

OCTUBRE 2007



La Experiencia Brasileña en la Gestión de Pasivos Contingentes

Jeferson Luis Bittencourt

Gerente de Relaciones con Inversionistas de la
Deuda Pública



La Experiencia Brasileña en la Gestión de Pasivos Contingentes

Importancia del acompañamiento de pasivos contingentes

Gestión de Pasivos Contingentes en Brasil

- Antes de la Ley de Responsabilidad Fiscal
- Después de la Ley de Responsabilidad Fiscal



Importancia del acompañamiento de pasivos contingentes

■ Pasivos Contingentes pueden tener impacto significativo en la situación fiscal del País y en su capacidad de pago.

Riesgos elevados asumidos / inherente al sector privado

Crecimiento y volatilidad de los flujos de capitales privados

Cambio del papel del Estado, dejando de ser ejecutor para volverse fiador de servicios e proyectos públicos

Riesgo moral, derivado del papel del Estado en la estabilidad económica

Oportunismo fiscal de los gestores públicos

Exponen los gobiernos a mayor riesgo fiscal, elevando la necesidad de acompañar a los pasivos contingentes

Creación, por la LRF, en 2002, del Anexo de Riesgos Fiscales en el Presupuesto Federal



Importancia del acompañamiento de pasivos contingentes

- Tener un demostrativo descriptivo del tipo y posibles impactos fiscales de los pasivos contingentes es uno de los requisitos básicos da transparencia fiscal (IMF - Manual on Fiscal Transparency).
- Los pasivos contingentes pueden ser clasificados en dos tipos:
 - explícitos: hay un contrato legal que impone al gobierno asumir a la obligación, si ocurrir el evento.
 - implícitos: se espera que, por “deber moral”, el gobierno se responsabilice por los costos, aun que no exista un contrato que obligándole.
- En Brasil, son acompañados por el gobierno los Pasivos Contingentes explícitos, sea porque la estructura institucional brasileña (LRF) y internacional (Basiléia I y II, SOX) redujo la flexibilidad para asumir pasivos de otros entes públicos o privados, sea porque los implícitos restantes son difíciles de ser previstos.



La Experiencia Brasileña en la Gestión de Pasivos Contingentes

Importancia del acompañamiento de pasivos contingentes

Gestión de Pasivos Contingentes en Brasil

■ Antes de la Ley de Responsabilidad Fiscal

■ Después de la Ley de Responsabilidad Fiscal



Gestión de Pasivos Contingentes en Brasil

Antes de la Ley de Responsabilidad Fiscal

■ Después de la mitad de los 90, el gobierno actuó reduciendo el riesgo fiscal presente en la economía brasileña, reconociendo diversos pasivos contingentes implícitos, por ejemplo:

■ **Programa de Apoyo a la Reestructuración y Ajuste Fiscal de los Estados y Municipalidades** - En la ocasión (1997 y 1998) el gobierno federal asumió las deudas de los niveles subnacionales de gobierno con el mercado. Entonces el gobierno federal emitió bonos a tasa overnight (SELIC), en su mayoría, para esos acreedores, y se tornó acreedor de los Estados y Municipalidades.

■ **Programa de Estímulo a la Reducción de la Presencia del Sector Público Estadual en la Actividad de la Banca (PROES)** - disminuyó considerablemente la actuación del estado en la banca, fortaleció los bancos nacionales y consecuentemente, traigo eficiencia para todo el sistema financiero brasileño.

Programa	Valor Reconocido (% DLSP de 2002)
Restruturación de las Deudas Subnacionales	30,60%
PROES	12,23%
Deudas Reconocidas	4,63%
Fondo de Compensación de Variaciones Salariales ¹	4,10%

Nota: Los valores reconocidos se refieren a la Deuda Neta del Sector Público de dec/2002.

¹ Entre 2003 y septiembre de 2007, fueron reconocidos R\$ 13,7 mil millones, totalizando de 1998 hasta hoy R\$ 49,8 mil millones de FCVS que se volvieran deuda. Las estimativas son que el pasivo restante sea de R\$ 76,3 mil millones.



La Experiencia Brasileña en la Gestión de Pasivos Contingentes

Importancia del acompañamiento de pasivos contingentes

Gestión de Pasivos Contingentes en Brasil

■ Antes de la Ley de Responsabilidad Fiscal

■ Después de la Ley de Responsabilidad Fiscal



Gestión de Pasivos Contingentes en Brasil

Después de la Ley de Responsabilidad Fiscal - Anexo de Riesgos Fiscales

- LRF (2000) estableció la elaboración del **Anexo de Riesgos Fiscales**, para evaluar los PC y otros riesgos capaces de afectar las cuentas públicas en el momento da elaboración del presupuesto.
- Se llaman **riesgos fiscales** las afectaciones en el presupuesto originarias de situaciones **decurrentes de obligaciones** específicas del gobierno establecidas por ley o contrato. El gobierno deberá legalmente atender a obligación cuando ella é **debida**, pero la **ocurrencia es incierta**.

Tipos de riesgos fiscales

- **Riesgos Presupuestarios:** posibilidad de no se confirmaren ingresos y pagos proyectados en el presupuesto.
- **Riesgos de Deuda:**
 - Riesgos de la gestión de la Deuda Pública Federal - impacto de eventuales variaciones de la remuneración de la deuda nos estoques al final del año fiscal y en los flujos para o año fiscal;
 - Pasivos Contingentes - nuevas obligaciones generadas por evento de ocurrencia incierta. La probabilidad de ocurrencia y su dimensión dependen de condiciones exógenas cuya la efectividad es difícil de prever.



Gestión de Pasivos Contingentes en Brasil

Riesgos Originados en la Administración de la Deuda Pública

- Variaciones en las tasas de interés y cambio impactan el presupuesto anual, porque provocan alteraciones en los montantes de recursos necesarios a los pago de la deuda en el período presupuestario;
- Además afectan la razón Deuda Neta/PIB, que es un importante indicador de solvencia del gobierno.
- La composición de la deuda puede hacer que el impacto generado por la variación en la tasa de cambio o interés sea significativamente mayor que la asunción de pasivos contingentes.
- Una análisis aun más completa que esa es divulgada anualmente en el Plan Anual de Financiación.

Indexador	Participación total en la DPF (%)						Impacto de Stress (R\$ mil millones)					
	2002	2003	2004	2005	2006	2007*	2002	2003	2004	2005	2006	2007
Selic	42,4	46,5	45,7	43,9	33,4	29,0	52,7 (3,3%)	57,8 (3,6%)	56,8 (3,1%)	54,6 (2,8%)	41,5 (2,0%)	36,1 (1,6%)
Cambio	45,8	32,4	24,2	17,6	12,7	11,0	299,4 (18,9%)	211,9 (13,3%)	158,2 (8,5%)	115,0 (5,9%)	83,0 (3,9%)	71,9 (3,1%)
Total	88,2	78,9	69,9	61,5	46,1	40,0	352,1 (22,2%)	269,7 (16,9%)	215,0 (11,6%)	169,6 (8,7%)	124,5 (5,9%)	108,0 (4,7%)

* La composición proyectada de la DPF para 2007 corresponde al ponto medio de los limites indicativos del PAF/2007.

Nota: El teste de stress considera un choque equivalente a 3 desvíos en las tasas de intereses (7,8 puntos porcentuales) y desvaloración del Real (56,6%), persistiendo por un año.



Gestión de Pasivos Contingentes en Brasil

Riesgos Originados de los Pasivos Contingentes

- En el anexo de riesgos fiscales hay una relación detallada de los PC, principalmente de aquellos que se refieren a disputas judiciales.
- Os PC son clasificados en seis clases, según la naturaleza dos factores de origen:

1^a

Reconvenciones contra el gobierno federal, que en su mayoría se refieren a discusiones sobre indexación y control de precios practicados en los planes de estabilización económica, además de cuestionamientos tributarios y de seguridad social;

2^a

Reconvenciones contra empresas estatales que están en el presupuesto fiscal del gobierno, llamadas dependientes;

3^a

Reconvenciones referentes a la gestión pública federal, como privatizaciones, liquidación o extinción de órganos o de empresas y actos que afectan la gestión de personas;

4^a

Deudas en reconocimiento por el gobierno, bajo responsabilidad del Tesoro Nacional;

5^a

Avales y garantías y otros riesgos, bajo responsabilidad del Tesoro Nacional;

6^a

Reconvenciones contra el Banco Central y riesgos pertinentes a sus activos generados por operaciones de liquidación extrajudicial;



Gestión de Pasivos Contingentes en Brasil

Cuando el Pasivo Contingente se Vuelve Obligación de Hecho

- Después del reconocimiento de PC como una obligación, existen dos formas de efectuar su pago:
 - Por rubricas presupuestarias específicas (precatorios), hasta un límite anual definido en ley;
 - Vía emisión de bonos, específicamente para los casos de:
 - **FCVS** - El Tesoro Nacional emite bonos llamados CVS, con amortización después del 8° año y plazo de 30 años;
 - **Pagos de desapropiación de tierras para fines de reforma agraria** - emisión de Bonos de la Deuda Agraria (TDA), cuyo plazo de emisión es de 5 a 20 años;
- Los valores previstos de emisión de esos bonos para el año son informados en el Plan Anual de Financiación (PAF) del Tesoro Nacional y son considerados para la elaboración de la estrategia de administración de la deuda.



Plan Anual de Financiación - Resultados y Proyecciones

Deuda Interna

Indicadores	2003	2004	2005	2006	ago/07	2007	
						Mínimo	Máximo
Total de la Deuda Interna en Mercado (R\$ Mil millones)	731,4	810,3	979,7	1.093,5	1.189,1	1.230,0	1.300,0
Plazo Medio de la Deuda Interna (meses)	31,3	28,1	27,4	31,1	35,3	32,0	36,0
% a vencer en 12 meses	35,3	46,1	41,6	35,7	34,1	29,0	33,0
Composición de la Deuda Interna (%)							
Prefijado	12,5	20,1	27,9	36,1	36,4	37,0	43,0
Índice de Precios	13,6	14,9	15,5	22,5	24,9	23,0	27,0
Selic	61,4	57,1	51,8	37,8	35,3	29,0	36,0
Cambio	10,8	5,2	2,7	1,3	1,1	1,0	2,0
TR y Otros	1,8	2,7	2,1	2,2	2,3	2,0	4,0

Deuda Total*

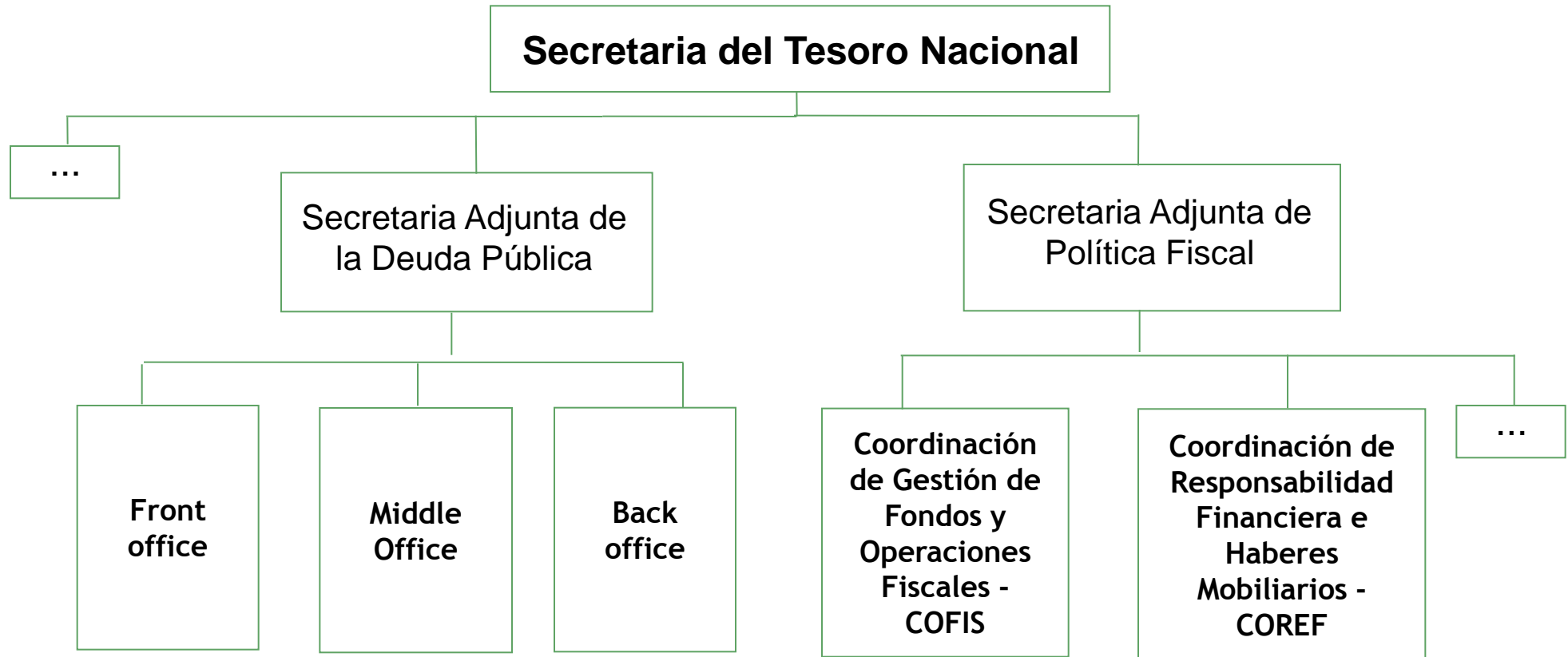
Indicadores	2003	2004	2005	2006	ago/07	2007	
						Mínimo	Máximo
Total de la Deuda Pública en Mercado (R\$ Mil millones)	965,8	1.013,9	1.157,1	1.237,0	1.312,3	1.370,0	1.450,0
Plazo Medio de la Deuda Interna (meses)	39,0	35,3	32,9	35,5	38,6	37,0	42,0
% a vencer en 12 meses	30,7	39,3	38,2	32,4	31,6	27,0	31,0
Composición de la Deuda Total (%)							
Prefijado	9,5	16,1	23,6	31,9	33,8	33,0	39,0
Índice de Precios	10,3	11,9	13,1	19,9	22,5	20,0	24,0
Selic	46,5	45,7	43,9	33,4	32,0	26,0	32,0
Cambio	32,4	24,2	17,6	12,7	9,6	10,0	12,0
TR y Otros	1,4	2,2	1,8	2,0	2,1	1,0	3,0

* Inclui Bonos de la Deuda Externa de responsabilidad del Tesouro Nacional



Gestión de Pasivos Contingentes en Brasil

El Papel del Tesoro Nacional en la Gestión de Pasivos Contingentes



- Los CVS y TDAs son aceptos como medio de pago en las subastas de cambio de bonos hechas regularmente por el Tesoro.
- El Tesoro Nacional cambia los bonos con menor liquidez por otros que poseen un perfil más adecuado a los objetivos de la gestión de la deuda, establecidos en los Planes Anuales de Financiación.



**Para más informaciones visite el website del
Tesouro Nacional:**

www.tesouro.fazenda.gov.br

**O entre en contacto con la Gerencia de Relaciones
Institucionales:**

brazildebt@fazenda.gov.br