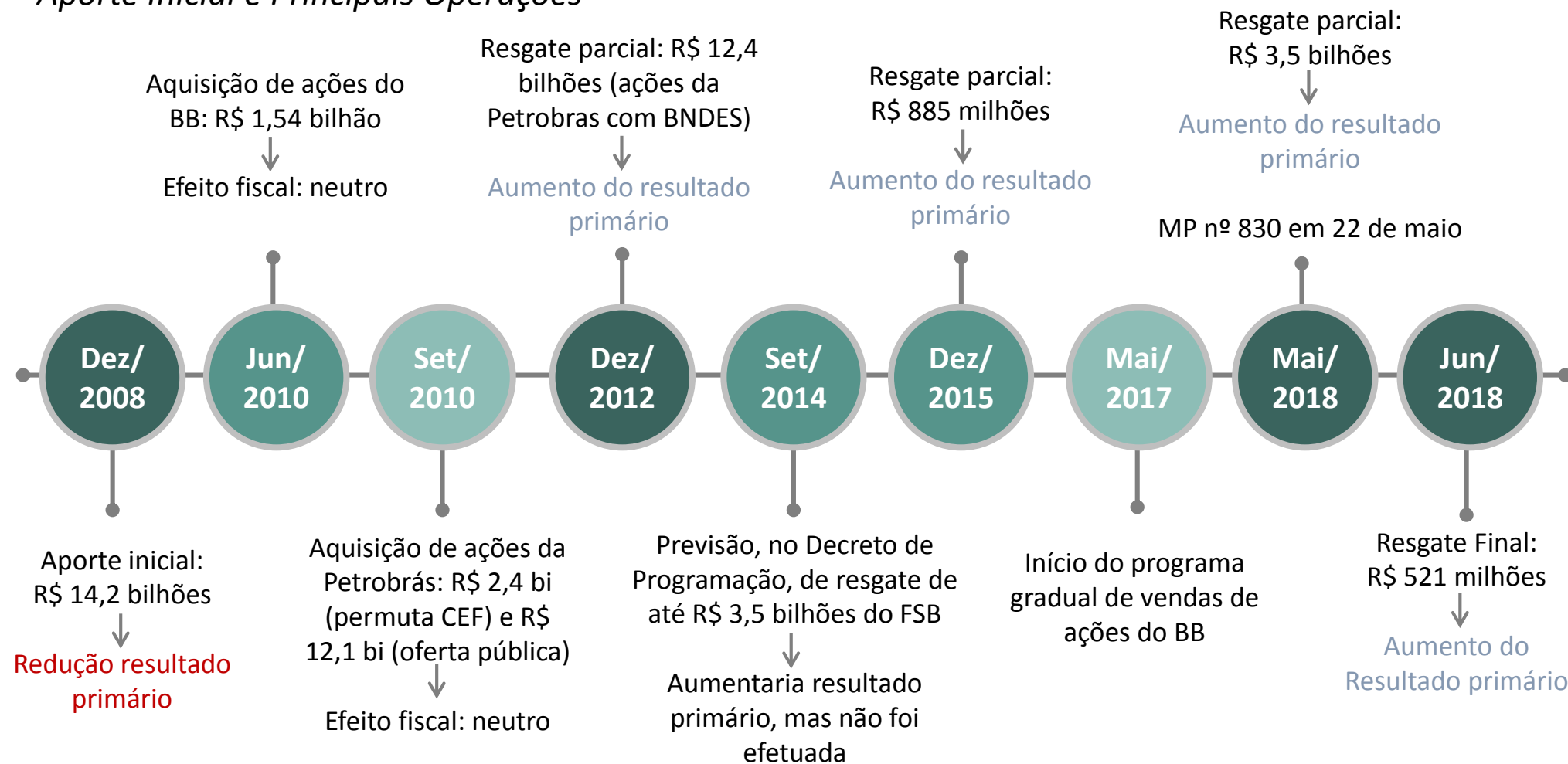
- Relatório de Administração (semestral)
- Relatório de Desempenho (trimestral)
- Relatório de Gestão (anual)
- Propostas de Investimentos (anual**)

* Desde a aprovação da Política de Investimentos, não houve desvios que demandassem a atenção da Secretaria.

** As propostas de investimentos eram feitas trimestralmente, mas passaram a ser anuais a partir de 2015

3 Atuação do Fundo Soberano do Brasil

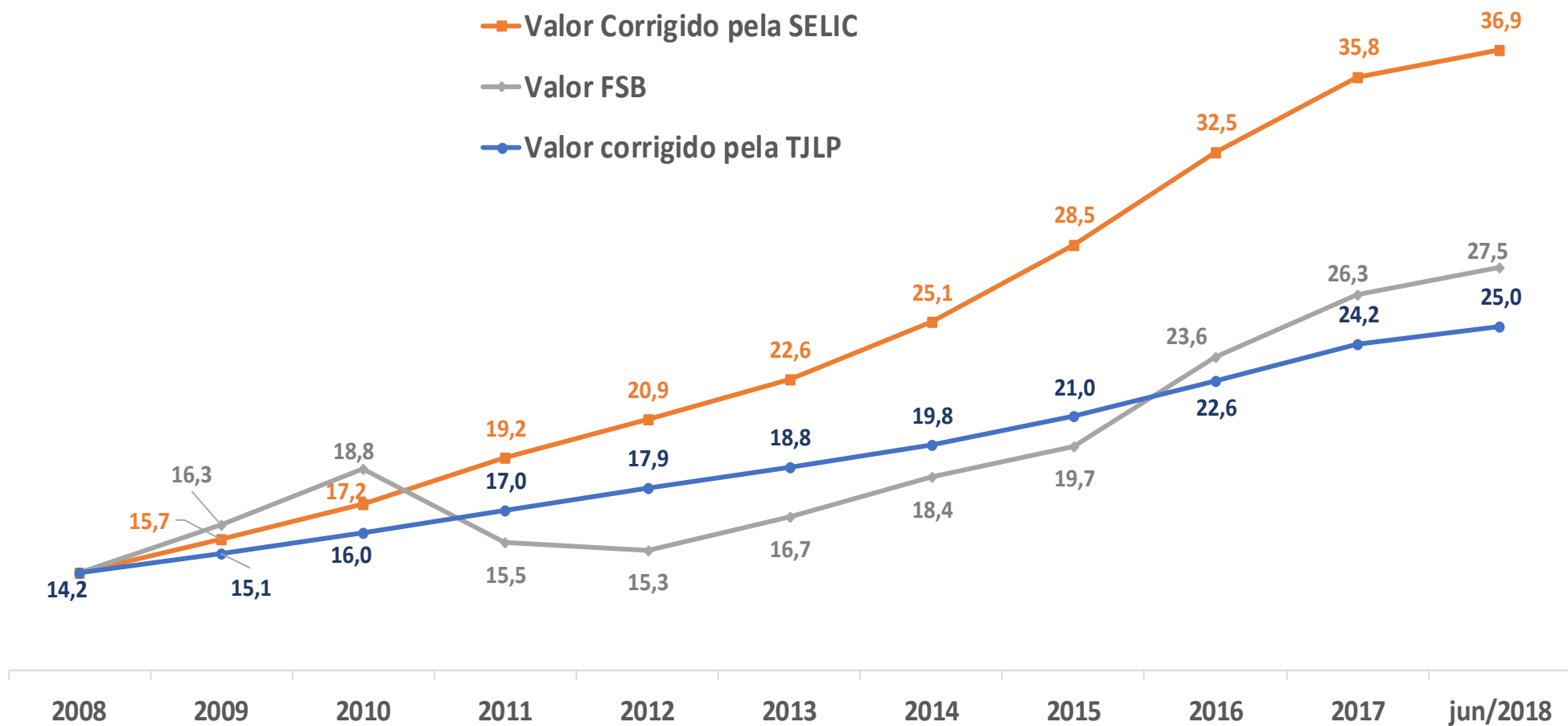
Aporte Inicial e Principais Operações



Em junho de 2018, o patrimônio do Fundo Soberano do Brasil é de aproximadamente R\$ 27,5 bi (financeiro)

3 Atuação do Fundo Soberano do Brasil

Rentabilidade do FSB comparado com a TJLP* e SELIC (em R\$ bilhões)



* A TJLP é a rentabilidade mínima do FSB, de acordo com o Inciso II do art. 3º do Decreto nº 7.055/2009

Fonte: Tesouro Nacional

5

Perspectivas e conclusões: o efeito de ampliação do espaço fiscal fruto do resgate de R\$ 4 bi do FFIE já foi considerado para o financiamento das despesas primárias de 2018



RELATÓRIO DE AVALIAÇÃO DE RECEITAS E DESPESAS PRIMÁRIAS

2º Bimestre de 2018

Tabela 5: Projeção Inicial, Fatores de Variação de Receitas e Projeção Final - Anual

R\$ milhões

Discriminação	Avaliação do 1º bimestre	Variação por Parâmetros Econômicos	Variação por outros Parâmetros	Projeção Final
Receitas Não-Administradas pela RFB/MF	173.158,4			179.574,4
Concessões e Permissões	20.376,4	(1,1)	2.308,0	22.683,3
Complemento do FGTS	5.570,9	(13,4)	(0,0)	5.557,5
Cont. para o Plano de Seguridade do Servidor	13.853,7	0,0	57,9	13.911,6
Contribuição do Salário-Educação	21.210,9	5,4	(115,1)	21.101,2
Exploração de Recursos Naturais	49.417,7	3.053,1	(995,0)	51.475,9
Dividendos e Participações	7.164,4	0,0	758,8	7.923,2
Operações com Ativos	5.294,9	0,0	(105,6)	5.189,3
Receita Própria (fontes 50, 63 e 81)	13.524,6	10,0	703,0	14.237,6
Demais Receitas	36.744,8	(452,2)	1.202,2	37.494,8

Fonte/Elaboração: STN/MF e SOF/MF

Brasília-DF

Maior/2018

* Disponibilidade antes da inscrição em rap não processados.

Fonte: Tesouro Nacional

4 Regra de Ouro: Art. 167 da Constituição Federal (Posição Maio/2018)

Painel da Regra de Ouro da UNIÃO

Selecione o mês
de referência

mai/18

% da despesa coberta com
receita considerada



Margem de suficiência
dos últimos 12 meses
(em bilhões)

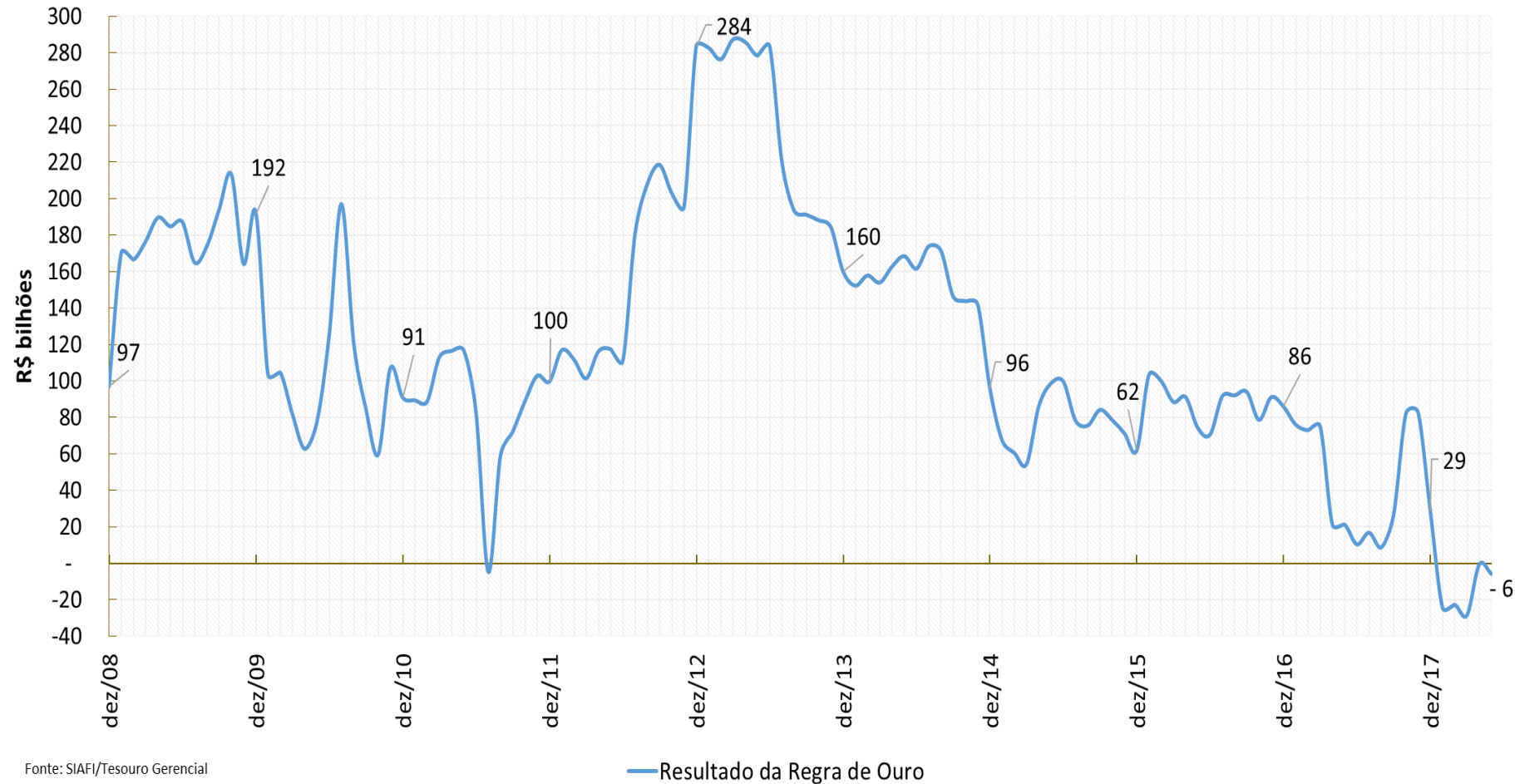
R\$ -5,67

Denomina-se Regra de Ouro os dispositivos legais que vedam que os ingressos financeiros oriundos do endividamento (operações de crédito) sejam superiores às despesas de capital (investimentos, inversões financeiras e amortização da dívida). Todos os valores expostos estão em bilhões de reais (R\$)

	No Mês	No Ano	Últimos 12 meses
Despesas de Capital	9,84	379,54	731,08
Receita Considerada	16,94	447,28	736,75
Receitas de Operações de Crédito	40,06	451,51	925,11
(-) Variação do colchão da dívida	23,13	4,23	188,36
Resultado	-7,10	-67,74	-5,67

4 Regra de Ouro: Art. 167 da Constituição Federal (Posição Maio/2018)

Avaliação da Suficiência para Cumprimento da Regra de Ouro



No acumulado em 12 meses até maio de 2018, as receitas de operação de crédito superaram as despesas de capital em **R\$ 5,7 bilhão**.

A apuração acumulada em 12 meses **não atesta o cumprimento da Regra de Ouro**, que é verificado **em bases anuais** no Relatório Resumido de Execução Orçamentária.

4 Regra de Ouro: Estimativas para 2018 (Posição Maio/2018)

*Suficiência da Regra de Ouro: (Despesa de Capital – Receita com Op. de Crédito)
2018 – R\$ Bilhões – A preços correntes*

Cenário Atual	2018
Receitas de Operações de Crédito Consideradas (I = a - b)	941,6
Receitas de Operações de Crédito do Exercício (a)	942,9
Variação de Saldo da sub-conta da Dívida (b)	1,4
Despesas de Capital (II)	838,7
Investimentos	32,0
Inversões Financeiras	69,6
Amortizações	737,1
Margem da Regra de Ouro (III = II - I)	-102,9

Medidas de equacionamento	2018
Margem da Regra de Ouro (Cenário atual)	-102,9
BNDES - pagamento antecipado	70,0
Outras	32,9
Margem da Regra de Ouro (Cenário com medidas)	0,0

Medidas já realizadas	2018
BNDES - pagamento antecipado	60,0
Fundo Soberano (FSB)	27,5
Fundo Nacional de Desenvolvimento (FND)	17,4
Fistel	6,7

A **projeção** atual mostra uma **insuficiência de R\$ 102,9 bi** para o cumprimento da Regra de Ouro em 2018.

Em relação ao cenário anterior, a insuficiência se reduziu devido ao **pagamento antecipado do BNDES, à utilização de R\$ 27,5 bi de recursos do Fundo Soberano e de R\$ 17,4 bi do FND.**

O governo trabalha com outras **medidas que assegurarão o cumprimento da regra de ouro** em 2018, que incluem outros pagamentos antecipados do BNDES e cancelamentos de RAP.

4 Regra de Ouro: Estimativas de Médio Prazo (Posição Maio/2018)

*Suficiência da Regra de Ouro: (Despesa de Capital – Receita com Op. de Crédito)
2019 a 2021 – R\$ Bilhões – A preços correntes*

	R\$ bilhões		
Cenário Atual	2019	2020	2021
Receitas de Operações de Crédito Consideradas (I = a - b)	1.008,6	1.271,2	1.508,7
Receitas de Operações de Crédito do Exercício (a)	867,2	1.114,6	1.435,4
Variação de Saldo da sub-conta da Dívida (b)	-141,3	-156,6	-73,4
Despesas de Capital (II)	748,4	963,9	1.280,3
Investimentos	33,3	34,6	36,0
Inversões Financeiras	70,1	72,9	75,8
Amortizações	645,1	856,5	1.168,6
Margem da Regra de Ouro (III = II - I)	-260,2	-307,3	-228,4
Memo: Resultado Primário*	-139,0	-110,0	-70,0

*Conforme PLDO 2019.

- As projeções levam em conta o cenário fiscal do PLDO 2019, e, ainda, cenários macroeconômicos internos do Tesouro Nacional.

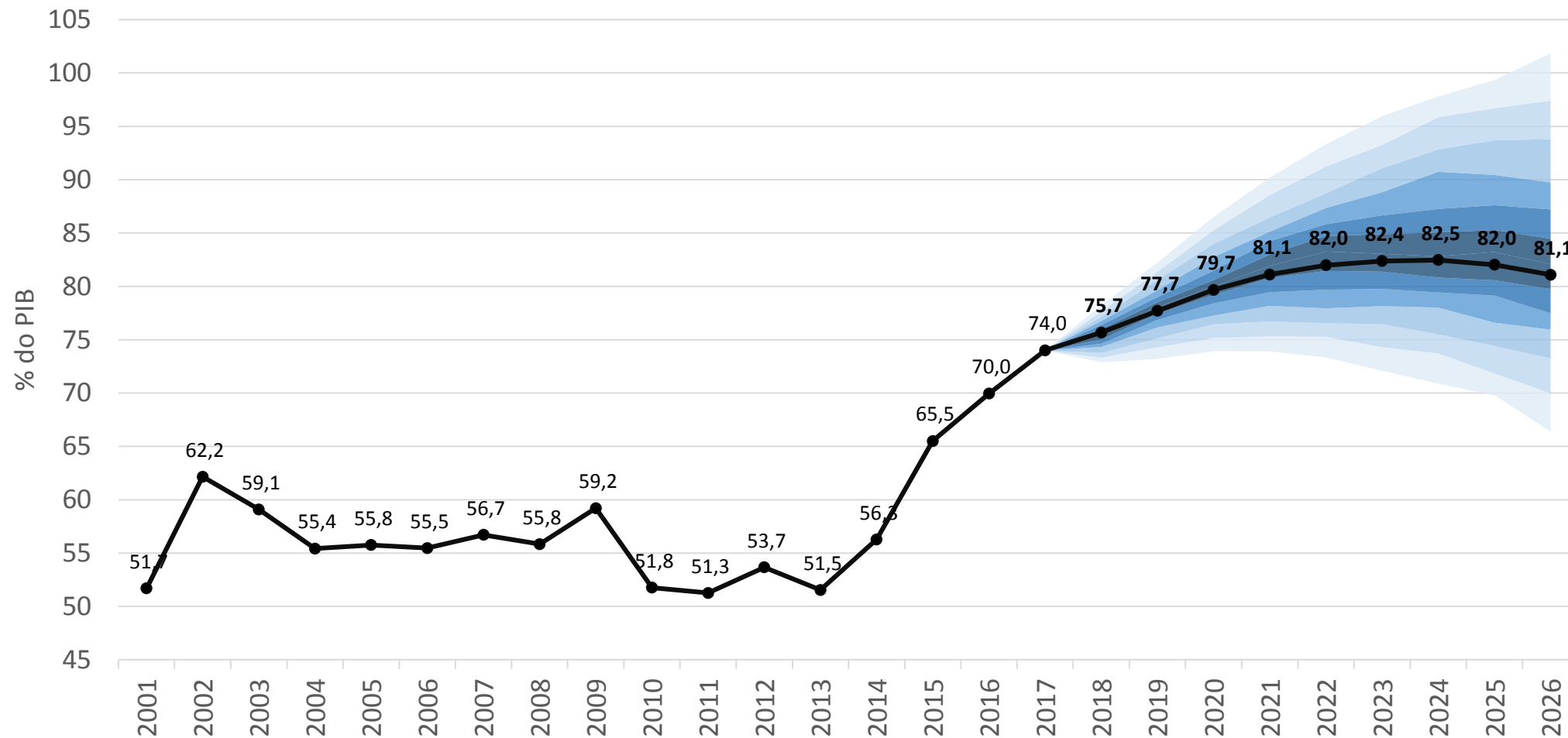
O cumprimento da **Regra de Ouro** nos exercícios seguintes **requer medidas** que reduzam a rigidez orçamentária e otimizem utilização das fontes de recursos, aliadas a uma **reestruturação fiscal** que reduza despesas correntes e/ou aumente receitas.

Atualmente a Regra de Ouro tem um **aspecto apenas punitivo**, e não indica medidas que direcionem o **ajuste fiscal** necessário.

5

Perspectivas e Conclusões: há ainda um processo gradual de consolidação fiscal, o que não justifica manter um fundo de riqueza (poupança)

Dívida Bruta do Governo Geral – DBGG (% PIB)



Fonte: BCB e STN (projeções)

5 Perspectivas e conclusões: razões para o encerramento do Fundo Soberano do Brasil

Cenário fiscal

Déficits nominais expressivos
→ não há sentido em se manter estrutura de fundo de riqueza

Custo de oportunidade

A manutenção de recurso ocioso na Conta Única implica custos pois deixa-se de quitar uma dívida pública elevada e de alto custo

Fonte Financeira

Maior parte do patrimônio do FSB (R\$ 23 bi) é de fonte financeira. Sua eventual utilização para despesas primárias aumenta o déficit primário

Transparência fiscal

O encerramento do FSB contribui para a redução de vinculações favorecendo a transparência fiscal

Governança

A extinção do FSB implica redução de custos administrativos

Regra de Ouro

O encerramento do FSB e a desvinculação de seus recursos colabora para o cumprimento da Regra de Ouro



Extinção do Fundo Soberano do Brasil

*Secretaria do Tesouro Nacional
Ministério da Fazenda*

11 de julho de 2018