

# Dívida Pública Federal

Maio – 2018

## Sumário da apresentação

- 1** **Cenário Macroeconômico**
- 2 Receitas e Despesas
- 3 Reformas Estruturais
- 4 Governos Regionais
- 5 Dívida Pública

# Brasil



## Maior país da América Latina

**9º** maior **PIB** do mundo  
(US\$ 1,8 trilhões / 2016)

**5º** maior **população** do mundo  
(206 milhões)

**5º** maior país do mundo por **área**  
(8.515.767 km<sup>2</sup>)

**6º** maior destino de **IED** (US\$ 50 bilhões/2016)

PIB per capita US\$ 8.587

# 1 Política Monetária

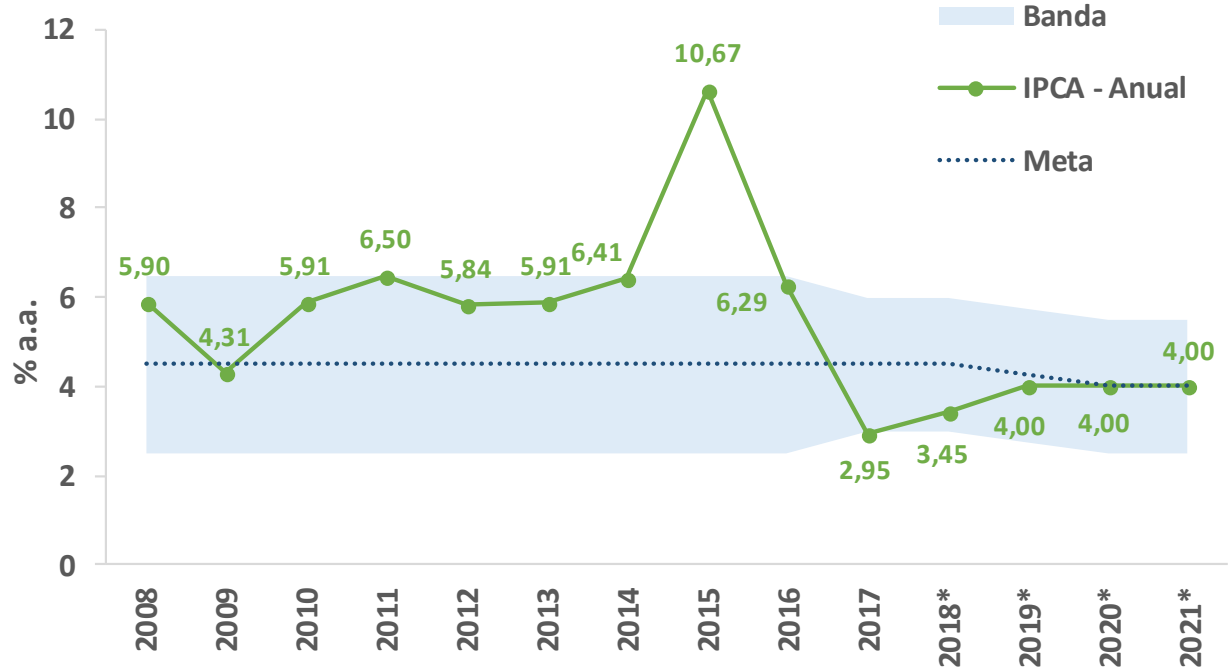
Inflação converge à meta de política monetária e expectativas encontram-se ancoradas.

### Taxa de Juros Real de Longo Prazo\*



Fonte: Tesouro Nacional (11/05/2018)

### Inflação Anual (IPCA)



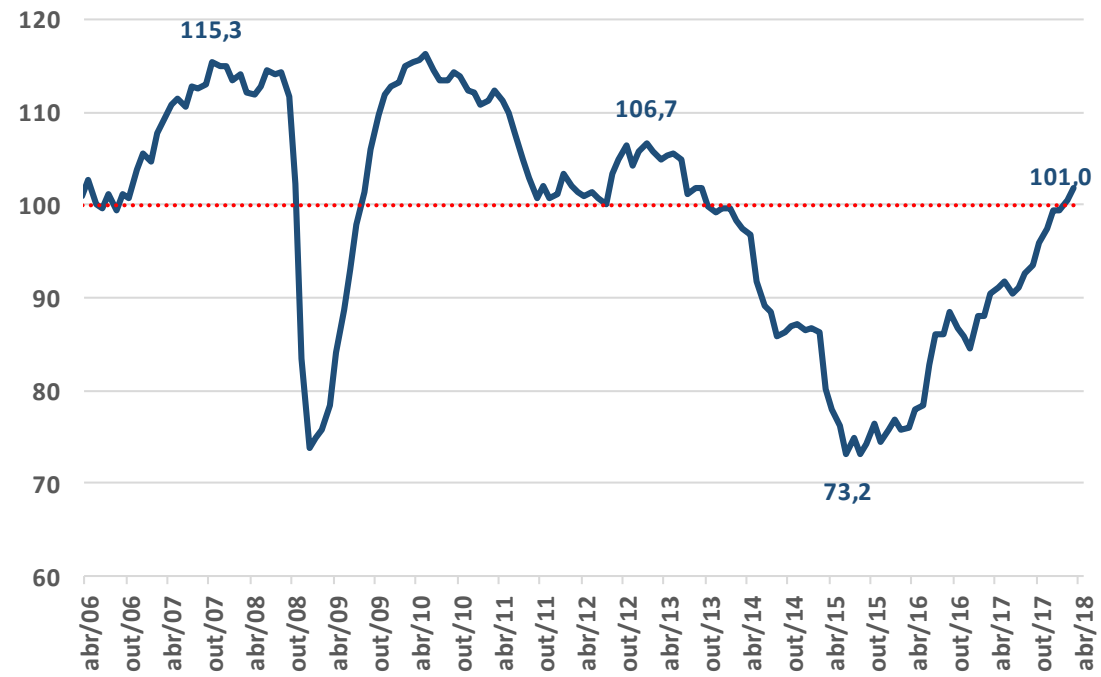
Fonte: IBGE (IPCA), STN (Inflação Implícita)

\* Projeções de mercado: Banco Central (FOCUS – 11/05/2018)

Taxa de juros de longo prazo também responde à estabilização de preços

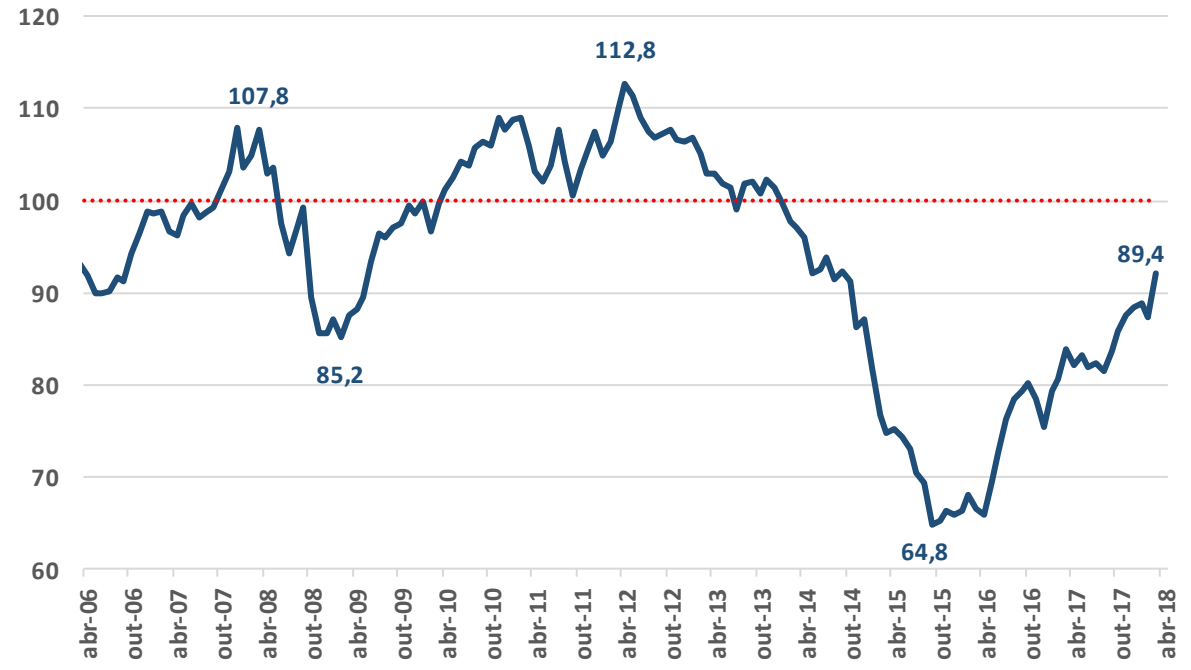
# 1 Índices de confiança mostram recuperação

### Índice de Confiança da Indústria *com ajuste sazonal*



Fonte: FGV (Abr/18)

### Índice de Confiança do Consumidor *com ajuste sazonal*



Fonte: FGV (Abr/18)

## 1

## Atividade Econômica

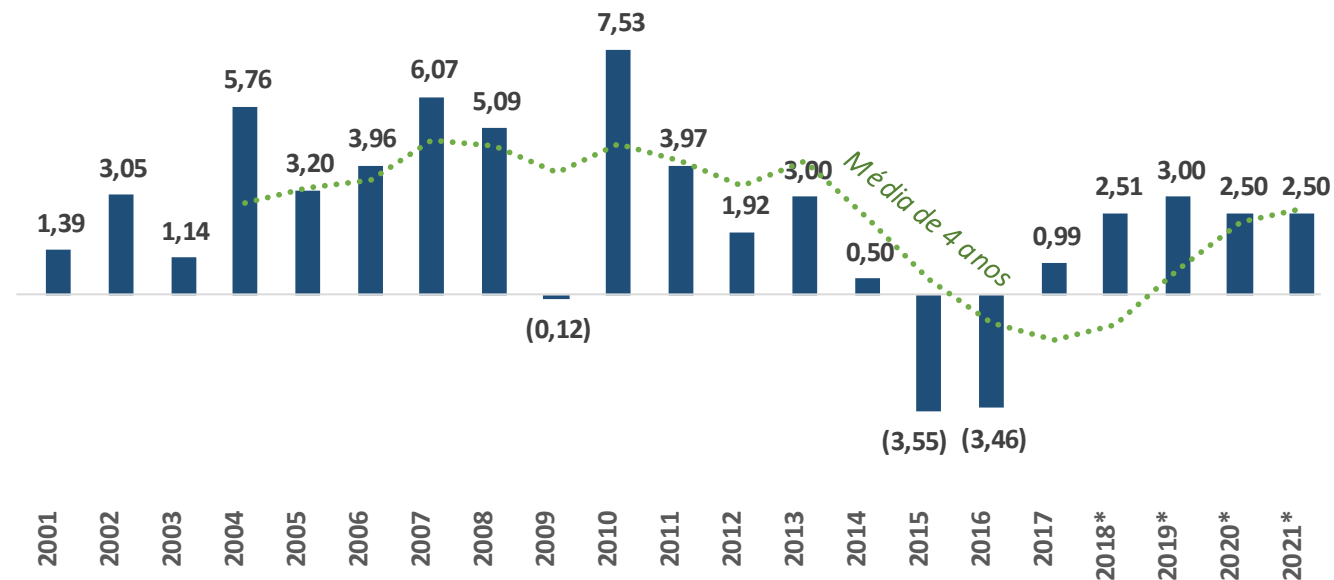
Retomada do crescimento em 2017 reverte a recessão mais longa da história do país

## Crescimento Potencial

Cenário	(% PIB)
Crescimento nos últimos 20 anos (1994-2013)	3,3
Efeito do crescimento mundial e demográfico (China)	-1,0
<b>PIB potencial (sem reformas)</b>	<b>2,3</b>
Reformas microeconômicas	+
Crowding-in Setor Privado	+
<b>PIB potencial (com reformas)</b>	<b>3,5 - 4,0</b>

Fonte: Ministério da Fazenda (jul/2017)

## Crescimento Real do PIB



Fonte: IBGE e Banco Central (FOCUS- 11/05/2018 )

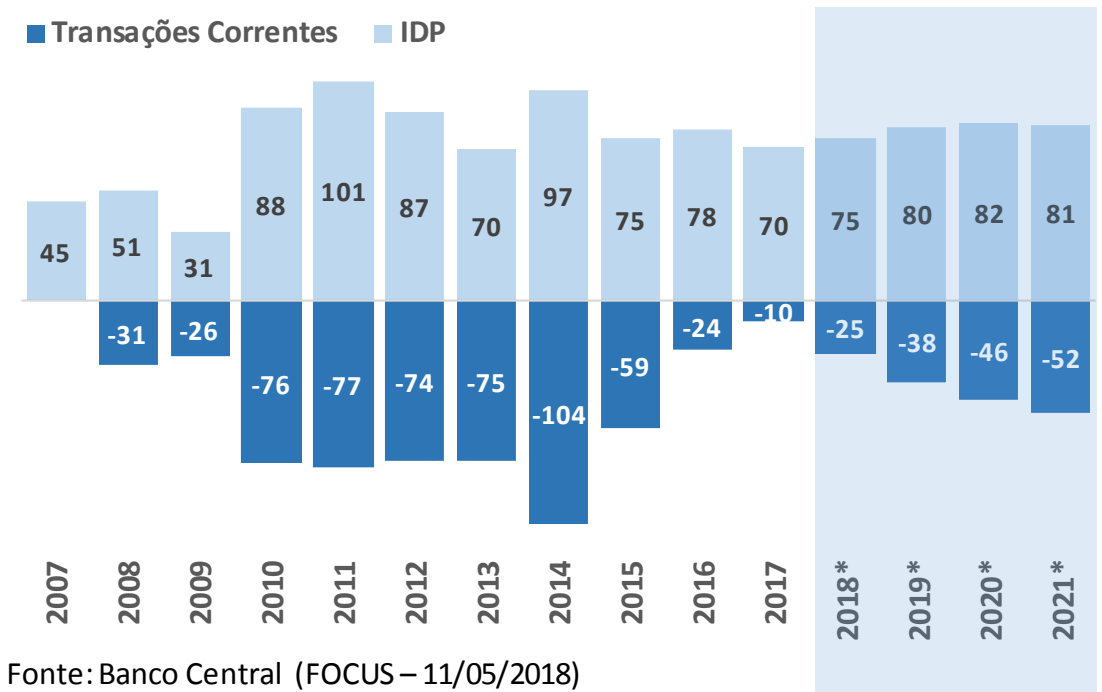
\* Projeções de mercado

Agenda de reformas contribui para um *crowding-in* do setor privado

# 1 Setor Externo

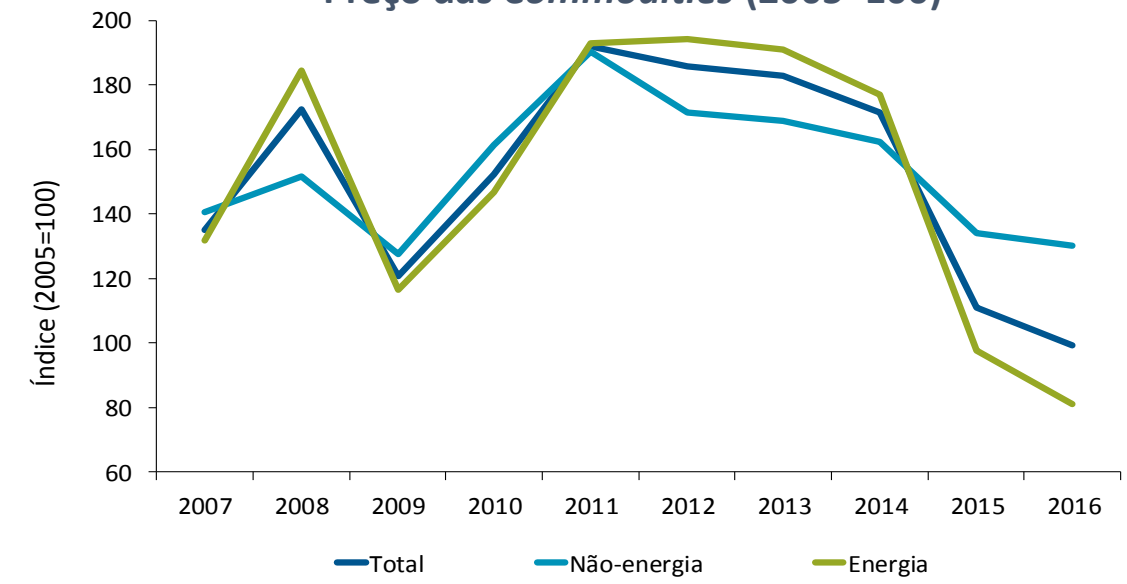
Apesar do fim do ciclo de *commodities*, os déficits em conta corrente têm sido plenamente financiados pelos fluxos de Investimento Direto no País (IDP)

### Conta Corrente e IDP (US\$ bi)



Fonte: Banco Central (FOCUS – 11/05/2018)

### Preço das Commodities (2005=100)



Fonte: FMI, 2017

Destaque para a importância de atrair capital externo para o mercado local com o consequente aumento do nível de poupança

# 1 Expectativas de Mercado para 2018-2021

## Mediana da Amostra Coletada pelo Banco Central

	11/05/18	2018	2019	2020	2021
Resultado Primário (% PIB)		-1,90	-1,30	-0,80	-0,30
Conta Corrente (US\$ bilhões)		-25,00	-37,70	-46,00	-52,00
Câmbio - Fim de período (R\$/US\$)		3,40	3,40	3,50	3,50
Inflação (IPCA %)		3,45	4,00	4,00	4,00
Taxa de Juros - Fim do período (% a.a.)		6,25	8,00	8,00	8,00
Crescimento do PIB (%)		2,51	3,00	2,50	2,50
IED (US\$ bilhões)		75,00	80,00	81,75	81,00
Dívida Líquida do Setor Público (% PIB)		55,00	57,00	59,55	61,15

Fonte: Banco Central - Expectativas de mercado (FOCUS - 11/05/2018 )

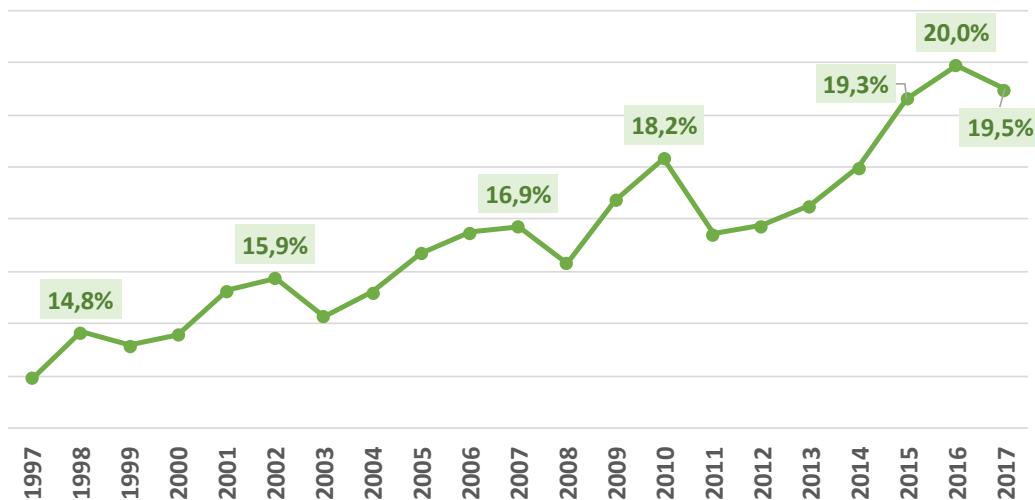


## Sumário da apresentação

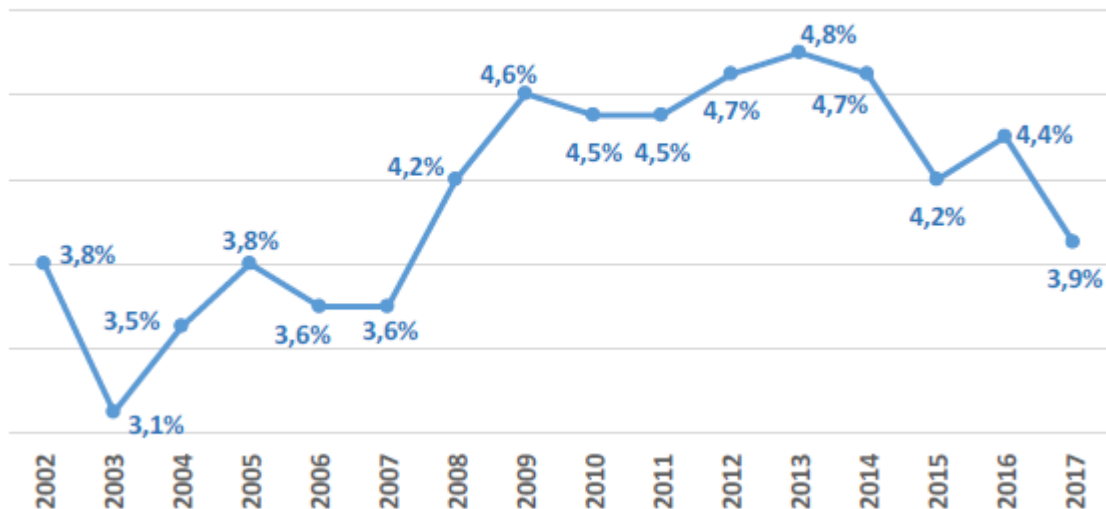
- 1 Cenário Macroeconômico
- 2 Receitas e Despesas**
- 3 Reformas Estruturais
- 4 Governos Regionais
- 5 Dívida Pública

## 2 Dinâmica das Despesas

Despesa primária (% PIB)

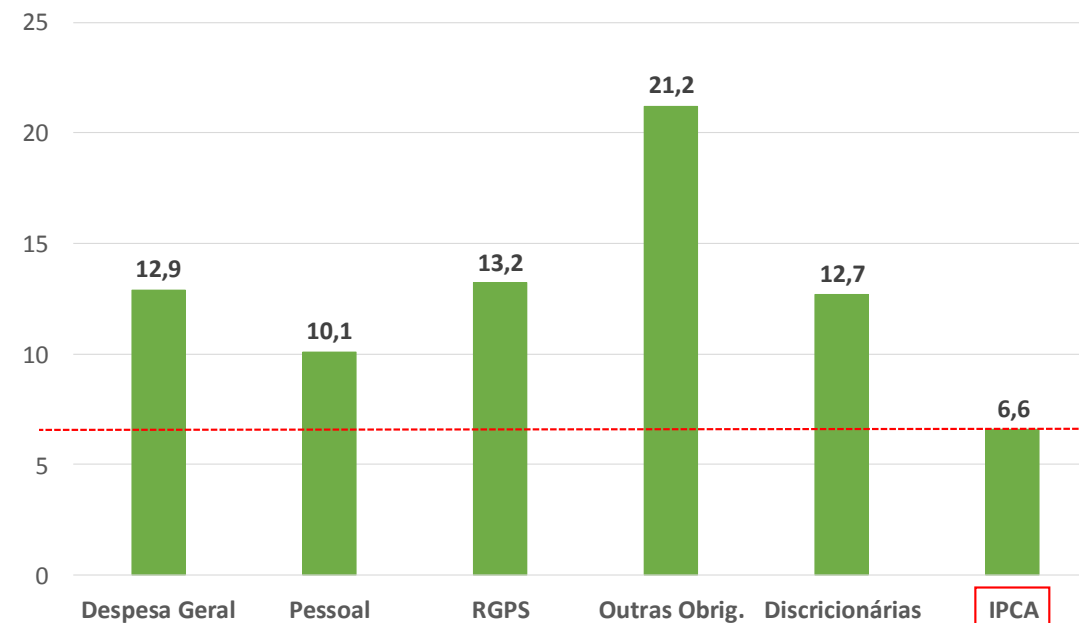


Despesas Discricionárias (% PIB)



Fonte: Tesouro Nacional

Crescimento Médio das Despesas e Inflação % 1998-2015



Fonte: Tesouro Nacional

Os gastos primários, principalmente os obrigatórios, têm apresentado trajetória persistente de crescimento nos últimos anos

De 1998 a 2015, o crescimento médio das despesas do governo superou a inflação média do período

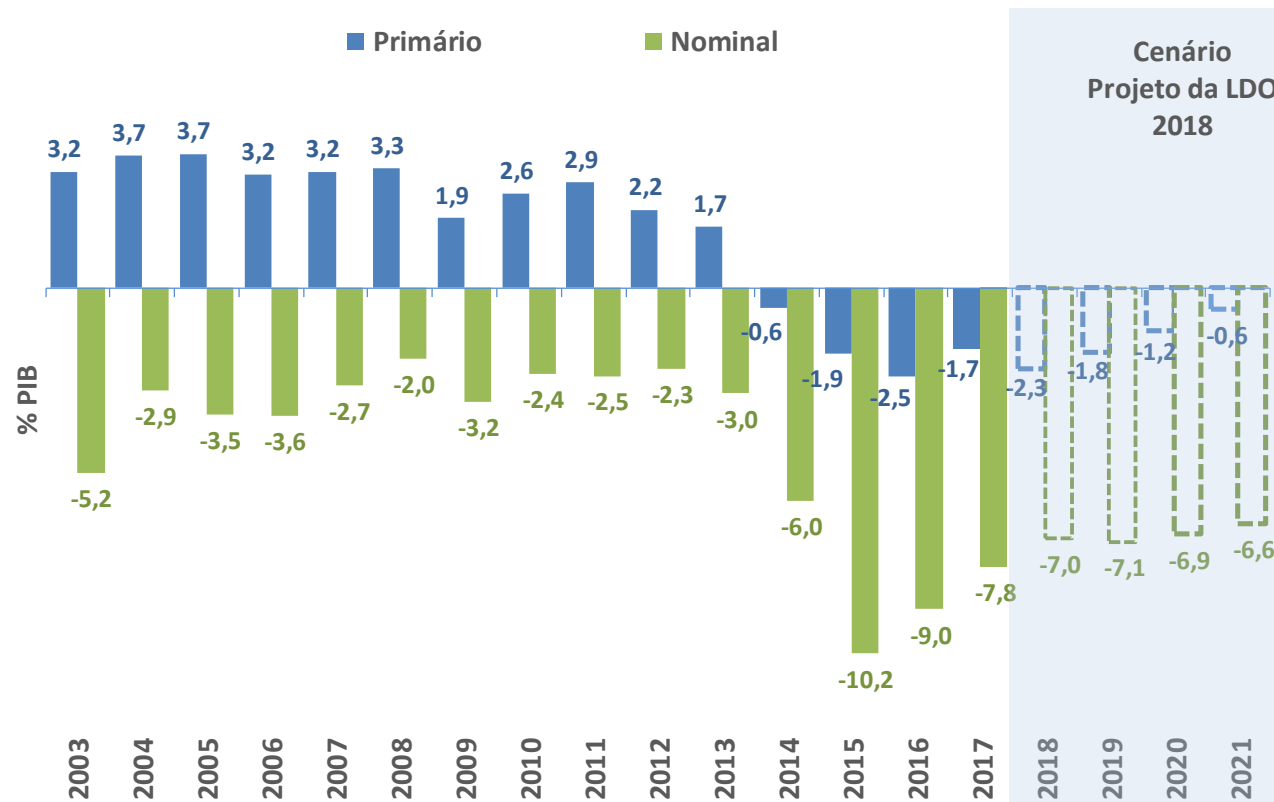
Embora as despesas discricionárias tenham sido reduzidas, esse esforço fiscal tem se mostrado insuficiente para conter a dinâmica de gastos totais

## 2 Tendência Fiscal

A rigidez orçamentária e a ausência de reformas associadas a um ciclo econômico desfavorável conduziram a déficits orçamentários

Em 2017, o déficit da previdência social (INSS) foi de R\$182.4 bilhões, representou 165% do déficit do setor público (R\$ 110.6 bilhões)

As reformas em curso contribuem para reverter a tendência do resultado fiscal (andamento das reformas será detalhado nos próximos slides)



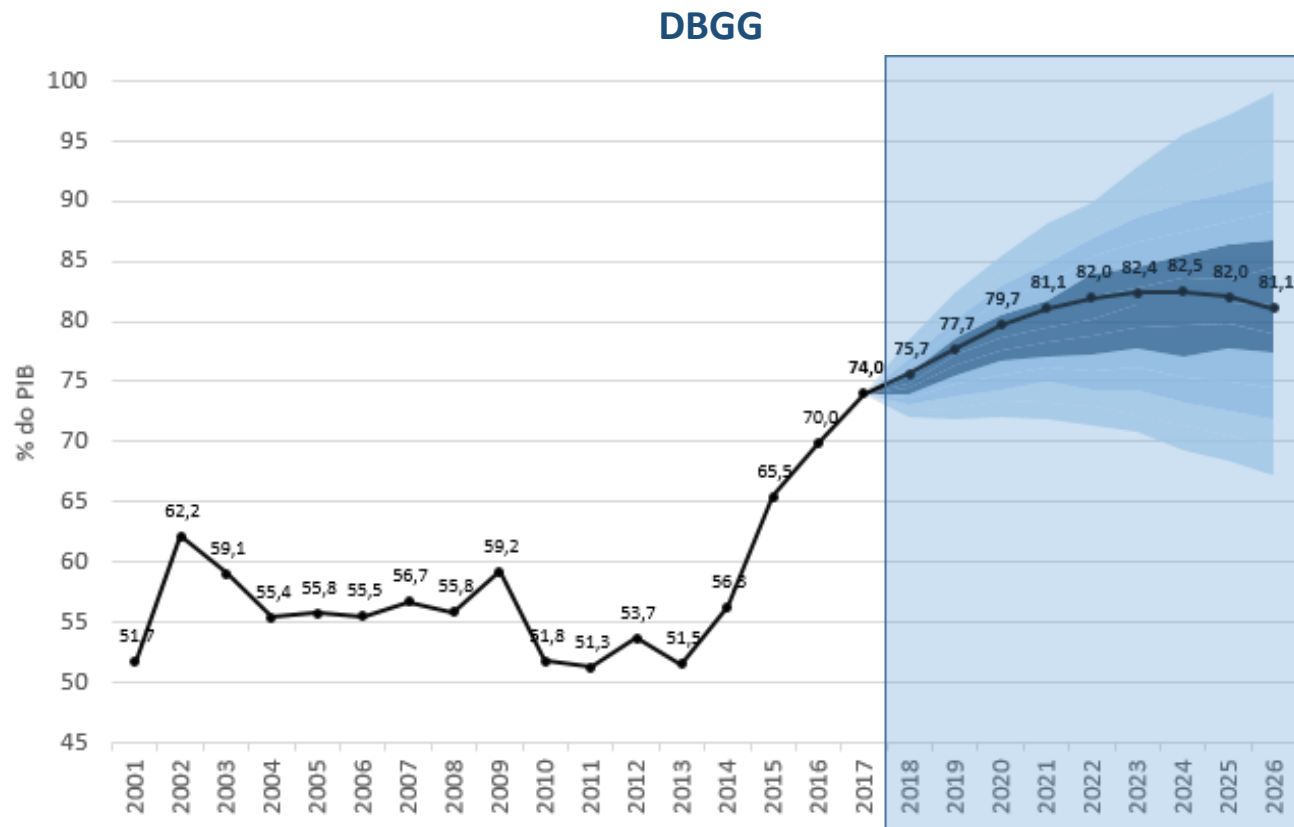
Fonte dados realizados: Banco Central  
Projeções: PLDO 2019

Resultado Primário	2017		2018		2019		2020		2021	
	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB	R\$ bi	% PIB
Governo Central	-118,50	-1,81	-159,00	-2,23	-139,00	-1,84	-110,00	-1,36	-70,00	-0,81
Governos Regionais	7,50	0,11	1,20	0,02	10,50	0,14	14,00	0,17	17,50	0,20
Estatais	0,30	0,01	-3,50	-0,05	-3,50	-0,05	-3,70	-0,05	-4,00	-0,05
<b>Setor Público</b>	<b>-110,60</b>	<b>-1,69</b>	<b>-161,30</b>	<b>-2,26</b>	<b>-132,00</b>	<b>-1,75</b>	<b>-99,70</b>	<b>-1,23</b>	<b>-56,50</b>	<b>-0,65</b>

Projeções: PLDO 2019

(As projeções utilizam um crescimento real do PIB igual a 3,0% em 2018, 3% em 2019, 2,4% em 2020 e 2,3% em 2021)

## 2 Sustentabilidade da Dívida



Fonte: BCB Projeção: STN

### Devoluções de recursos (BNDES)

#### Realizados:

2015: R\$ 30,5 bilhões

2016: R\$ 100 bilhões

2017: R\$ 50 bilhões

2018: R\$ 30 bilhões

#### Esperado:

2018: R\$ 130 bilhões ( R\$ 30 bi pagos em Março)

As liquidações antecipadas do BNDES reduzem a DBGG na mesma magnitude do valor liquidado.

Entre 2015 e 2017, o BNDES liquidou contratos junto ao TN no montante de R\$ 180 bilhões, **reduzindo a DBGG em cerca de 2,7% do PIB** ao final de dez anos.

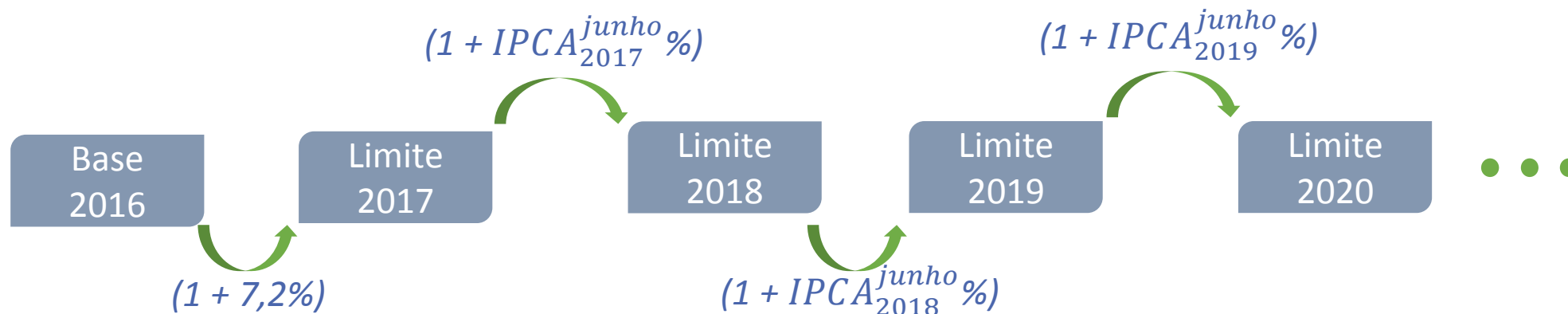
As perspectivas para a DBGG são bastante sensíveis ao grau de aprovação das reformas em debate no Congresso Nacional.

## Sumário da apresentação

- 1 Cenário Macroeconômico
- 2 Receitas e Despesas
- 3 Reformas Estruturais**
- 4 Governos Regionais
- 5 Dívida Pública

### 3 Teto dos Gastos

Limitar o crescimento dos gastos públicos pelos próximos 20 anos ao percentual da inflação nos 12 meses anteriores



- A PEC estabelece **gastos mínimos** em **saúde** e **educação**. Em 2017 foi válida a regra antiga (15% sobre a RCL e 18% RLI, respectivamente). A partir de 2018, o mínimo passa a ser atualizado pela inflação (regra acima)\*.
- Saúde e Educação representaram 8,7% e 4,3%, respectivamente, das despesas sujeitas ao teto em 2016.
- Não se incluem na base de cálculo e nos limites de cada ano as seguintes despesas primárias:
  - Repartição de Receitas Tributárias (FPE, FPM, IPI-Exportação, Fundos Constitucionais, IOF-Ouro, Salário-educação, e outras)
  - Transferências de Exploração de Recursos Hídricos, Petróleo e Gás Natural e Recursos Minerais
  - FCDF
  - Complementação FUNDEB
  - Créditos Extraordinários
  - Realização de Eleições
  - Aumento de Capital em Estatais Não-Dependentes
- Essas exceções representaram cerca de 5% da despesa líquida de transferências em 2016.
- Quem não respeitar o teto ficará impedido de, no ano seguinte, dar aumento salarial, contratar pessoal e criar novas despesas.

\*Previsto no art. 110 da Constituição Federal – incluído pela Emenda Constitucional nº 95, de 2016 .

### 3 Teto dos gastos como âncora da política fiscal

#### Objetivos do teto dos gastos:

- Garantir que as despesas públicas federais retornem ao montante de 2008
- Reduzir pressão para aumento de carga tributária
- Retomar dívida pública para níveis mais baixos e reduzir os pagamentos de juros
- Ser a âncora do planejamento fiscal de médio prazo
- Elevar maturidade das discussões orçamentárias e tornar claro o espaço fiscal disponível para prioridades
- Retomar discussões sobre qualidade do gasto público
- Aprofundar reformas estruturais

#### % do teto de gastos já alcançado

##### Despesas Totais em 2017

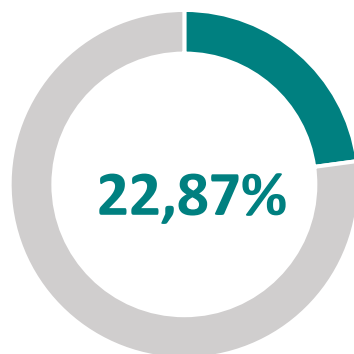
R\$ 1.258,94 bilhões

##### Limite para 2018

R\$ 1.347,88 bilhões

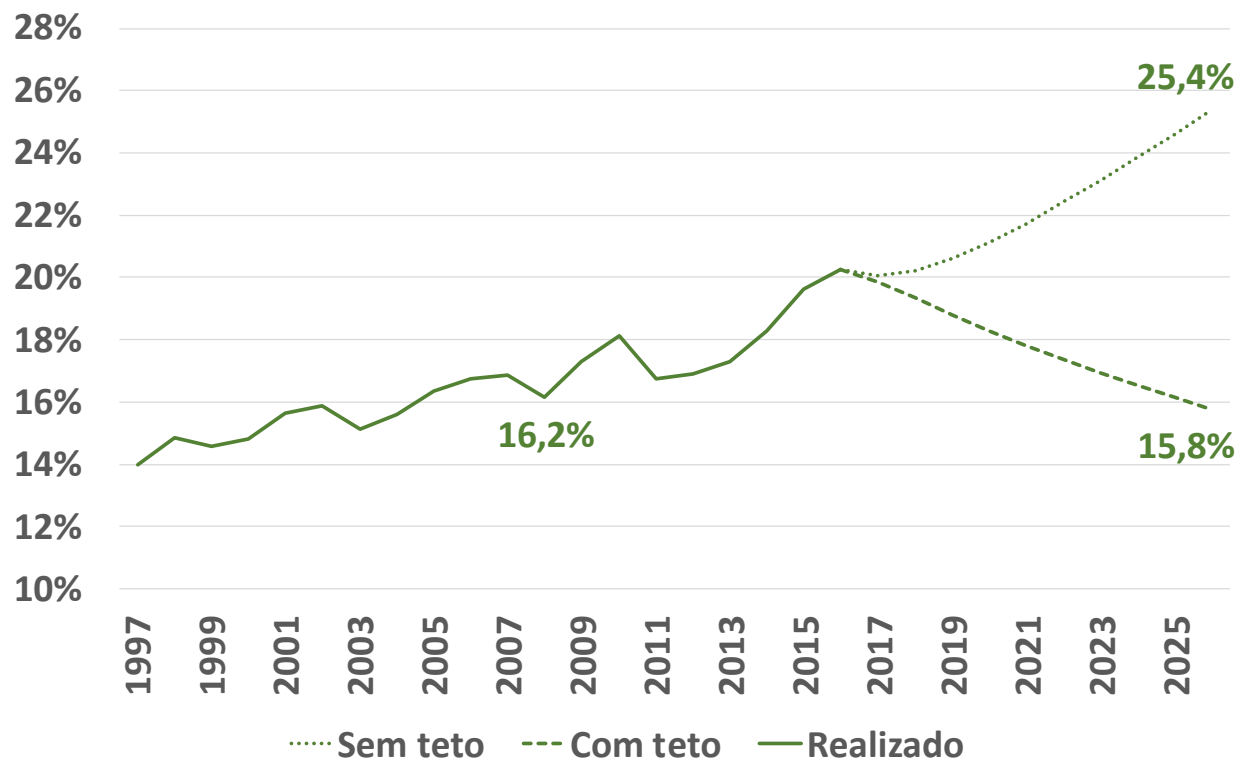
##### Pagamento acumulado em 2018

R\$ 308,19 bilhões



Fonte: Tesouro Nacional –RTN

#### Projeção das Despesas Primárias com e sem Teto dos Gastos (% PIB)



Fonte: Tesouro Nacional

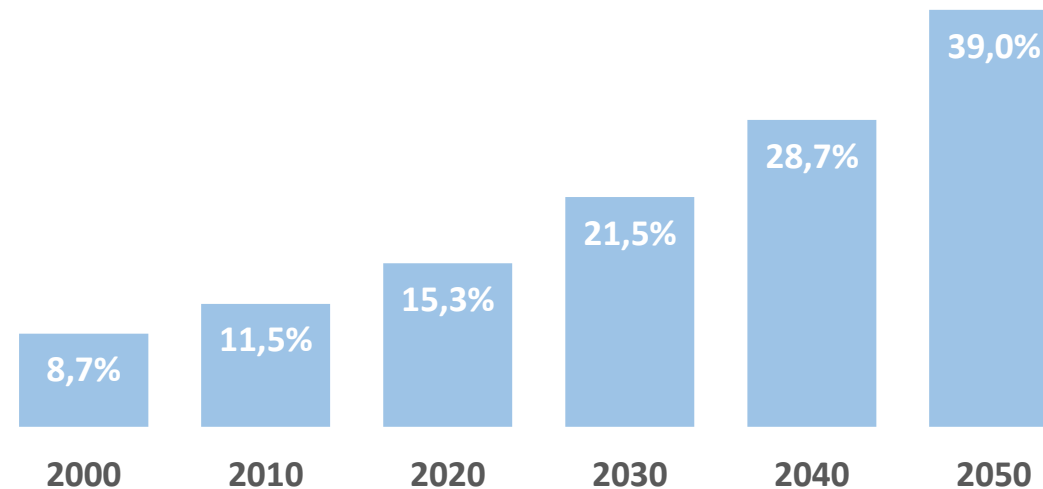
### 3 Reforma da Previdência – Justificativas

- Redução na taxa de fecundidade
- Aumento da expectativa de sobrevida aos 65 anos
- Aumento na participação dos idosos no total da população



**Transição demográfica brasileira sinaliza insustentabilidade do gasto público com previdência sob regras atuais.**

Razão entre População com 65 anos ou mais e População entre 15 e 64 anos



Fonte: IBGE

**Em 2015, 8 pessoas trabalhavam para cada pessoa com 65 anos ou mais**

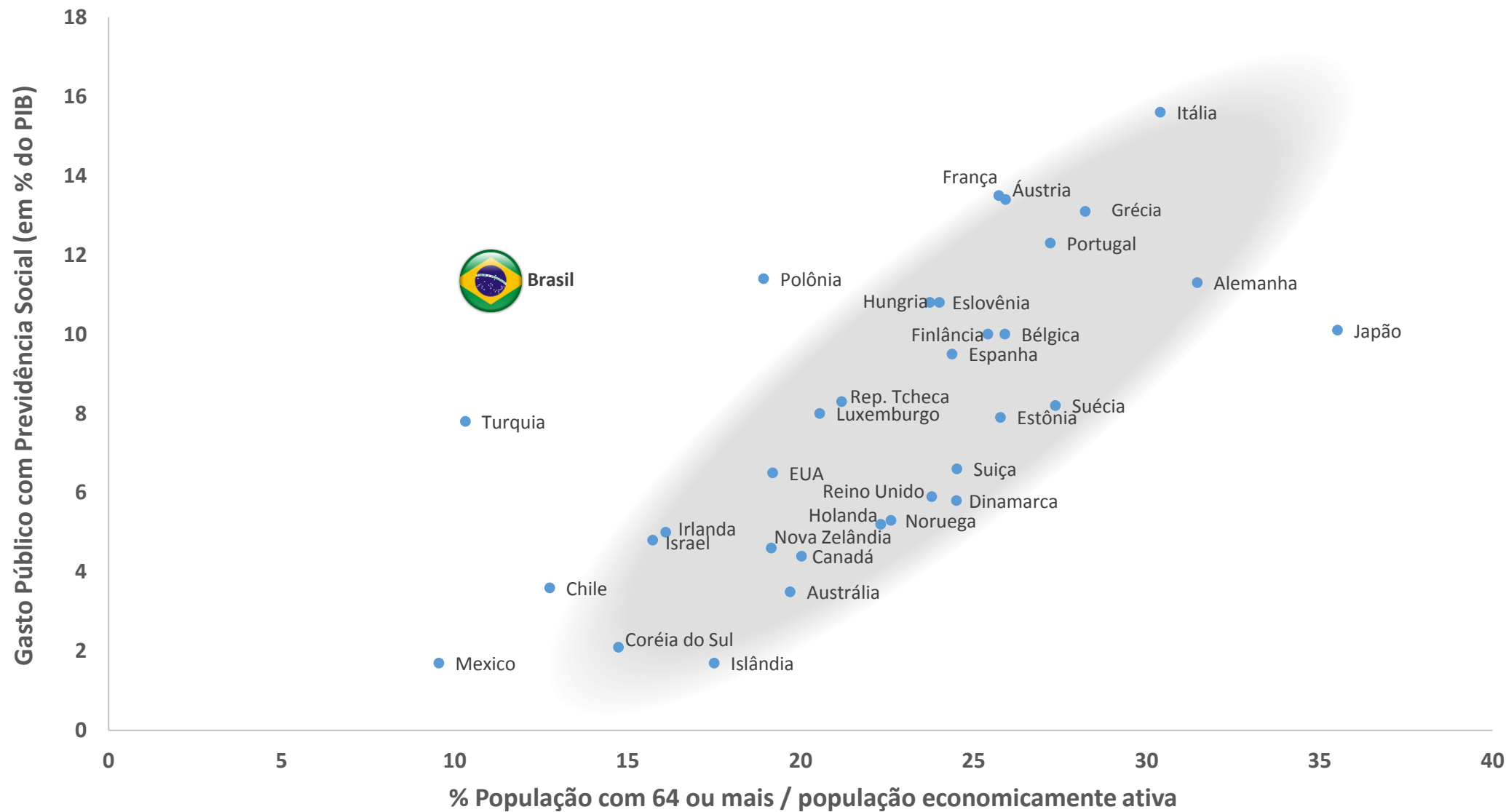


**Em 2040, 4 pessoas trabalharão para cada pessoa com 65 anos ou mais**





### 3 Gasto com Previdência – Comparativo Internacional

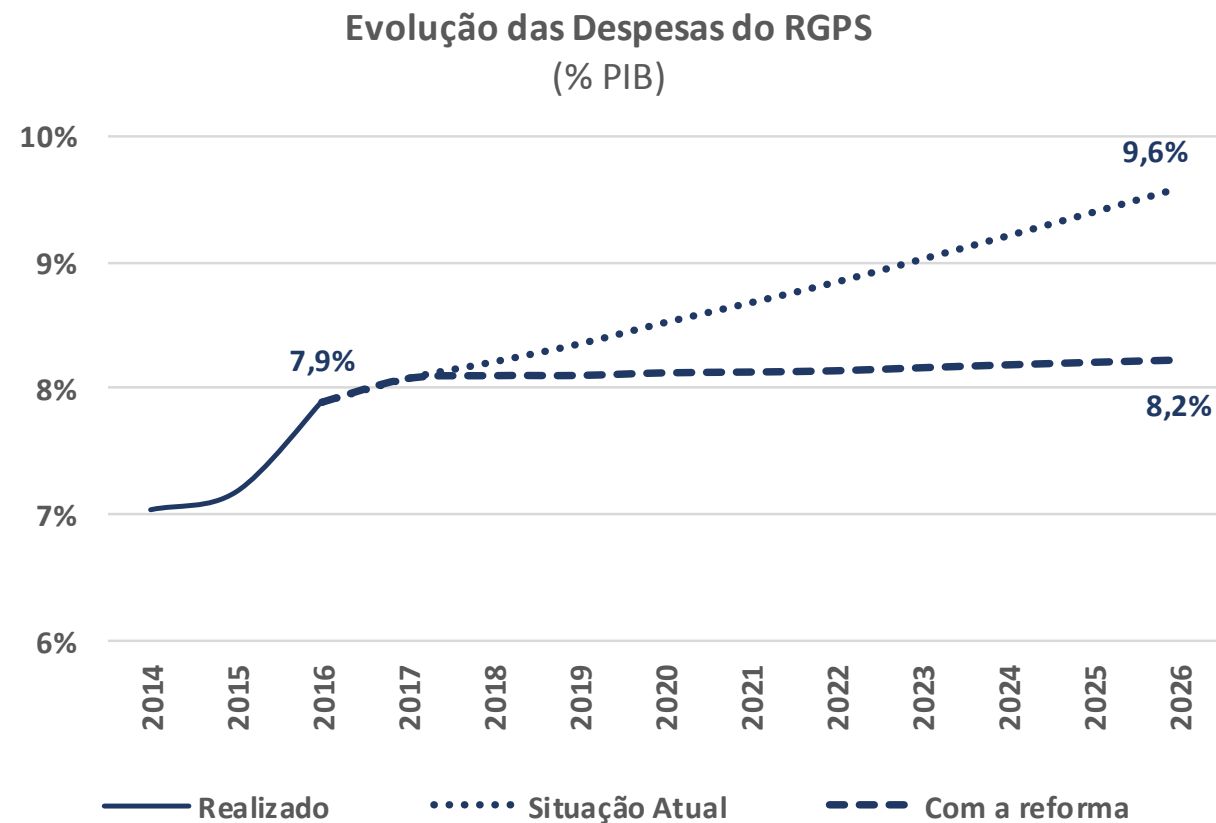


Fonte: OCDE e MF (dados para 2009).

### 3 Reforma da Previdência – Características e Impactos

Proposta de Reforma da Previdência permite relativa estabilidade da despesa do RGPS nos próximos dez anos.

Com isso, espera-se uma economia de **R\$ 604 bilhões** decorrente da aprovação da Reforma da Previdência.



## 3 Reformas estruturais terão impacto positivo sobre a produtividade

### Modernização da Legislação Trabalhista

- ✓ Reforma Trabalhista – Lei 13.467/17 (aprovada em jul/17 de 2017)
  - Acordos coletivos poderão prevalecer sobre leis trabalhistas
  - Duração máxima de contratos temporários passa de 3 para 8 meses
  - Cria a categoria de contratos de trabalho intermitentes
- ✓ Lei de terceirizações – Lei 13.429/17 (aprovada em mai/17): flexibiliza as terceirizações

### Melhorias no Mercado de Crédito

- ✓ Criação das Letras Imobiliárias Garantidas (LIG), que são garantidas por uma carteira de ativos, na qual os investidores têm preferência em caso de falência do emissor.
- ✓ Sistema de Duplicatas Eletrônicas
  - Reformulação do Cadastro Positivo
  - Reforma da lei de falências
- ✓ Nova referência para taxa de juros de longo prazo (TLP)

### Simplificações no Sistema Tributário

- Simplificação de impostos federais (IPI e PIS-Cofins)
- Melhorias no sistema de TI para reduzir os custos da burocracia

### Reforma no setor energético e Concessões

- Reforma do setor elétrico
  - Revisão do arcabouço regulatório
  - Privatização da Eletrobras
  - Privatização de 11 linhas de transmissão
  - ✓ Privatização de 4 usinas hidrelétricas anteriormente operadas pela CEMIG, por R\$ 12 bilhões (realizado em set/17)
- Setor de gás e óleo
  - ✓ Licitações de blocos exploratórios de petróleo, com uma arrecadação de R\$ 3,8 bilhões (realizado em set/17)
  - ✓ Fim do monopólio da Petrobras sobre a exploração do pré-sal
  - ✓ Nova política: oferta permanente e redução de exigências de conteúdo local
  - ✓ Solução para os casos de descumprimento das exigências de conteúdo local

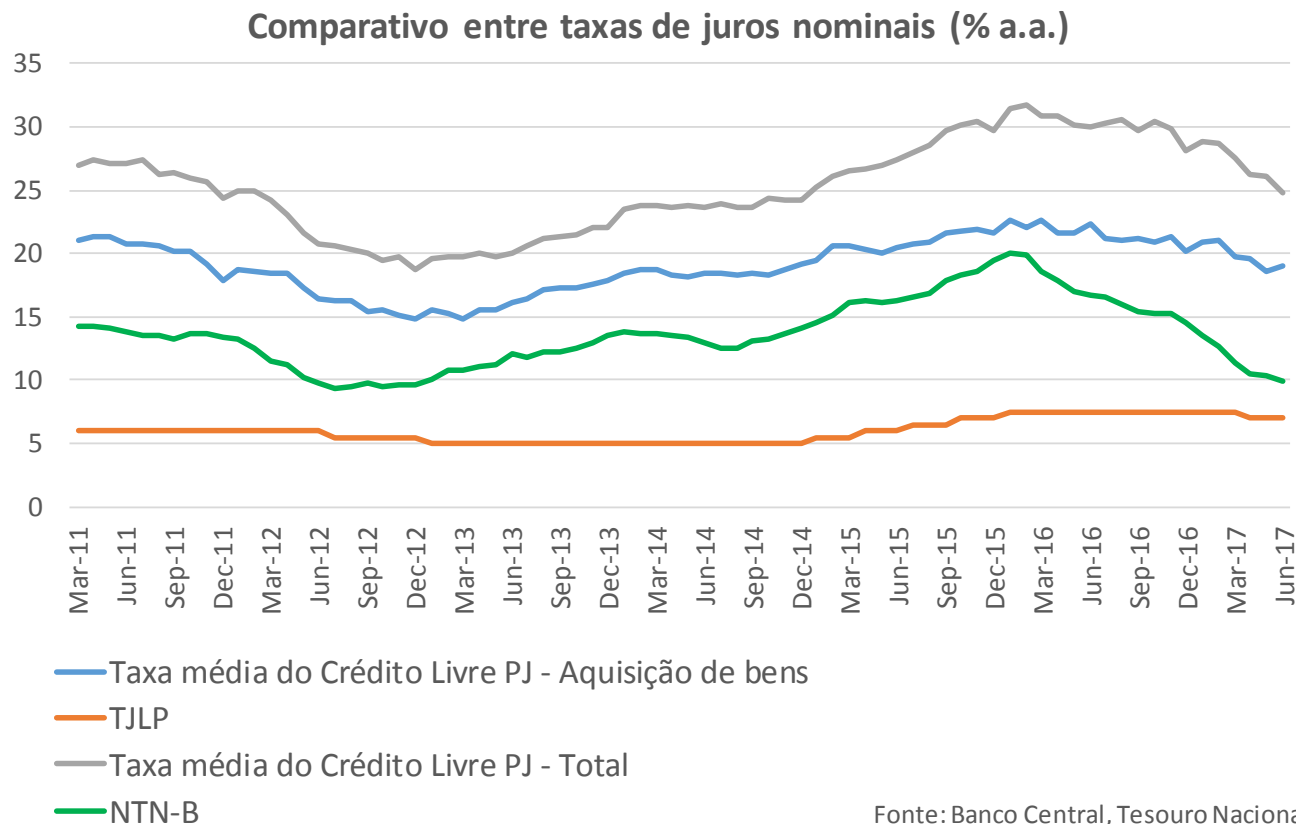
### Outras concessões e privatizações

- 14 aeroportos
- 2 rodovias estatais
- 16 portos
- Loterias, administração de aeroportos

### 3 TLP – a nova referência para taxa de juros de longo prazo

#### Congresso aprova a reforma da taxa de referência do Banco Nacional de Desenvolvimento - BNDES:

- Reduz subsídios implícitos
- Aumenta a eficiência dos projetos financiados
- Melhora a eficácia da política monetária e potencialmente reduz a taxa de juros básica
- Taxas de juros menores podem ampliar o acesso ao mercado de crédito
- Incentivos para acessar crédito permanecem:
  - Remuneração da NTN-B inferior às taxas de juros do crédito livre para pessoas jurídicas.
  - Taxas de juros da NTN-B em tendência decrescente



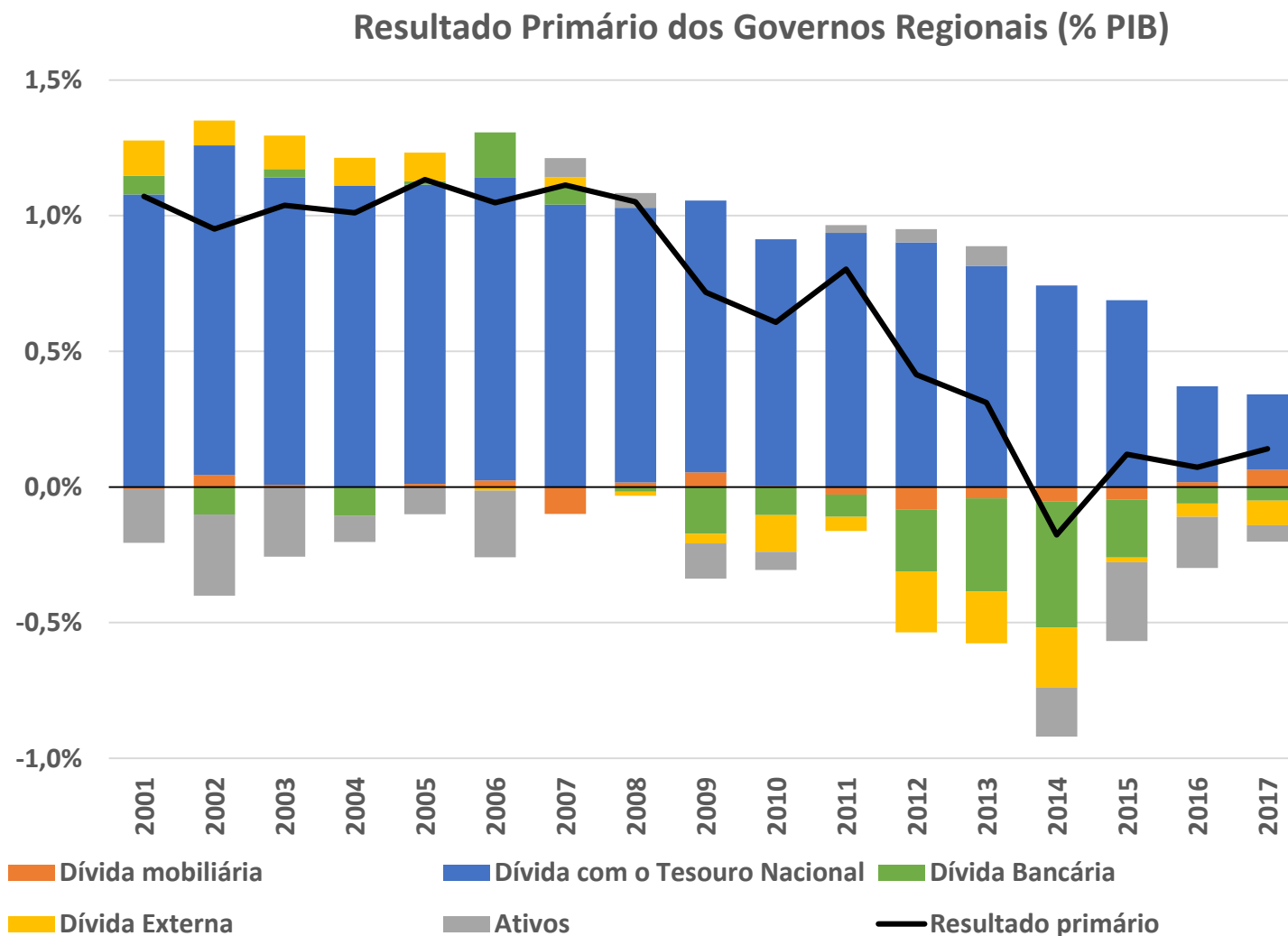
Fonte: Banco Central, Tesouro Nacional

## Sumário da apresentação

- 1 Cenário Macroeconômico
- 2 Receitas e Despesas
- 3 Reformas Estruturais
- 4 Governos Regionais**
- 5 Dívida Pública

## 4 Reestruturação da Dívida dos Governos Regionais

Retração econômica, queda da arrecadação e rigidez dos gastos públicos tiveram forte impacto sobre o desempenho fiscal dos governos regionais.



Obs: Dívida mobiliária inclui debêntures

Fonte: Banco Central

## 4 Reestruturação da Dívida dos Governos Regionais

### Medidas de renegociação não afetam a dívida líquida ou o primário do Tesouro Nacional

	<b>Plano de Auxílio aos Estados LC 156/16 - aprovada em dez/2016</b>	<b>Regime de Recuperação Fiscal LC 159/17– aprovada em mai/17</b>
Prerrogativas	Alongamento do prazo da dívida em 20 anos e redução extraordinária das prestações (até julho de 2018)	Renegociação de dívidas (carência de 3 anos) e autorização para novos empréstimos
Critérios de Elegibilidade	Aplicável a todos os Estados que aderirem às medidas compensatórias	Receita Líquida menor que a dívida Despesas com pessoal e serviço da dívida superior à 70% da RCL Obrigações superiores à disponibilidade de caixa
Contrapartidas	Limitação do crescimento das despesas primárias à variação do IPCA, por 24 meses Padronização de regras contábeis	Privatização de empresas Redução de incentivos fiscais Congelamento de salários de servidores Suspensão de concursos públicos
Impacto estimado no fluxo de pagamentos à União	R\$ 50 bilhões, sendo R\$ 20 bilhões em 2017	Considerando apenas RJ, MG e RS: R\$ 37 bilhões, sendo R\$ 7 bilhões em 2017

## Sumário da apresentação

- 1 Cenário Macroeconômico
- 2 Receitas e Despesas
- 3 Reformas Estruturais
- 4 Governos Regionais
- 5 Dívida Pública



## 5

## Plano Anual de Financiamento

### Objetivo da Gestão da Dívida Pública Federal

O objetivo da gestão da Dívida Pública Federal é suprir de forma eficiente as necessidades de financiamento do governo federal, ao menor custo no longo prazo, respeitando-se a manutenção de níveis prudentes de risco e, adicionalmente, buscando contribuir para o bom funcionamento do mercado brasileiro de títulos públicos.

### Diretrizes da Gestão da Dívida Pública Federal

- Substituição gradual dos títulos remunerados por taxas de juros flutuantes por títulos com rentabilidade prefixada e títulos remunerados por índices de preços
- Manutenção da atual participação dos títulos vinculados à taxa de câmbio, em consonância com os seus limites de longo prazo
- Suavização da estrutura de vencimentos, com especial atenção para a dívida que vence no curto prazo;
- Aumento do prazo médio do estoque
- Desenvolvimento da estrutura a termo de taxas de juros nos mercados interno e externo
- Aumento da liquidez dos títulos públicos federais no mercado secundário
- Ampliação da base de investidores
- Aperfeiçoamento do perfil da Dívida Pública Federal externa (DPFe), por meio de emissões de títulos com prazos de referência (benchmark), do programa de resgate antecipado e de operações estruturadas

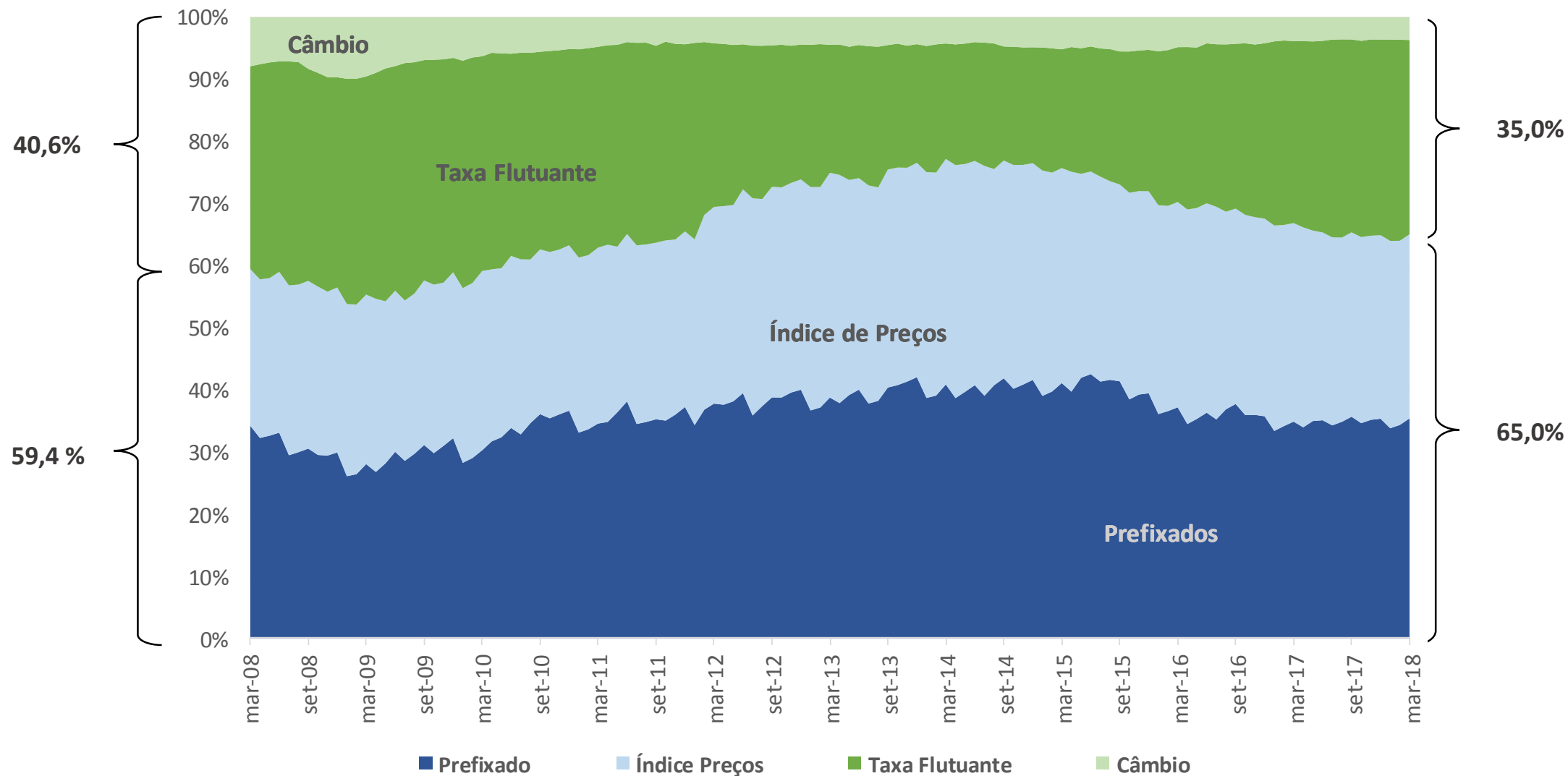
## 5 Resultados e Projeções da Dívida Pública Federal

Indicadores	2017	mar-18	Limites para 2018	
			Mínimo	Máximo
<b>Estoque da DPF* em Mercado (R\$ bilhões)</b>				
	3.559,3	<b>3.636,3</b>	3.780,0	3.980,0
<b>Composição da DPF (%)</b>				
Prefixados	35,3	<b>35,4</b>	32,0	36,0
Índices de preços	29,6	<b>29,6</b>	27,0	31,0
Taxa Flutuante	31,5	<b>31,3</b>	31,0	35,0
Câmbio	3,6	<b>3,7</b>	3,0	7,0
<b>Estrutura de vencimentos da DPF</b>				
% Vencendo em 12 meses	16,9	<b>18,1</b>	15,0	18,0
Prazo Médio (anos)	4,3	<b>4,2</b>	4,0	4,2
Vida Média (anos)	5,9	<b>5,9</b>	-	-

\* Inclui a Dívida Doméstica (R\$ 3.507,42 bilhões - mar/18) e a Dívida Externa (R\$ 128,91 bilhões - mar/18) de responsabilidade do Tesouro

5

## Aperfeiçoando a Composição da DPF - Substituição dos títulos com taxa flutuante por índices de preços e prefixados

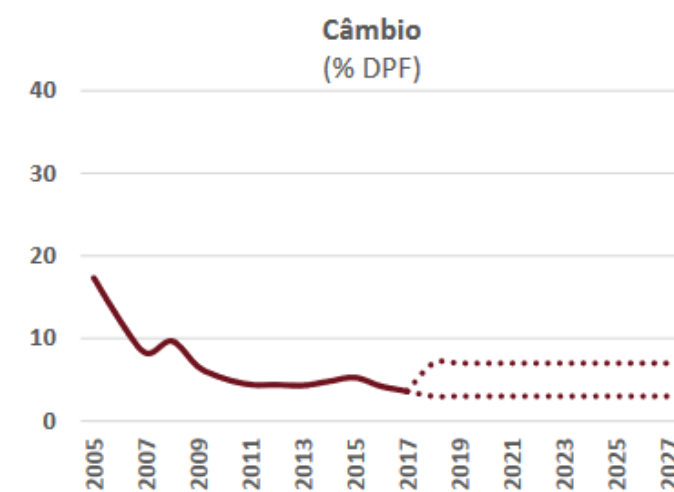
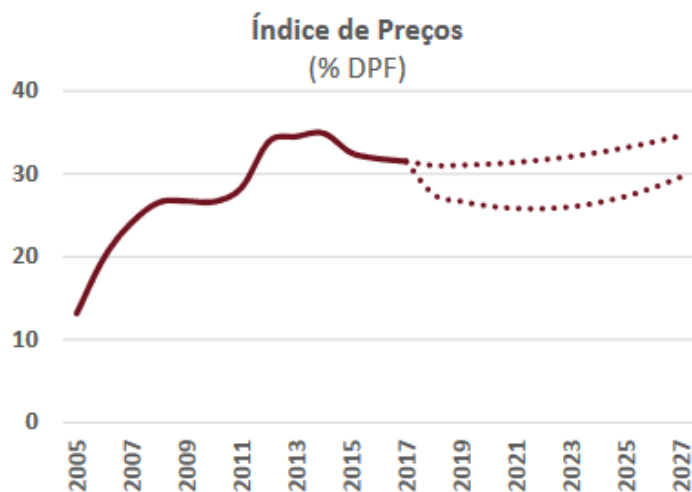
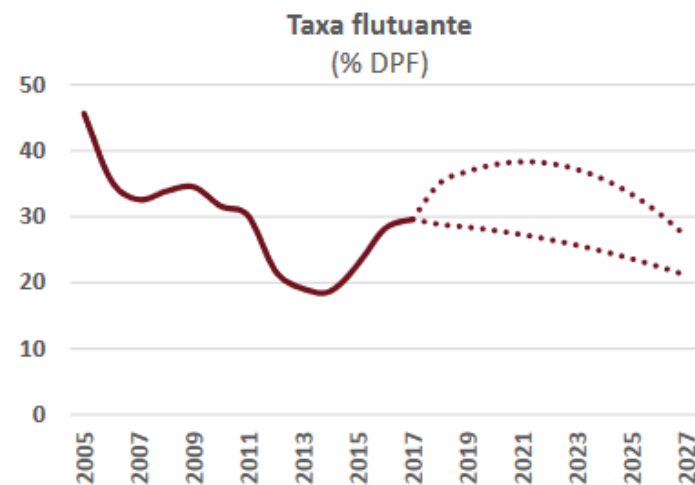
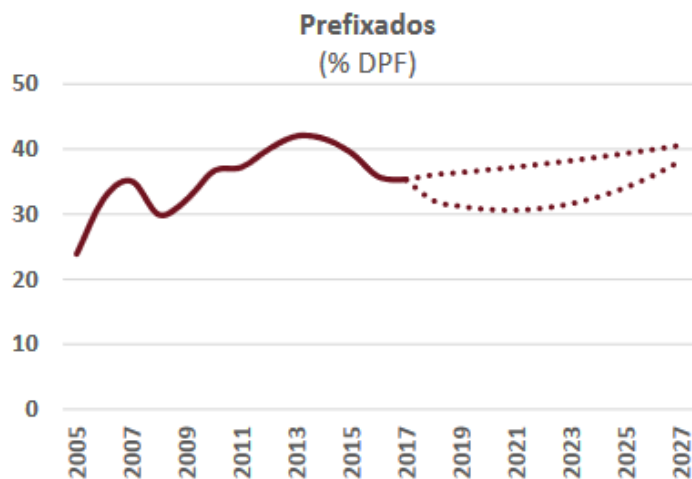


Fonte: Tesouro Nacional

Nota 1: Dívida Pública Federal, que inclui passivos domésticos e externo.

Nota 2: As estatísticas da DPF podem ser acessadas em <https://www.tesouro.fazenda.gov.br/relatorio-mensal-da-divida>

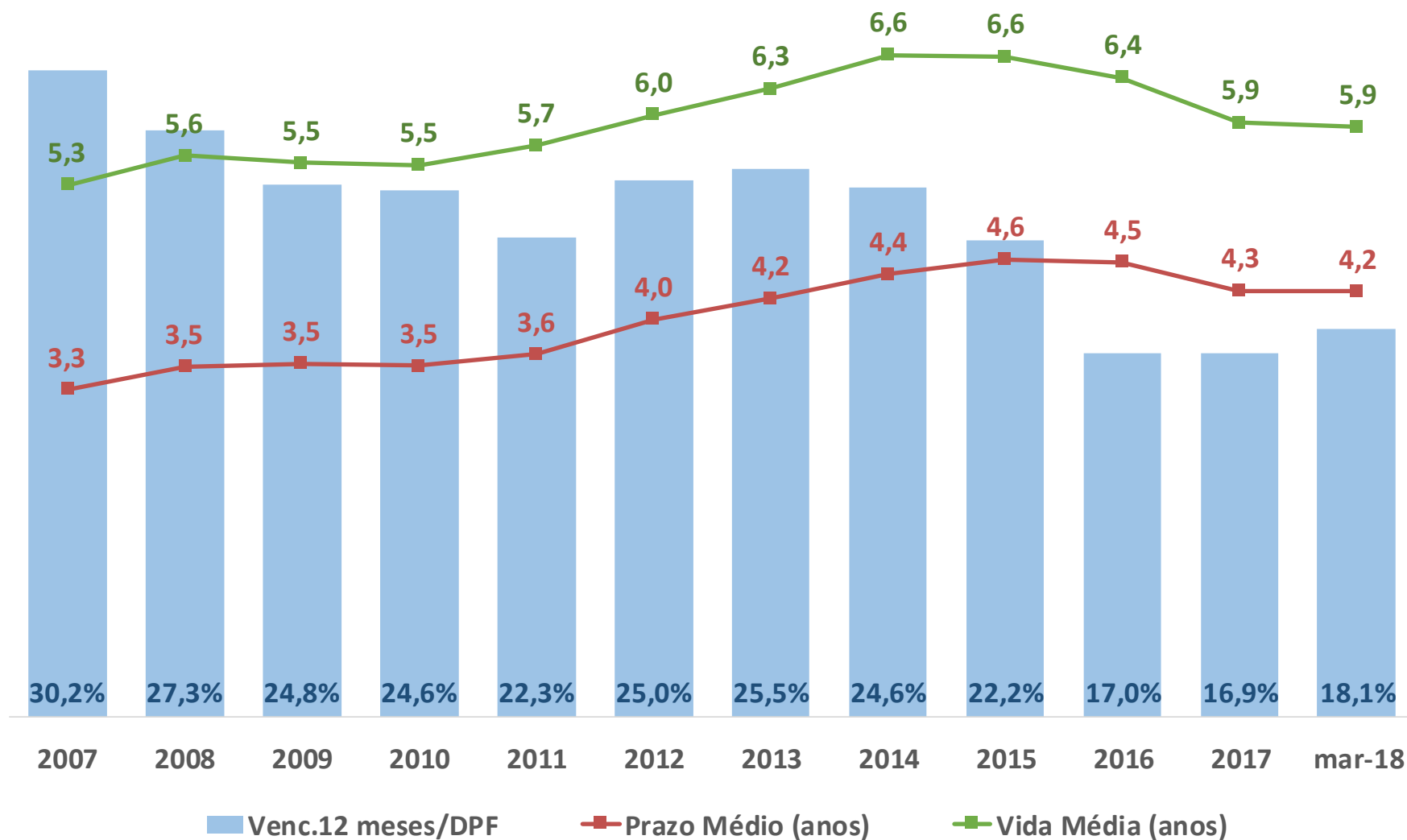
## 5 Composição da DPF no médio prazo



Fonte: Tesouro Nacional – PAF 2018

As trajetórias indicam como o Tesouro poderá conduzir sua estratégia de financiamento, a depender das condições macroeconômicas e financeiras do país.

## 5 Aperfeiçoamento do perfil de vencimentos da DPF



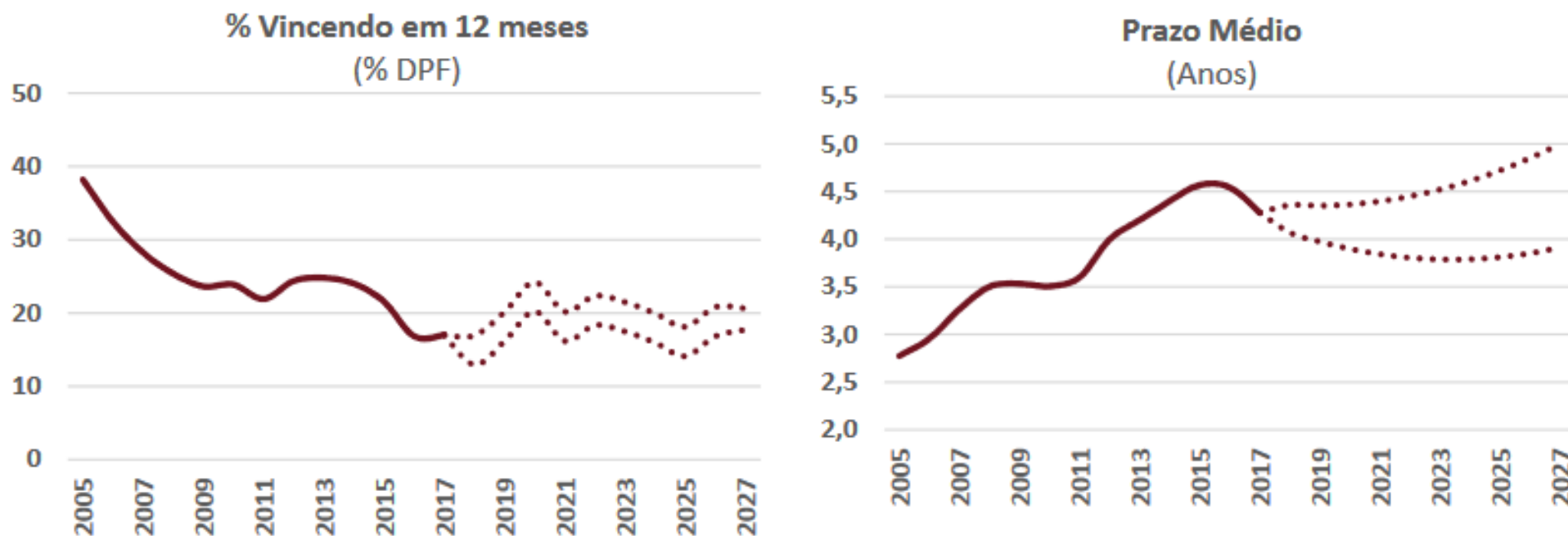
Fonte: Tesouro Nacional

Nota 1: Dívida Pública Federal, que inclui passivos domésticos e externo.

Nota 2: As estatísticas da DPF podem ser acessadas em <https://www.tesouro.fazenda.gov.br/relatorio-mensal-da-divida>

## 5

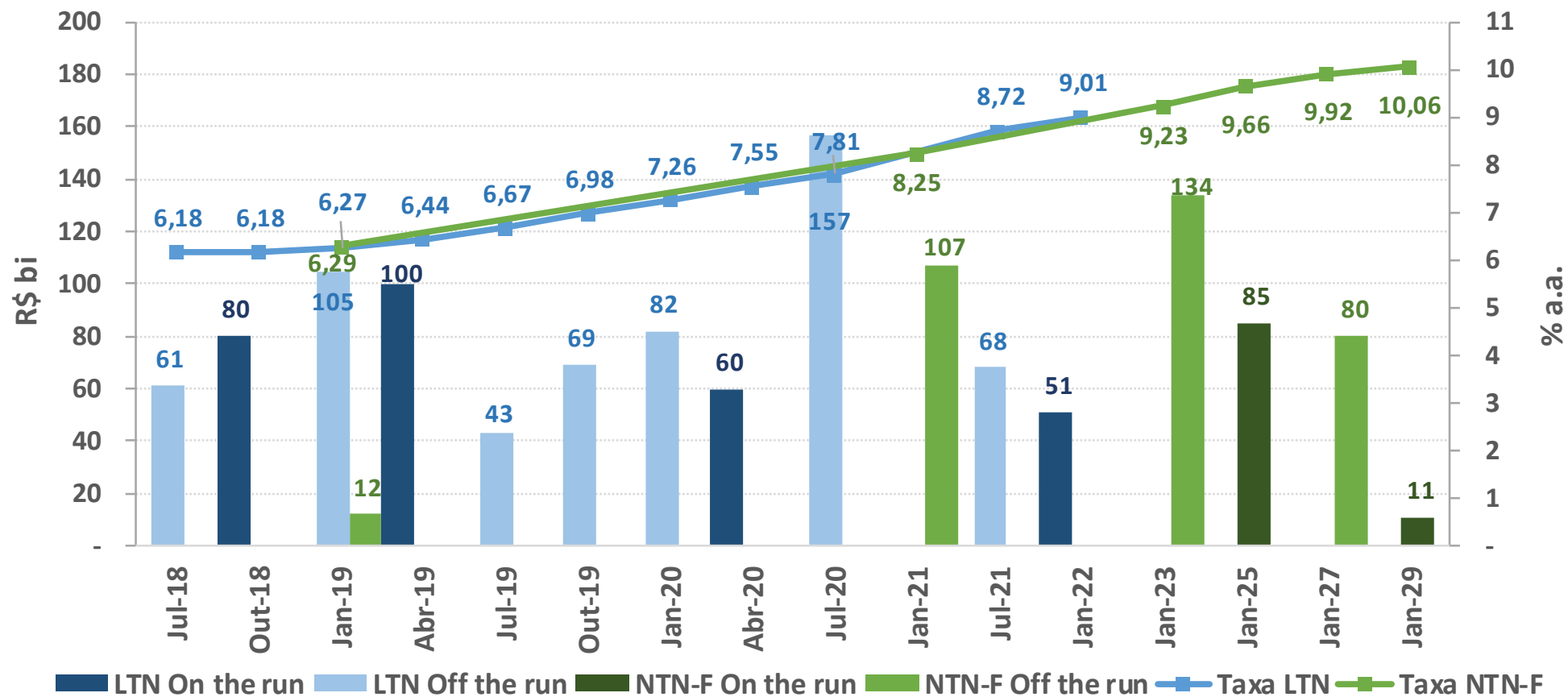
## Indicadores da Estrutura de Vencimentos da DPF no Médio Prazo



Fonte: Tesouro Nacional – PAF 2018

O processo de retomada da convergência para a estrutura ótima de longo prazo será tanto mais benéfico quanto mais rápido se fortalecerem os resultados fiscais, a confiança dos agentes e a retomada do crescimento econômico.

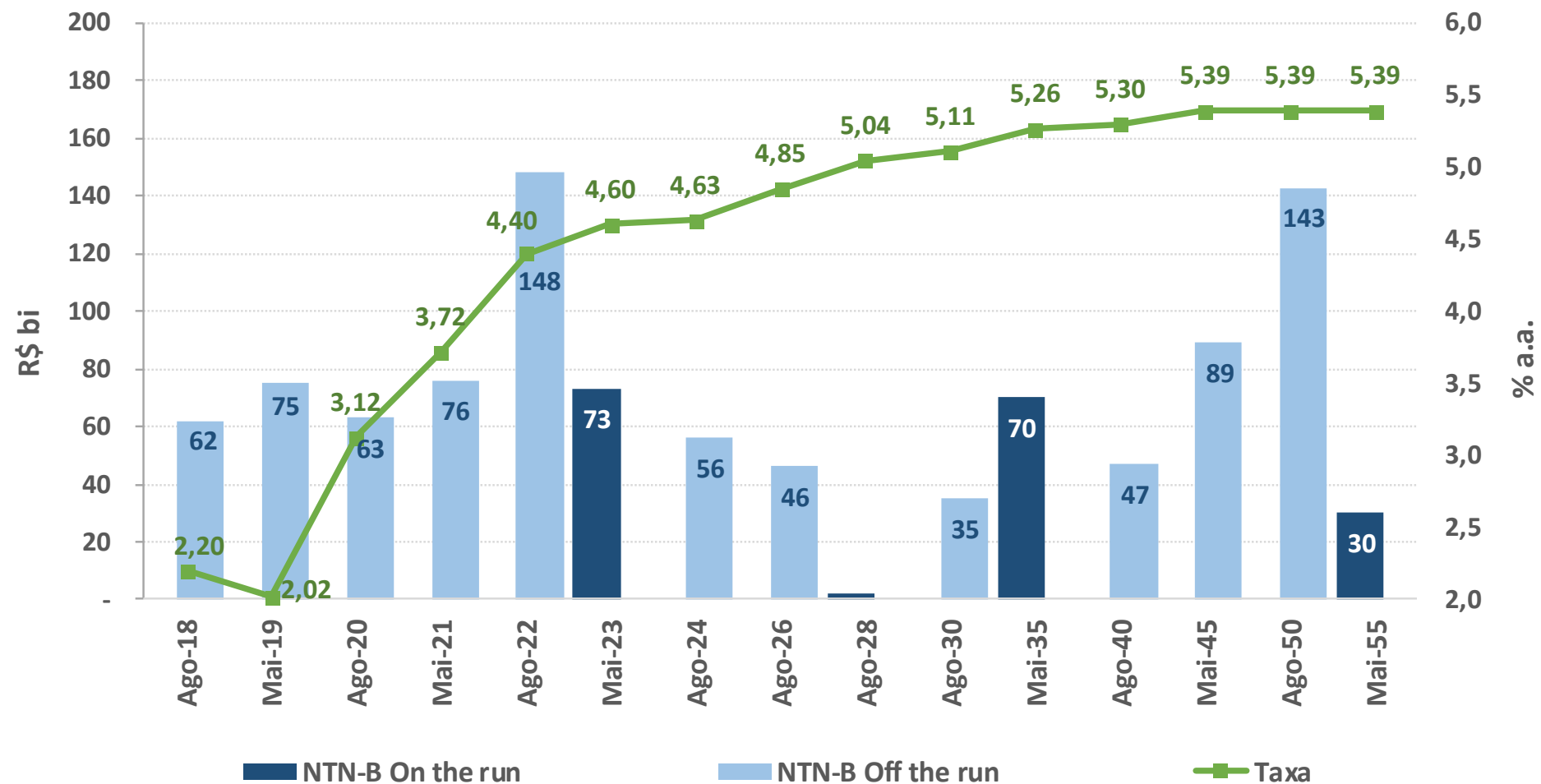
## 5 Estoque em mercado e Taxas das LTN e NTN-F



Fonte: Anbima e Tesouro Nacional (11/05/2018)

Nota: As Taxas das NTN-F utilizam o padrão 252 dias úteis

## 5 Estoque em mercado e Taxas da NTN-B

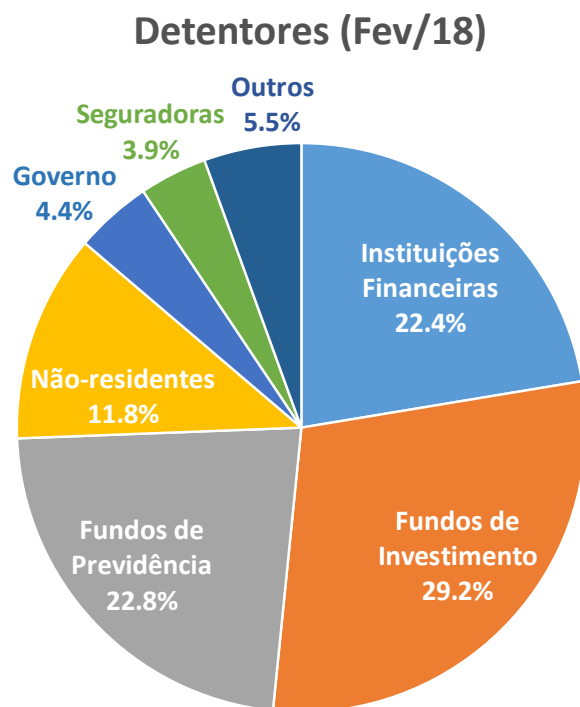


Fonte: Anbima e Tesouro Nacional (11/05/2018)



## 5

## Detentores da DPMFi



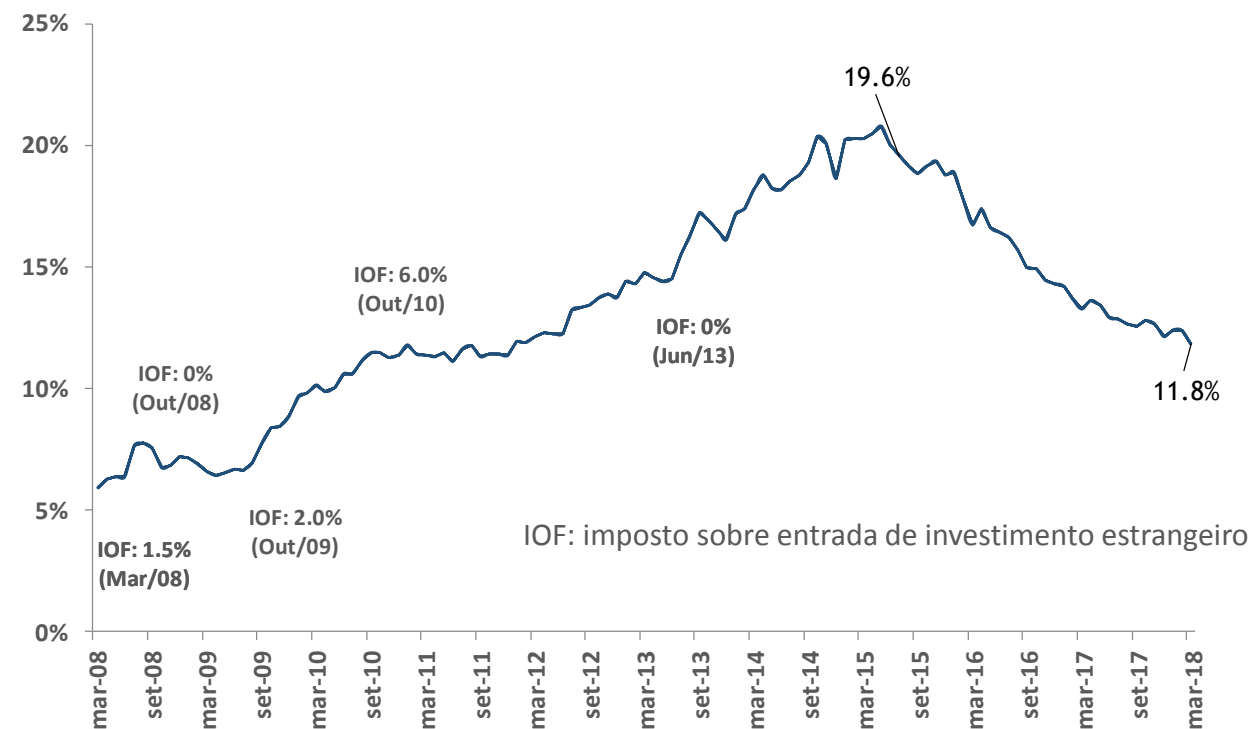
Fonte: Tesouro Nacional

Nota 1: As estatísticas da DPF podem ser acessadas em <https://www.tesouro.fazenda.gov.br/relatorio-mensal-da-divida>

Nota 2: "Governo" compreende fundos que são administrados pelo setor público, incluindo aqueles cujos ativos não são públicos.

Base de investidores mostra-se diversificada, o que contribui para a redução de riscos associados à DPF.

## Participação dos não-residentes (Fev/18)



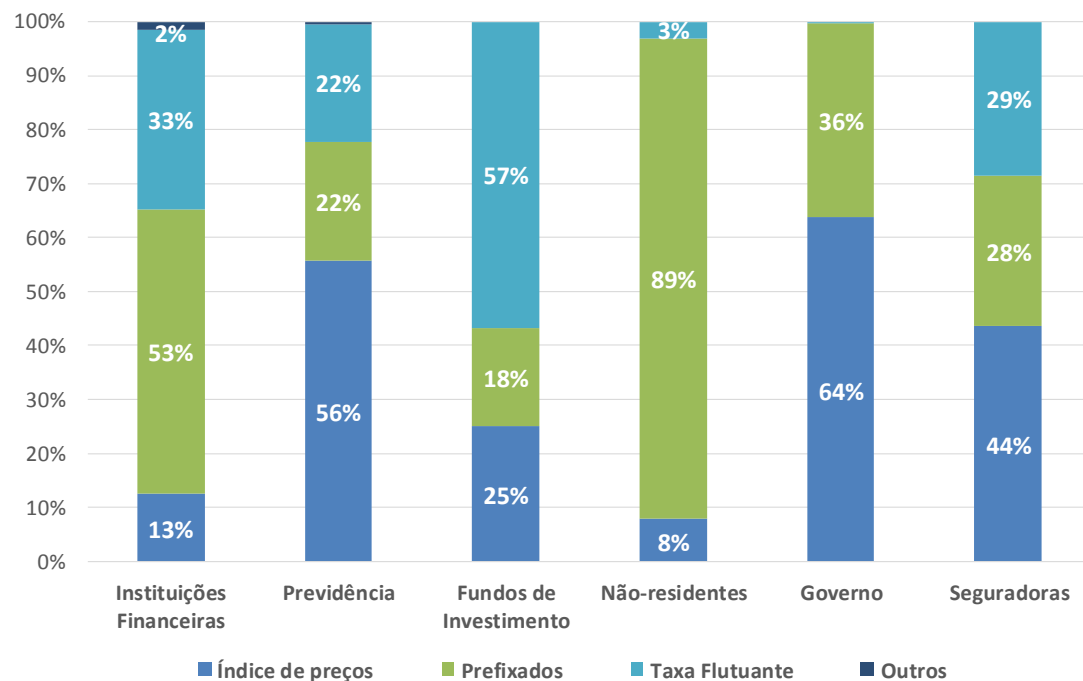
Fonte: Tesouro Nacional

Nota 1: As estatísticas da DPF podem ser acessadas em <https://www.tesouro.fazenda.gov.br/relatorio-mensal-da-divida>

## 5

## Detentores da DPMFi

Por Indexador (Mar/18)



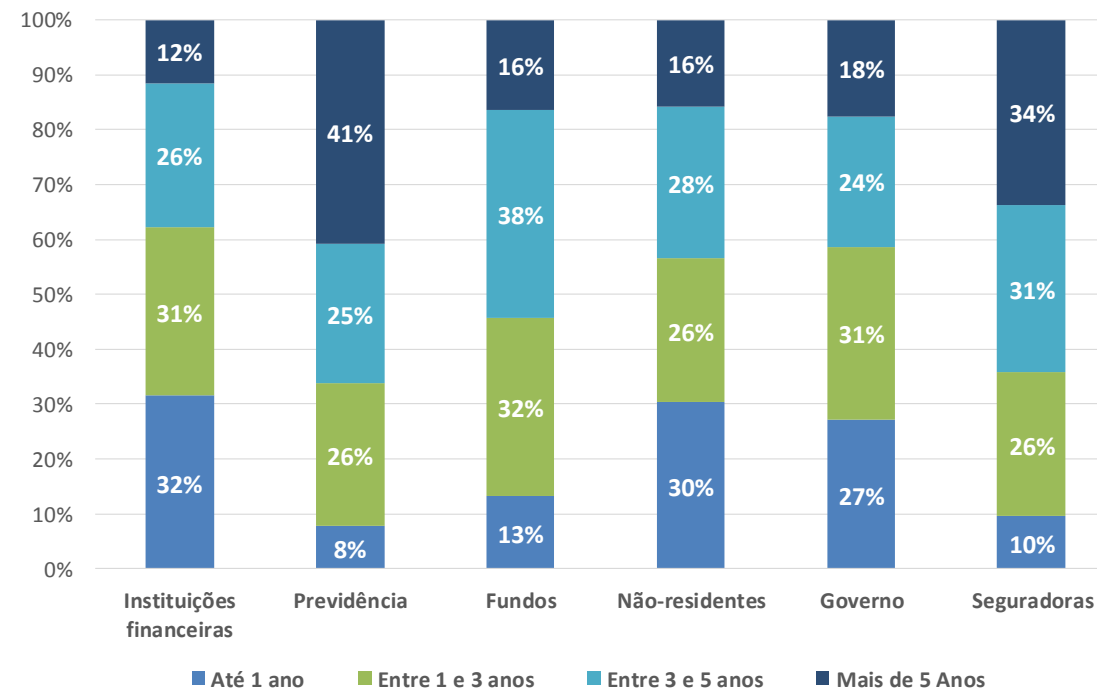
Fonte: Tesouro Nacional

Nota 1: As estatísticas da DPF podem ser acessadas em

<https://www.tesouro.fazenda.gov.br/relatorio-mensal-da-divida>

- Instituições financeiras: 53% da carteira em prefixados
- Fundos de investimento: 57% da carteira em títulos com taxas flutuantes
- Fundos de previdência: 56% da carteira em títulos indexados à inflação. Possuem a carteira de maior duração.

Por Prazo (Mar/18)



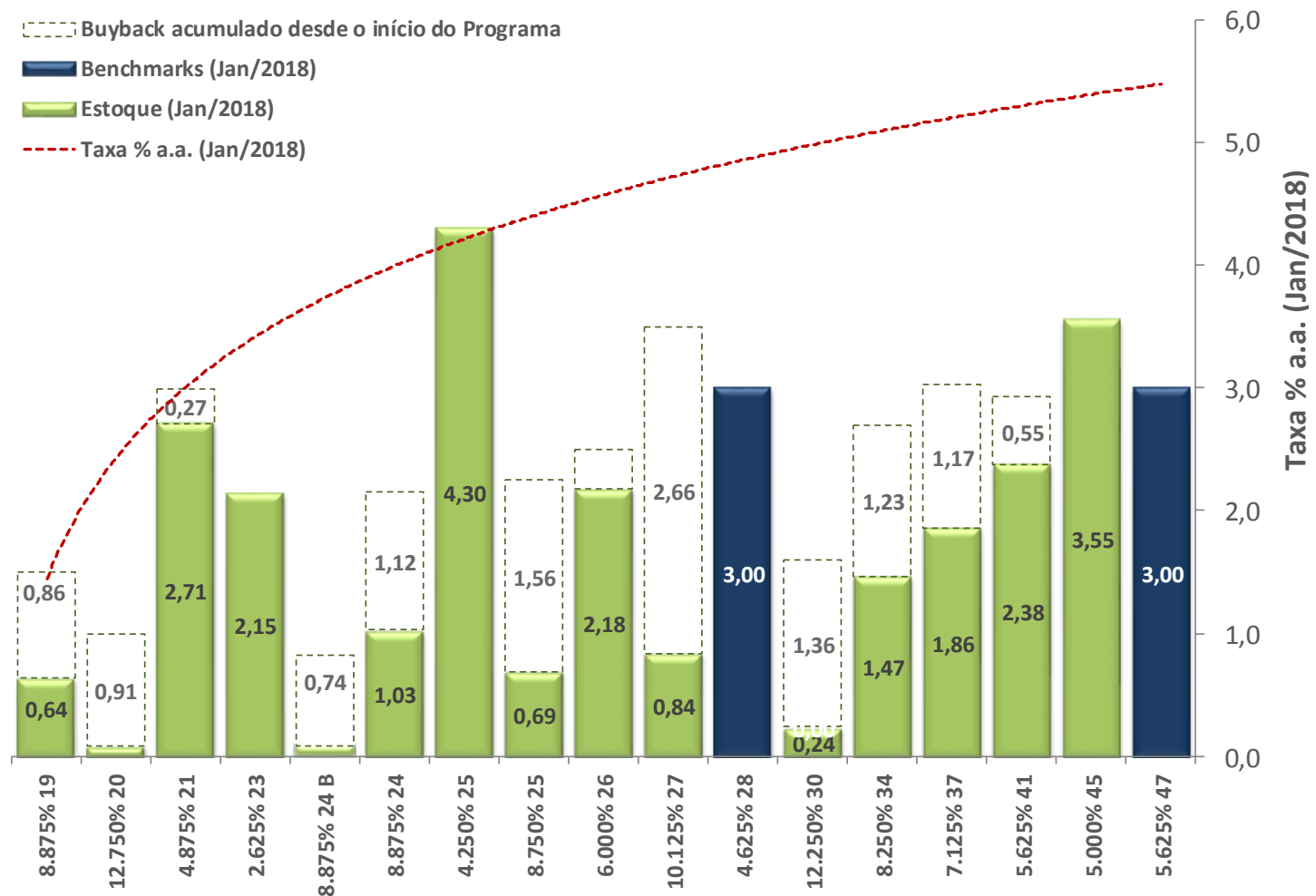
Fonte: Tesouro Nacional

Nota 1: As estatísticas da DPF podem ser acessadas em

<https://www.tesouro.fazenda.gov.br/relatorio-mensal-da-divida>

## 5 Estratégia da Dívida Externa Resultados Alcançados

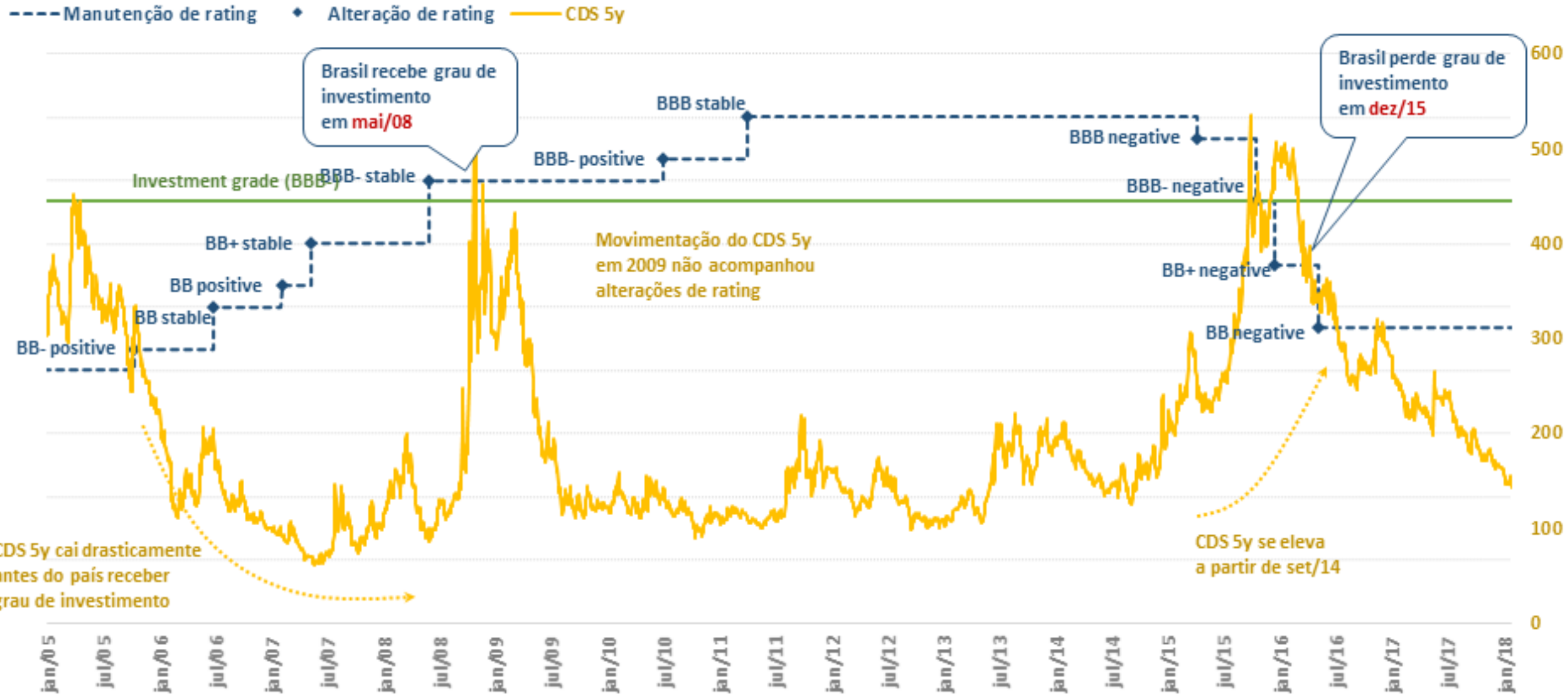
### Curva de juros, volume de estoque e buyback (US\$ bi)



O Tesouro Nacional mantém política de aperfeiçoamento das curvas de juros externas, buscando mitigar riscos de refinanciamento, por meio de:

- Emissões qualitativas: atuação no mercado externo visa estabelecer vértices de referência para empresas brasileiras que desejam acessar mercados internacionais
- Resgate antecipado de títulos antigos que deixaram de ser pontos de referência e que já não refletem adequadamente o custo de financiamento externo

## Brazil Rating History - Fitch Ratings



Para mais informações acesse o site do Tesouro Nacional:

[www.tesouro.fazenda.gov.br](http://www.tesouro.fazenda.gov.br)

Ou entre em contato com a Gerência de Relacionamento Institucional:

[stndivida@fazenda.gov.br](mailto:stndivida@fazenda.gov.br)

Invista no Tesouro Direto

 **TESOURO DIRETO**

[www.tesourodireto.gov.br](http://www.tesourodireto.gov.br)