



**Senado Federal**  
**Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle**

**NOTA TÉCNICA SOBRE A ADEQUAÇÃO ORÇAMENTÁRIA E  
FINANCEIRA DA MEDIDA PROVISÓRIA Nº 452, DE 24 DEZEMBRO DE  
2008**

Brasília, 30 de janeiro de 2009

**Assunto:** nota técnica sobre a adequação orçamentária e financeira da Medida Provisória nº 452, de 24 de dezembro de 2008, que “dá nova redação à lei nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008, que cria o Fundo Soberano do Brasil – FSB, e à lei nº 11.314, de 3 de julho de 2006, que autoriza o Departamento Nacional de Infraestrutura de Transportes – DNIT a executar obras nas rodovias transferidas a entes da Federação, e dá outras providências”.

**Considerações preliminares**

Trata-se do exame de compatibilidade e adequação financeira e orçamentária da Medida Provisória nº 452 (MP 452/08), de 24 de dezembro de 2008, que “dá nova redação à lei nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008, que cria o Fundo Soberano do Brasil – FSB, e à lei nº 11.314, de 3 de julho de 2006, que autoriza o Departamento Nacional de Infraestrutura de Transportes – DNIT a executar obras nas rodovias transferidas a entes da Federação, e dá outras providências”. O exame é efetuado a teor do disposto no § 1º do art. 5º da Resolução nº 1, de 2002-CN, que prescreve<sup>1</sup>:

“Art. 5º .....

§ 1º *O exame de compatibilidade e adequação orçamentária e financeira das Medidas Provisórias abrange a análise da repercussão sobre a receita ou a despesa pública da União e da implicação quanto ao atendimento das normas orçamentárias e financeiras vigentes, em especial a conformidade com a lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, a lei do plano plurianual, a lei de diretrizes orçamentárias e a lei orçamentária da União.*

.....”

---

<sup>1</sup> A Resolução “dispõe sobre a apreciação, pelo Congresso Nacional, das Medidas Provisórias a que se refere o art.62 da Constituição Federal, e dá outras providências”.



## **Senado Federal**

### **Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle**

No exame de compatibilidade e adequação orçamentária e financeira, assim entendida a subsunção da MP 452/08 à legislação de finanças públicas, desponta a imperiosidade de que se observem variados requisitos, notadamente os relativos a: i) execução orçamentária e cumprimento de metas fiscais; ii) renúncia de receitas; iii) geração de despesas, inclusive das despesas ditas “obrigatórias de duração continuada”. Via de regra, a legislação nova, quando não trata do orçamento anual e de créditos orçamentários, somente afeta receitas e despesas públicas indiretamente. Ela o faz ao criar, modificar, transformar, suspender ou extinguir direitos e obrigações, em relações de que tome parte o Poder Público. Assim ocorre, por exemplo, quando são concedidas isenções ou anistias no campo tributário ou quando a União assume o compromisso de entabular relações contratuais, imediata ou mediata, ou é autorizada a fazê-lo, dessas relações podendo decorrer efeitos patrimoniais, como insubsistências ativas ou superveniências passivas, estas sob a forma de novas ou maiores obrigações de pagar.

Portanto, quando os efeitos orçamentários e financeiros são indiretos, como no caso dos exemplos supracitados, o exame de compatibilidade e adequação dever ser efetuado de modo igualmente reflexo. Quer dizer: se não são produzidos efeitos diretos sobre receitas e despesas, cabe verificar se há a possibilidade de comprometimento da capacidade futura de pagamento da União e de suas entidades, seja em razão do aumento de obrigações de pagar, que se traduz em mais endividamento público, sejam em virtude da redução no montante de bens e direitos realizáveis, especialmente quando se produzem impactos sobre haveres financeiros dedutíveis da dívida pública. Nesse particular, sempre importa perceber que o diferimento, na linha do tempo, de valor a receber ou a pagar configura efetiva operação de crédito, ainda que ao diferimento não se dê esse nome ou que não lhe seja dispensado o tratamento formal aplicável a operações desse tipo.

Cabe, por fim, pontuar que, também, as condições econômicas, orçamentárias e financeiras alheias à nova legislação estão na essência de análise efetuada de modo reflexo. Isso significa perguntar se, independentemente de providências como as dadas pela MP 452/08, há restrições impostas à integral execução orçamentária e financeira da despesa pública já fixada em lei. Se restrições há, impõe-se deduzir que qualquer nova legislação, afetando receitas ou despesas, direta ou indiretamente, somente tenderá a aprofundar as restrições orçamentárias já existentes, desse modo exigindo medidas compensatórias ou, à falta delas, o reconhecimento de sua inadequação ou incompatibilidade.



## Senado Federal

### Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle

#### Providências dadas pela Medida Provisória

Nos termos do art. 62, o Presidente da República adotou e submete ao Congresso Nacional a Medida Provisória nº 452, de 24 de dezembro de 2008 (MP 452/08), que “*dá nova redação à lei nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008, que cria o Fundo Soberano do Brasil – FSB, e à lei nº 11.314, de 3 de julho de 2006, que autoriza o Departamento Nacional de Infraestrutura de Transportes – DNIT a executar obras nas rodovias transferidas a entes da Federação, e dá outras providências*”.

A MP 452/08 compõe-se de quatro artigos, reservando-se os dois primeiros às suas providências propriamente ditas e dois últimos, respectivamente, às cláusulas de vigência e revocatória. O art. 1º altera a redação do art. 4º da lei nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008, prevendo que o Fundo Soberano do Brasil (FSB) também seja constituído por títulos da dívida pública mobiliária federal emitidos diretamente a seu favor. A previsão faz-se acompanhar de autorização para que a União emita os títulos a tanto necessários (nova redação dada ao § 2º do art. 4º da lei nº 11.887, de 2008), facultando-se o resgate antecipado desses títulos, desde que a União o faça pelo valor de mercado (§ 3º incluído no art. 4º da lei nº 11.887, de 2008). Por seu turno, o art. 2º altera a redação do art. 19 da lei nº 11.314, de 3 de julho de 2006, estendendo o prazo, de 31 de dezembro de 2008 para 31 de dezembro de 2010, durante o qual o DNIT está autorizado a aplicar recursos federais na conservação, na recuperação, na restauração, na construção ou na sinalização de malha rodoviária cujo domínio haja sido transferido a Estado. A autorização abrange a supervisão e a elaboração dos estudos e dos projetos de engenharia correspondentes, prevendo-se, ainda, que a execução das obras possa ocorrer independentemente tanto de solicitação à unidade da Federação que tenha o domínio da rodovia quanto da celebração de convênio com essa unidade.

A MP 452/08 é acompanhada pela EM Interministerial nº 219/2008 – MF/MP/MT, que lhe expõe os motivos para a adoção. Segundo a EM, as providências dadas no tocante ao FSB procuram viabilizá-lo do ponto de vista financeiro, “*...pois se destravaria a utilização de recursos decorrentes da poupança fiscal que o governo já fez, para que, dentro dos princípios de investimento claramente estabelecidos para o fundo, eles pudessem gerar **fundings** para dirimir o canal de transmissão da crise internacional para a economia brasileira*”. Essa poupança fiscal seria o superávit primário gerado ao longo do exercício de 2008, o qual teria superado, em meio ponto percentual do Produto Interno Bruto (PIB), a meta estabelecida para o mesmo exercício. A EM ainda aduz que a capitalização do FSB está sendo prejudicada pela demora na aprovação do projeto de lei do Congresso Nacional nº 54, de 22 de setembro de 2008, que propõe a abertura de crédito orçamentário, no valor de 14.244,0 milhões, para a integralização de cotas do Fundo Fiscal de



## **Senado Federal**

### **Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle**

Investimento e Estabilização (FFIE) a favor do FSB. Com respeito à aplicação de recursos em rodovias, argumenta-se, na EM, que a extensão do prazo dado pelo art. 19 da lei nº 11.314, de 2006, é necessária à execução de investimentos já iniciados ou em vias de o serem.

#### **Exame de compatibilidade e adequação orçamentária e financeira**

Conforme já se disse, esse exame está previsto no § 1º do art. 5º da resolução nº 1, de 2002-CN. Textualmente, ele “*abrange a análise da repercussão [de medida provisória] sobre a receita ou a despesa pública da União e da implicação quanto ao atendimento das normas orçamentárias e financeiras vigentes, em especial a conformidade com a lei complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, a lei do plano plurianual, a lei de diretrizes orçamentárias e a lei orçamentária da União*”.

#### **Adequação das providências dadas pelo art. 1º da medida provisória – Fundo Soberano do Brasil (FSB)**

O art. 1º da MP 452/08 autoriza a emissão de títulos da dívida pública federal a favor, diretamente, do FSB, com o fito de constituir-lhe o patrimônio. Naturalmente, a providência dada tem o propósito de dotar o Fundo dos instrumentos de crédito eventualmente necessários aos investimentos e às inversões financeiras que lhe constituem as finalidades, finalidades essas definidas no art. 1º da lei nº 11.887, de 24 de dezembro de 2008 – promover investimentos em ativos 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.

Naturalmente, a emissão dos títulos não contribui para a formação de poupança pública, não obstante possa permitir que se realizem investimentos, que se interfira nos ciclos econômicos e que se fomentem projetos de interesse público. Não contribui para a formação de poupança porque o setor público, a despeito dos sucessivos superávits primários obtidos ao longo dos anos, ainda se demonstra incapaz de resgatar a dívida em poder do mercado, pagando-lhe os juros e, paulatinamente, amortizando-lhe o principal. Os títulos, portanto, constituem mais um instrumento de crédito, crédito que o setor público pretende tomar ao mercado a fim de que, posteriormente, possa devolvê-lo ao próprio mercado na forma de investimentos e inversões financeiras. Nesse sentido, a emissão dos títulos não aumenta a poupança do País, podendo



## Senado Federal

### Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle

apenas alterar a forma pela qual a poupança é distribuída, de um lado, entre os agentes econômicos e, de outro, entre os mercados interno e externo de crédito.

Trata-se, nesse contexto, de ferramenta para que o Poder Público possa atuar, seletivamente, na oferta de crédito ao País, seja na oferta de crédito para negócios no exterior, seja naquela para negócios que se realizem internamente.

De modo que isso aconteça, está implícito, na providência dada pelo art. 1º da MP 452/08, o aumento da dívida pública mobiliária federal bruta. O aumento tem a magnitude do valor dos títulos que venham a ser emitidos em favor do FSB e que, posteriormente, sejam negociados com agentes privados.

O comportamento da dívida pública líquida, por seu turno, depende da qualidade das operações ativas que se realizem por intermédio do FSB. São operações para as quais a rentabilidade, o risco e a liquidez se demonstram cruciais tanto para o equilíbrio econômico e financeiro do próprio FSB quanto para a neutralidade fiscal da providência que o art. 1º da MP 452/08 dá. No tocante apenas ao retorno, desconsiderando o risco e a liquidez, já se sabe, em face das normas contidas no § 3º do art. 2º da lei nº 11.887, de 2008, que as operações do FSB terão rentabilidade mínima equivalente ou próxima à taxa Libor (*London Interbank Offered Rate*) de seis meses. Quer dizer: trata-se de rentabilidade potencialmente inferior ao custo de captação inerente aos títulos públicos federais, especialmente se a captação ocorrer no mercado interno, em reais, ao custo usualmente praticado. As chances, portanto, de que o FSB exiba alavancagem financeira negativa são bastante grandes.

Vale ainda notar, especificamente quanto à neutralidade fiscal, que superávits primários havidos em exercícios passados não concorrem para tornar a MP 452/08 mais adequada sob o ângulo financeiro e orçamentário. De um lado, porque esses recursos se encontram depositados na conta única do Tesouro Nacional, junto ao Banco Central do Brasil (BACEN), constituindo-lhes o eventual saque para a realização de despesas mero fator de expansão da base monetária. Assim, se a destinação dos recursos a qualquer despesa implica expandir a base monetária, também implica, por desdobramento, expandir a dívida pública. De outro lado, porque superávits havidos em exercícios passados não configuram fonte de recursos idônea para a realização de despesas durante exercício em curso. As práticas de apuração de resultados fiscais exigem



## **Senado Federal**

### **Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle**

que se considerem como receitas apenas as que forem produto da arrecadação primária corrente. E o superávit apurado em exercício findo não constitui arrecadação corrente, tampouco fonte primária de receita.

#### **Adequação das providências dadas pelo art. 2º da medida provisória – rodovias alcançadas pela medida provisória nº 82, de 2002**

As eventuais despesas com conservação, recuperação, restauração, construção e sinalização de rodovias um dia transferidas a Estados, tanto quanto aquelas com estudos e projetos de engenharia correspondentes, parecem ter como fato gerador o veto presidencial ao projeto de lei de conversão da medida provisória nº 82, de 2002, projeto esse que estabelecia os termos de transferência desses bens. Ocorrido em maio de 2003, o veto suscitou a adoção da medida provisória nº 283, de 2006, posteriormente aprovada e sancionada na forma da lei nº 11.314, de 2006, lei em que se supriu a lacuna aberta pelo veto presidencial e em que se autorizou a realização de despesas em proveito das rodovias transferidas. O art. 19 da lei nº 11.314 previu que a realização das despesas ocorresse até 31 de dezembro de 2008.

A MP 452/08 procura estender o prazo para a realização dessas despesas, fixando-lhe novo termo final – 31 de dezembro de 2010. Justifica-se a extensão do prazo tanto pela insegurança jurídica que cerca a matéria quanto pela necessidade de que se mantenha a malha rodoviária nacional em condições adequadas de uso.

Ao que tudo indica, as eventuais despesas com a malha rodoviária não vêm, necessariamente, em prejuízo da formação dos resultados fiscais, particularmente das metas de resultado primário. Isso não ocorreu durante o prazo que se encerrou em 31 de dezembro de 2008, assim como não deverá ocorrer durante o novo prazo fixado. Trata-se de despesas primárias, muitas das quais, possivelmente, já em curso, que deverão compor o quadro dos resultados fiscais, no âmbito dos orçamentos públicos, subordinando-se às correspondentes restrições orçamentárias.

#### **Conclusão**

Inegavelmente, a MP 452/08 pode produzir impactos sobre os resultados fiscais. No que diz respeito ao FSB, mediante expansão da dívida pública federal em face da emissão direta de títulos a seu



## **Senado Federal**

### **Consultoria de Orçamentos, Fiscalização e Controle**

favor. No tocante às rodovias, em virtude das despesas primárias que poderão compor os orçamentos públicos de 2009 e 2010. Não há, contudo, elementos que permitam determinar o valor dos títulos a serem emitidos a favor do FSB, tampouco das despesas a incorrer com as rodovias.

No caso das rodovias, quaisquer que venham a ser essas despesas, o trânsito orçamentário é condição necessária à sua realização. Assegura-se, por esse trânsito, tanto a determinação dos valores envolvidos quanto a subordinação das despesas, quaisquer que sejam, à disciplina fiscal vigente, permitindo-se, então, a consecução das metas de resultado determinadas nas correspondentes políticas.

No que tange ao FSB, entende-se tratar de autorização que não difere, fundamentalmente, daquela já existente no inciso I do art. 4º da lei nº 11.887, de 2008, segundo a qual o Tesouro Nacional pode aportar recursos ao Fundo mediante a emissão de títulos. Num ou noutro caso, a emissão dos títulos afeta o montante da dívida pública diretamente, diferenciando-os apenas o fato de que, na emissão direta a favor do Fundo (MP 4452/08), o Tesouro Nacional não entrega moeda propriamente dita, mas títulos que permitirão ao FSB a sua posterior captação.

Em virtude do exposto, entendemos inexistirem elementos que tornem a MP 452/08 inadequada do ponto de vista financeiro e orçamentário.

**Fernando Veiga Barros e Silva**  
**Consultor de Orçamentos do Senado Federal**