

# textos para discussão

**158**

dezembro de 2023

## Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT): resultados recentes e perspectivas

---

Gilberto Borça Jr.  
Guilherme Tinoco



# textos para discussão

**158**

---

dezembro de 2023

## Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT): resultados recentes e perspectivas

---

Gilberto Borça Jr.  
Guilherme Tinoco

Gilberto Borça Jr. e Guilherme Tinoco são economistas do BNDES.

O presente artigo é de exclusiva responsabilidade dos autores, não refletindo, necessariamente, a opinião do BNDES.

## Resumo

O Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) é, tradicionalmente, a principal fonte de *funding* do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES). Nos últimos anos, importantes mudanças institucionais e legislativas que terão impacto na dinâmica das contas do FAT foram implementadas, como a alteração nas regras de acesso ao seguro-desemprego e abono salarial, a introdução da Taxa de Longo Prazo (TLP) e a reforma da previdência, que, entre outras deliberações, permitiu a inclusão de gastos previdenciários nas obrigações do FAT. Com base nesse contexto, o objetivo deste texto é analisar o impacto das mudanças mencionadas na situação financeira do FAT e avaliar suas perspectivas, por meio de projeções acerca dos seus resultados para os próximos anos. Os resultados mostram que, no médio e longo prazo, as perspectivas para o FAT são positivas, desde que o fundo não precise financiar o pagamento de gastos previdenciários a partir de 2024. Caso os gastos previdenciários continuem sendo alocados como despesas do FAT, contudo, as consequências para o resultado e para o patrimônio do fundo poderão ser danosas, podendo, em cenários mais pessimistas, ser materializadas até mesmo na redução do patrimônio do FAT em percentual do produto interno bruto (PIB).

**Palavras-chave:** FAT. BNDES. Financiamento do desenvolvimento.



## **Abstract**

*The Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT; in english, Worker's Support Fund) is, historically, the main funding source for the Brazilian Development Bank (BNDES). In recent years, important institutional and legislative changes that will impact on the dynamics of FAT accounts have been implemented, such as the change in the rules for accessing unemployment insurance and salary bonuses, the introduction of the Taxa de Longo Prazo (TLP; in english, Long-Term Tax) and the social security reform, which, among other deliberations, allowed the inclusion of social security expenses in FAT obligations. Based on this context, the objective of this article is to analyze the impact of these changes on the financial situation of FAT and evaluate its prospects, using projections regarding its results for the coming years. The results show that, in the medium and long term, the prospects for the FAT are positive, as long as the fund does not need to finance the payment of social security expenses from 2024 onwards. If social security expenses continue to be allocated as FAT expenses, however, the consequences for its results and assets could be harmful and, in more pessimistic scenarios, could even materialize in the reduction of the assets of FAT as a percentage of gross domestic product (GDP).*

**Keywords:** *FAT. BNDES. Development financing.*



## Sumário

|    |  |    |
|----|--|----|
| 1. | Introdução                             | 9  |
| 2. | A origem do FAT                        | 10 |
| 3. | Receitas e despesas do FAT             | 10 |
| 4. | Patrimônio do FAT                      | 15 |
| 5. | A relação do FAT com o BNDES           | 20 |
| 6. | Cenários para o FAT                    | 23 |
|    | 6.1 Resultados gerais                  | 25 |
|    | 6.2 Efeitos dos gastos previdenciários | 26 |
| 7. | Considerações finais                   | 28 |
|    | Referências                            | 29 |
|    | Anexo                                  | 30 |



## 1. Introdução

O Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT) é, tradicionalmente, a principal fonte de *funding* do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES), exceção feita ao período de dez anos compreendido entre 2009 e 2018, em que os empréstimos do Tesouro Nacional, realizados entre 2008 e 2014, ganharam protagonismo e se tornaram o principal componente do passivo da instituição. A partir de 2015, e sobretudo nos anos subsequentes, a mudança de orientação do papel do BNDES e a implementação da política de liquidações antecipadas da dívida junto ao Tesouro Nacional devolveram ao FAT a preponderância na composição da fonte de recursos do Banco.

Contudo, importantes mudanças institucionais e legislativas implementadas ao longo dos últimos anos tiveram impactos relevantes na dinâmica das contas do FAT, quais sejam:

- i. Medida Provisória 665, de 30 de dezembro de 2014, que alterou, tornando mais rígidas, as regras para concessão e acesso aos benefícios da rede de proteção social do seguro-desemprego e abono salarial;
- ii. Lei 13.483, de 21 de setembro de 2017 (Lei da TLP), que modificou o custo institucional de *funding* do BNDES (incluindo o FAT), o qual foi alterado da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) para a Taxa de Longo Prazo (TLP) a partir de 2018; e
- iii. Emenda Constitucional 103, de 12 de novembro de 2019 (reforma da previdência), a qual, simultaneamente, (i) extinguiu as desvinculações de receitas da União (DRU) sobre os recursos da arrecadação das contribuições do Programa de Integração Social/Programa de Formação do Patrimônio do Servidor Público (PIS/Pasep); (ii) reduziu o percentual – de 40% para 28% – dos repasses da arrecadação do PIS/Pasep ao BNDES (o chamado FAT Constitucional), que passaram a incidir, a partir de então, diretamente na arrecadação das contribuições; e (iii) permitiu a inclusão nas obrigações do FAT – para além do pagamento das despesas com seguro-desemprego e abono salarial – de gastos previdenciários.

Se, por um lado, em condições de normalidade, parte dessas mudanças tende a gerar uma posição superavitária do FAT, por outro, abre um flanco de vulnerabilidade, expondo os recursos do fundo a decisões discricionárias de alocação de recursos que podem afetar seu equilíbrio econômico-financeiro.

Com esse panorama em perspectiva, o objetivo deste texto é analisar os resultados recentes do FAT à luz das mudanças legislativas mencionadas e avaliar suas perspectivas, por meio de projeções acerca dos seus resultados para os próximos anos. Para isso, o artigo está estruturado em cinco seções, além desta sucinta introdução. A primeira seção expõe um breve histórico de composição e

funcionamento do fundo. A segunda apresenta a dinâmica de suas receitas e despesas. A seção seguinte tem como foco a análise da evolução do patrimônio líquido do FAT, segmentado por seus componentes – FAT Constitucional, FAT Depósitos Especiais, fundo extramercado e outros. Na quarta seção, analisa-se o relacionamento do fundo com o BNDES. Na quinta, apresentam-se diferentes cenários para a evolução das contas do FAT para os próximos anos. Por fim, seguem as considerações finais.

## 2. A origem do FAT

O FAT teve sua origem com a Constituição Federal de 1988, mais especificamente por meio do Art. 239, que instituiu que os recursos provenientes da arrecadação do PIS/Pasep custeariam os programas de seguro-desemprego e do abono salarial e que pelo menos 40% desses recursos seriam destinados ao financiamento de programas de desenvolvimento econômico a cargo do BNDES.

Formalmente, contudo, o FAT foi instituído apenas em 1990, com a publicação da Lei 7.998, de 11 de janeiro de 1990. Trata-se de um fundo especial de natureza contábil-financeira vinculado ao Ministério do Trabalho e Emprego (MTE). Sua gestão é realizada pelo Conselho Deliberativo do Fundo de Amparo ao Trabalhador (Codefat), um órgão colegiado e de caráter tripartite e paritário, composto por representantes dos trabalhadores, dos empregadores e do governo.

Cabe ao Codefat elaborar diretrizes para programas e para a alocação de recursos, além de acompanhar e avaliar seu impacto social e propor o aperfeiçoamento da legislação referente às políticas. O conselho também tem as funções de exercer o controle social da execução dessas políticas, por meio da análise das contas do fundo e dos relatórios dos executores dos programas apoiados, e de fiscalizar a administração do FAT.

O mandato de cada conselheiro é de quatro anos, permitida uma recondução, e a presidência é eleita bienalmente por maioria absoluta, respeitando a alternância entre as representações dos trabalhadores, dos empregadores e do governo.

## 3. Receitas e despesas do FAT

Até 2019, por determinação constitucional (Art. 239 da Constituição Federal), o FAT repassava 40% das receitas provenientes da arrecadação da contribuição do

PIS/Pasep, já descontadas as DRUs,<sup>1</sup> ao BNDES (parcela denominada de FAT Constitucional), na forma de empréstimos, para financiar programas de desenvolvimento econômico.

Cabe salientar que, com a aprovação da Emenda Constitucional 103/2019, houve três modificações importantes no que tange às obrigações do FAT, com potencial de modificação de sua dinâmica econômico-financeira: (i) retirada da incidência (supostamente temporária) da DRU sobre os recursos da arrecadação das contribuições do PIS/Pasep; (ii) redução de 40% para 28% dos repasses da arrecadação do PIS/Pasep para o BNDES (FAT Constitucional), incidente, a partir de então, diretamente na arrecadação das contribuições do PIS/Pasep; e (iii) inclusão de gastos previdenciários nas obrigações de financiamento dos recursos do PIS/Pasep.

No que tange às receitas do FAT, há forte correlação da arrecadação das contribuições do PIS/Pasep com a atividade econômica. Em geral, sua dinâmica ocorre em linha com o produto interno bruto (PIB) nominal, com exceção do ano de 2020 em razão das medidas de isolamento social pela pandemia. Com a retirada da DRU, a partir de 2019, a receita total cresceu de forma significativa.

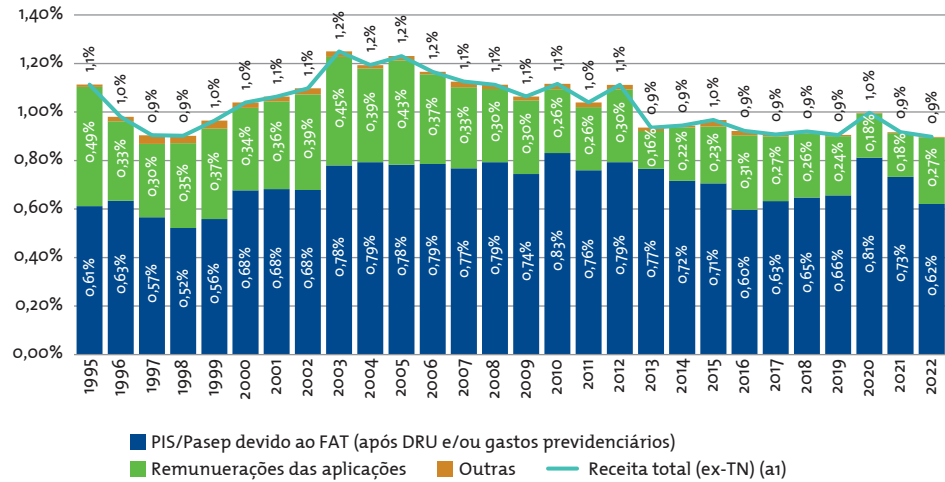
É importante mencionar também que, com a mudança do custo institucional de *funding* dos recursos do FAT (de TJLP para TLP) a partir de 2018, devido a Lei 13.483/2017,<sup>2</sup> a tendência é de que as receitas com as aplicações financeiras também estabilizem em patamar mais elevado.<sup>3</sup> Como veremos na seção 5, a evolução nas contas do FAT projetada para os próximos anos mostra valores relacionados à remuneração das aplicações financeiras bem acima das médias históricas. O Gráfico 1 apresenta a evolução das receitas do FAT em percentual do PIB até o ano de 2022.

<sup>1</sup> Diversos mecanismos de desvinculação de contribuições federais foram executados ao longo do tempo. Na década de 1990, no âmbito da implementação do Plano Real, foi estabelecido o Fundo Social de Emergência (FSE). Em 2000, instituíram-se as DRUs. O percentual de incidência da DRU passou de 20% para 30%, em 2016, devido à Emenda Constitucional 93, de 8 de setembro de 2016, e incidiria, com esse mesmo percentual, sobre taxas e contribuições até o fim de 2023. Esse arranjo foi posteriormente modificado pela Emenda Constitucional 103/2019, no contexto da reforma da previdência.

<sup>2</sup> Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2015-2018/2017/lei/L13483.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2017/lei/L13483.htm)

<sup>3</sup> Em 2020 e 2021, as receitas com aplicação financeira tiveram redução, mesmo com a mudança de remuneração do FAT, basicamente, devido a dois fatores: (i) queda das taxas de juros domésticas no contexto da pandemia; e (ii) fatores redutores (“fatores alfa”) aplicados ao novo custo financeiro.

**Gráfico 1. Evolução das receitas do FAT (% PIB)**

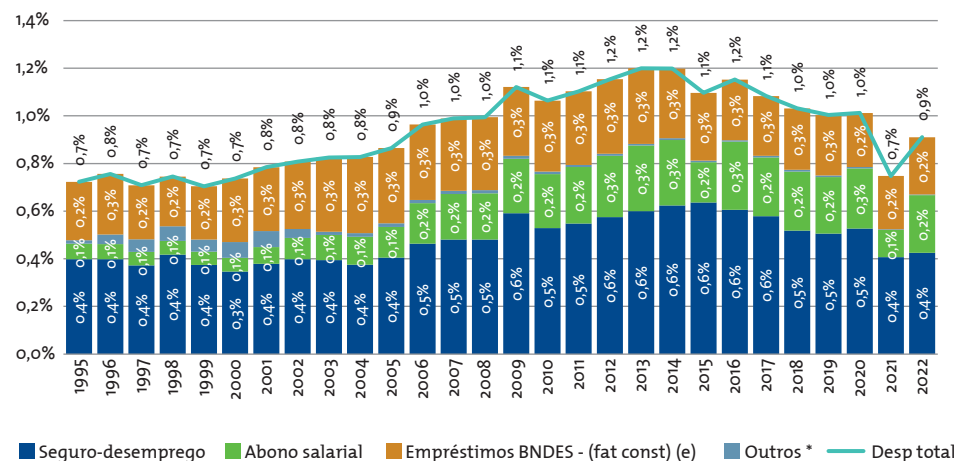


Fonte: Ministério do Trabalho. Boletim de Informações Financeiras do FAT do sexto bimestre de 2022.

Com relação às despesas do FAT, os pagamentos do seguro-desemprego e do abono salarial seguiram trajetória de elevação ao longo do tempo, mais precisamente até o ano de 2014, consistente com: (i) o grau de formalização do mercado de trabalho brasileiro; (ii) a relativa alta rotatividade da mão de obra; (iii) os aumentos reais do salário mínimo; e (iv) o tempo médio de pagamento dos benefícios.

No entanto, essa dinâmica foi modificada, em particular, pela Medida Provisória 665/2014,<sup>4</sup> que tornou mais rígidas as regras de concessão dos benefícios de seguro-desemprego e abono salarial. A partir de então, as despesas assumiram uma trajetória mais comedida, sobretudo quando mensuradas em proporção ao PIB. O Gráfico 2 apresenta essa evolução.

**Gráfico 2. Evolução das despesas do FAT (% PIB)**



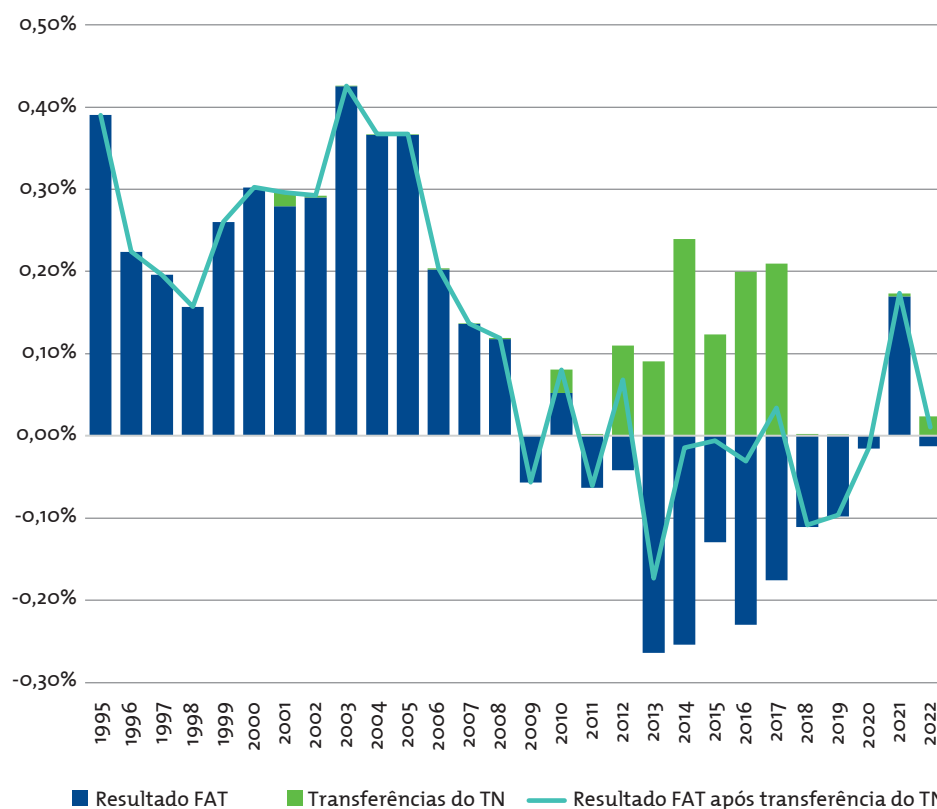
Fonte: Ministério do Trabalho. Boletim de Informações Financeiras do FAT do sexto bimestre de 2022.

(\*) Qualificação profissional, intermediação de emprego, apoio ao Programa de Geração de Emprego e Renda (Proger), outros.

<sup>4</sup> Para um breve resumo das mudanças, ver Nery (2015).

Com as recentes mudanças implementadas, tanto em relação às receitas quanto em relação às despesas, projeta-se que o FAT apresente resultados positivos no longo prazo. Assim, não haveria mais necessidade de aportes do Tesouro Nacional ao fundo, como ocorreu de maneira ininterrupta entre 2012 e 2017. Esse ponto será mais bem explicado nas seções finais do texto.

Gráfico 3. Resultado do FAT (% PIB)



Fonte: Ministério do Trabalho. Boletim de Informações Financeiras do FAT do sexto bimestre de 2022.

Um ponto que merece atenção deriva diretamente da alteração do Art. 239 da Constituição Federal de 1988 realizada por meio da Emenda Constitucional 103/2019, que estabeleceu que a arrecadação das contribuições do PIS/Pasep se destinaria a financiar “outras ações de previdência social”, para além do seguro-desemprego, do abono salarial e do FAT Constitucional. Em 2021, quase R\$ 10 bilhões da arrecadação das contribuições do PIS/Pasep foram destinados a gastos previdenciários. Para 2022, o valor foi de quase R\$ 18 bilhões e, para 2023, pode atingir quase R\$ 23 bilhões, como veremos na última seção. É preciso deixar claro que o direcionamento de um montante de recursos expressivo para gastos previdenciários tem potencial de gerar desequilíbrios financeiros no FAT, devendo ser objeto de atenção e acompanhamento no curto, médio e longo prazo.

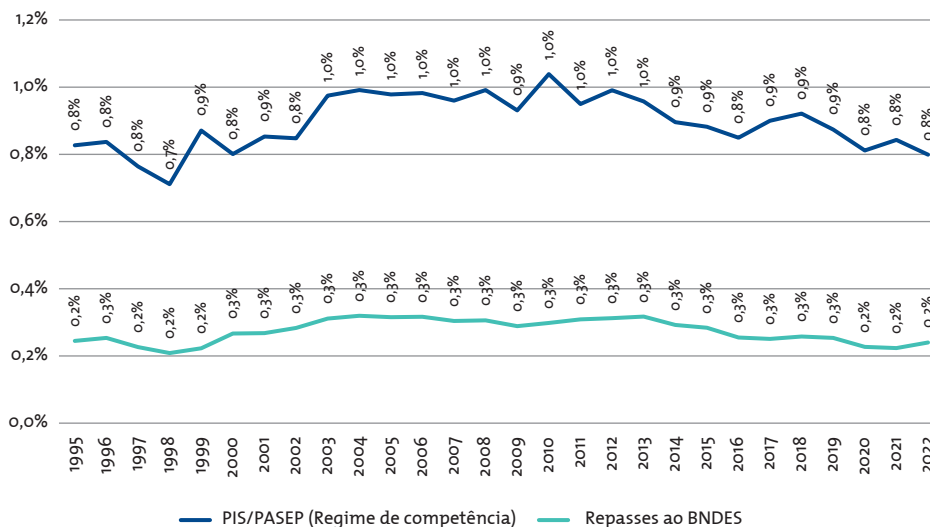
Para concluir a seção, apresentam-se a Tabela 1, que sintetiza os dados de receita, despesas e resultado do FAT nos últimos anos e, em seguida, o Gráfico 4, que apresenta a evolução da arrecadação bruta com o PIS/Pasep e os repasses constitucionais do FAT ao BNDES, de 1995 a 2022, em percentual do PIB.

Tabela 1. Receitas e despesas do FAT (em R\$ milhões correntes)

| RECEITA  | 2014           | 2015          | 2016           | 2017           | 2018          | 2019          | 2020          | 2021          | 2022          |
|--|----------------|---------------|----------------|----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| PIS/Pasep (regime de competência)                  | 51.771         | 52.902        | 53.288         | 59.268         | 64.547        | 64.610        | 61.780        | 75.040        | 79.244        |
| (-) DRUs ou gastos previdenciários                 | 10.354         | 10.580        | 15.850         | 17.588         | 19.185        | 16.097        | 0             | 9.812         | 17.630        |
| PIS/Pasep líquida de DRU ou gastos previdenciários | 41.417         | 42.321        | 37.438         | 41.681         | 45.362        | 48.513        | 61.780        | 65.228        | 61.614        |
| Remunerações das aplicações                        | 12.695         | 14.044        | 19.231         | 17.580         | 18.468        | 18.050        | 13.866        | 15.994        | 27.100        |
| Recursos do TN                                     | 13.843         | 7.397         | 12.509         | 13.795         | 145           | 111           | 4             | 332           | 2.326         |
| Outras   | 465            | 1.623         | 1.151          | 507            | 637           | 346           | 209           | 384           | 302           |
| <b>Receita total (a)</b>                           | <b>68.419</b>  | <b>65.385</b> | <b>70.329</b>  | <b>73.563</b>  | <b>64.612</b> | <b>67.021</b> | <b>75.859</b> | <b>81.938</b> | <b>91.342</b> |
| <b>Receita total (ex-TN) (a1)</b>                  | <b>54.577</b>  | <b>57.988</b> | <b>57.819</b>  | <b>59.768</b>  | <b>64.467</b> | <b>66.909</b> | <b>75.855</b> | <b>81.606</b> | <b>89.016</b> |
| <b>DESPESAS</b>                                    |                |               |                |                |               |               |               |               |               |
| Seguro-desemprego                                  | 36.043         | 38.148        | 37.947         | 38.135         | 36.289        | 37.389        | 40.079        | 36.229        | 42.112        |
| Abono salarial                                     | 15.896         | 10.170        | 17.978         | 16.250         | 17.338        | 17.523        | 19.259        | 10.158        | 24.009        |
| Outros *   | 413            | 370           | 329            | 412            | 542           | 468           | 378           | 231           | 313           |
| <b>Despesa total (b)</b>                           | <b>52.352</b>  | <b>48.687</b> | <b>56.255</b>  | <b>54.797</b>  | <b>54.169</b> | <b>55.380</b> | <b>59.716</b> | <b>46.618</b> | <b>66.434</b> |
| <b>Resultado econômico (c = a - b)</b>             | <b>16.067</b>  | <b>16.698</b> | <b>14.074</b>  | <b>18.766</b>  | <b>10.443</b> | <b>11.641</b> | <b>16.143</b> | <b>35.319</b> | <b>24.908</b> |
| <b>Resultado econômico ex-TN (d = a1 - b)</b>      | <b>2.225</b>   | <b>9.301</b>  | <b>1.564</b>   | <b>4.971</b>   | <b>10.298</b> | <b>11.530</b> | <b>16.139</b> | <b>34.988</b> | <b>22.582</b> |
| <b>Empréstimos BNDES - (FAT const) (e)</b>         | <b>16.907</b>  | <b>17.053</b> | <b>15.992</b>  | <b>16.540</b>  | <b>18.055</b> | <b>18.762</b> | <b>17.293</b> | <b>19.883</b> | <b>23.847</b> |
| <b>Resultado nominal (f = c - e)</b>               | <b>-839</b>    | <b>-355</b>   | <b>-1.919</b>  | <b>2.226</b>   | <b>-7.612</b> | <b>-7.121</b> | <b>-1.150</b> | <b>15.436</b> | <b>1.061</b>  |
| <b>Resultado nominal ex-TN (h = d - e)</b>         | <b>-14.682</b> | <b>-7.752</b> | <b>-14.428</b> | <b>-11.569</b> | <b>-7.757</b> | <b>-7.232</b> | <b>-1.154</b> | <b>15.104</b> | <b>-1.265</b> |

Fonte: Ministério do Trabalho. Boletim de Informações Financeiras do FAT do sexto bimestre de 2022.

Gráfico 4. Arrecadação PIS/Pasep e repasses constitucionais ao BNDES (% PIB)

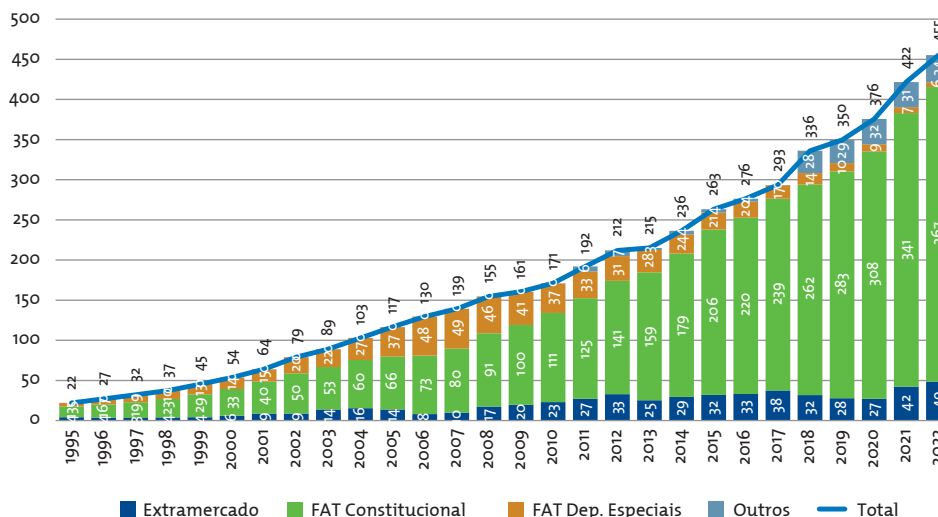


Fonte: Ministério do Trabalho. Boletim de Informações Financeiras do FAT do sexto bimestre de 2022.

## 4. Patrimônio do FAT

O patrimônio do fundo é constituído principalmente pelas aplicações compulsórias no BNDES, provenientes dos 28% (40% até 2019, após incidência da DRU) da arrecadação anual da contribuição do PIS/Pasep. Essa parcela é chamada de FAT Constitucional e, ao mesmo tempo que é um ativo do FAT, é um passivo (uma obrigação) do BNDES. Ao longo do tempo, essa aplicação apresentou um crescimento progressivo, tornando-se, em larga medida, o maior componente do patrimônio do fundo, como mostra o Gráfico 5.

Gráfico 5. Evolução do patrimônio do FAT: FAT Constitucional, FAT Depósitos Especiais, extramercado e outros (R\$ bilhões correntes)



Fonte: Ministério do Trabalho.

Outra parcela importante do patrimônio do fundo é constituída pelo FAT Depósitos Especiais. Essa reserva é potencialmente originada a partir do resultado financeiro do FAT a cada exercício. Quando existe excesso de disponibilidade (ou sobra de caixa) em relação à reserva mínima de liquidez (RML), isto é, quando as receitas do fundo são suficientes para o atendimento de suas obrigações, esse recurso pode ser incorporado ao patrimônio do fundo por meio da elevação do FAT Depósitos Especiais.

O terceiro item na composição do patrimônio do FAT se refere ao fundo extramercado, cujas aplicações têm por objetivo atender a RML.<sup>5</sup> Os recursos aplicados são geridos de maneira conservadora, por meio de uma carteira concentrada em títulos públicos. Tal gestão é realizada, majoritariamente, pelo Banco do Brasil, com uma parcela reduzida pela Caixa Econômica Federal (CEF). O excedente da RML pode ser aplicado pelo FAT via FAT Depósitos Especiais.

Por fim, a rubrica “outros”, que passou a ter maior relevância desde 2018, tem como registro, em sua maior parte, “créditos e títulos e valores a receber”, inscritos em créditos tributários a receber e em dívida ativa, relacionados à contribuição do PIS/Pasep. Esses registros foram efetivados a partir de 2018, em atendimento à recomendação contida no Acórdão 978/2018 do Tribunal de Contas da União (TCU). Nesse acórdão, o TCU recomendou que a contabilização dos créditos tributários e da dívida ativa relacionados às contribuições do PIS/Pasep fosse revista, de modo que os reflexos contábeis estivessem evidenciados no patrimônio líquido no FAT.<sup>6</sup>

A Tabela 2 apresenta com mais detalhes os números expostos no Gráfico 4.

**Tabela 2.** Evolução do patrimônio do FAT (em R\$ milhões correntes)

|                    | 2014    | 2015    | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    | 2020    | 2021    | 2022    |
|--------------------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| Extramercado       | 29.403  | 32.120  | 33.089  | 37.501  | 31.885  | 27.985  | 27.213  | 42.376  | 48.577  |
| FAT Constitucional | 178.683 | 205.900 | 219.733 | 238.922 | 262.282 | 282.530 | 307.807 | 340.714 | 366.860 |
| FAT Dep. Especiais | 24.030  | 21.095  | 19.984  | 16.677  | 14.091  | 10.297  | 9.100   | 7.407   | 6.024   |
| Outros             | 4.236   | 4.096   | 3.604   | 364     | 27.841  | 28.792  | 31.551  | 31.292  | 33.717  |
| Patrimônio do FAT  | 236.351 | 263.210 | 276.411 | 293.464 | 336.099 | 349.604 | 375.671 | 421.788 | 455.177 |

Fonte: Ministério do Trabalho.

<sup>5</sup> A RML do FAT tem a finalidade de garantir, em tempo hábil, o pagamento de benefícios do seguro-desemprego e do abono salarial nos termos da Lei 8.352, de 28 de dezembro de 1991, e não pode ser inferior ao maior valor entre: (i) a soma dos valores pagos em benefícios do seguro-desemprego nos seis meses anteriores e de 50% dos valores pagos em benefícios de abono salarial, ambos os valores atualizados pela inflação; e (ii) a diferença positiva, no exercício financeiro em curso, entre o produto da arrecadação das contribuições do PIS/Pasep e o montante global dos pagamentos efetuados para atender às despesas com o programa de seguro-desemprego, com o abono salarial e com o financiamento de programas de desenvolvimento econômico a cargo do BNDES.

<sup>6</sup> Sobre o assunto, atualmente os créditos do PIS/Pasep são apropriados e evidenciados na contabilidade da Receita Federal do Brasil (RFB), órgão responsável pela arrecadação dos referidos tributos, ao passo que os valores inscritos em dívida ativa são evidenciados na Procuradoria-Geral da Fazenda Nacional (PGFN), órgão que tem por competência apurar a liquidez e certeza da dívida ativa da União de natureza tributária e não tributária, inscrevendo-a para fins de cobrança, amigável ou judicial.

Ao fim de 2022, o valor total do patrimônio do fundo era de R\$ 455 bilhões, sendo mais de 80% correspondentes ao FAT Constitucional. O FAT Depósitos Especiais representava pouco mais de 1%, uma redução expressiva em comparação aos quase 40% observados em meados da década de 2000. A razão desse movimento está ligada a um período de deterioração financeira do fundo, compreendido entre 2009 e 2019, com sucessivos déficits anuais.

Quanto ao patrimônio do FAT, enquanto o fundo extramercado representa mais uma reserva de liquidez, os outros dois componentes – o FAT Constitucional e o FAT Depósitos Especiais – têm como objetivo financiar o desenvolvimento econômico por meio de projetos e programas. Há, contudo, diferenças importantes entre eles (Tabela 3).

A primeira delas é que o FAT Constitucional deve ser aplicado obrigatoriamente no BNDES, enquanto o FAT Depósitos Especiais pode ser destinado a qualquer instituição financeira federal, como o Banco do Brasil (BB), a CEF, o Banco do Nordeste (BNB), o Banco da Amazônia (BASE) e a Financiadora de Estudo e Projetos (Finep).

A segunda diferença é que o FAT Constitucional atua como uma dívida subordinada,<sup>7</sup> que tem prazo de exigibilidade indefinido, sem que haja previsão de pagamento de devolução do principal, mas apenas pagamentos periódicos de juros.<sup>8</sup> O FAT Depósitos Especiais, por sua vez, consiste em uma aplicação com prazo definido, que pode ser exigível a qualquer momento, caso o fundo tenha necessidades de caixa.

A terceira diferença diz respeito à aplicação dos recursos. No caso do FAT Constitucional, o BNDES tem liberdade para alocar os recursos em diferentes programas de desenvolvimento econômico, orientado por suas políticas operacionais. As aplicações do FAT Depósitos Especiais, no entanto, devem seguir as diretrizes estabelecidas pelo Codefat, que define setores e portes de empresas a serem apoiados, além de parâmetros como taxas de juros e prazos dos empréstimos.

Por fim, há diferenças na remuneração entre os dois componentes. No caso do FAT Constitucional, até 31 de dezembro de 2017, os recursos eram remunerados pelo BNDES à TJLP, em periodicidade semestral, limitados ao valor de 6% ao ano. A diferença entre a TJLP e os 6% era capitalizada no saldo devedor com o BNDES, aumentando o patrimônio do FAT Constitucional. A partir de 2018, com a introdução da TLP, o BNDES passou a remunerar o FAT Constitucional com a

<sup>7</sup> O FAT compõe o nível II do patrimônio de referência do BNDES no limite de 50% do nível I. Contudo, com a Resolução Bacen 4.679, de 31 de julho de 2018, o nível II foi reduzido, a partir de 2020, em 10% ao ano, sendo integralmente desconsiderado em 2029 para fins de composição do patrimônio de referência.

<sup>8</sup> Apesar de terem prazo de exigibilidade indefinido, vale registrar que os recursos alocados no FAT Constitucional podem ser solicitados pelo FAT, no caso de insuficiência de recursos para o pagamento de suas obrigações. Essas devoluções são disciplinadas pela Resolução Codefat 885, de 2 de dezembro de 2020.

nova taxa, mantendo o limite de 6% ao ano, com o excedente a esse valor sendo também capitalizado no saldo devedor.<sup>9</sup>

No caso do FAT Depósitos Especiais, até 31 de dezembro de 2017, os recursos eram remunerados à TJLP a partir da liberação dos empréstimos aos beneficiários finais. Já os recursos disponíveis, mas não aplicados, eram remunerados por taxas de mercado (Selic). Com a introdução da TLP, a remuneração do FAT Depósitos Especiais também passou a ser feita com base nessa taxa.

**Tabela 3. FAT Constitucional X FAT Depósitos Especiais**

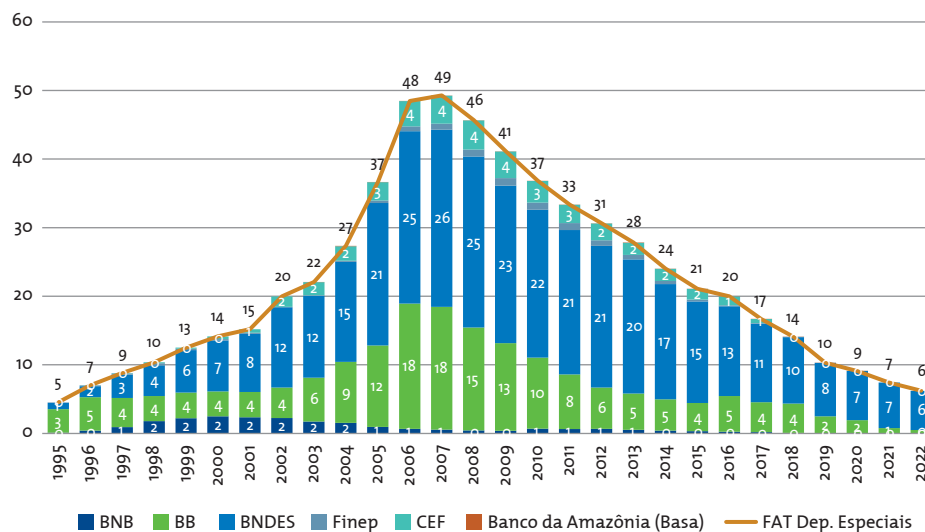
| Características        | FAT Constitucional                     | FAT Depósitos Especiais                    |
|------------------------|--|--|
| Origem dos recursos    | "28% da arrecadação do PIS-Pasep"      | Recursos excedentes do FAT                 |
| Instituição aplicadora | BNDES                                  | IFs federais                               |
| Prazo de amortização   | Indefinido                             | Mensal                                     |
| Aplicação              | Programas de desenvolvimento econômico | Programas e setores definidos pelo Codefat |
| Remuneração até 2017   | Fixa                                   | Variável                                   |
| Aplicados              | TJLP                                   | TJLP                                       |
| Em disponibilidade     | TJLP                                   | Selic                                      |
| Remuneração atual      | Variável                               | Variável                                   |
| Aplicados              | TLP                                    | TLP  |
| Em disponibilidade     | Selic                                  | Selic                                      |
| Pagamento de juros     | Limitado a 6,0% pagos semestralmente   | Sem limitação e pagos mensalmente          |

Fonte: Elaboração própria adaptada de Tinoco, Borça Jr. e Macedo (2018).

O Gráfico 6 mostra que o saldo devedor do FAT Depósitos Especiais atingiu quase R\$ 50 bilhões em 2007, com o BNDES representando mais de 50% desse valor. Ao longo do tempo e com as dificuldades enfrentadas pelo fundo, o volume do FAT Depósitos Especiais reduziu-se de maneira significativa. Contudo, com as perspectivas de melhoria projetadas para os próximos anos, a tendência é de que o FAT Depósitos Especiais volte a apresentar trajetória de crescimento. Na Tabela 4, apresenta-se a composição do FAT Depósitos Especiais por instituição aplicadora dos recursos.

<sup>9</sup> Uma diferença importante a ser destacada com relação à mudança da taxa de remuneração do FAT Constitucional pelo BNDES é que, anteriormente, os recursos disponíveis não aplicados (recursos em disponibilidade) pelo BNDES também eram remunerados ao FAT Constitucional pela TJLP. Com a introdução da TLP, esses recursos passaram a ter como remuneração a taxa Selic.

**Gráfico 6. Evolução do patrimônio do FAT – FAT Depósitos Especiais (R\$ bilhões correntes)**



Fonte: Ministério do Trabalho. Boletim de Informações Financeiras do FAT do sexto bimestre de 2022.

**Tabela 4. Composição do FAT Depósitos Especiais (%)**

| Ano  | BNB   | BB    | BNDES | Finep | CEF  | Basa | Total FAT Dep. Especiais |
|------|-------|-------|-------|-------|------|------|--------------------------|
| 1995 | 2,3%  | 76,0% | 20,4% | 1,3%  | 0,0% | 0,0% | 100,0%                   |
| 1996 | 5,9%  | 69,5% | 22,7% | 1,5%  | 0,4% | 0,0% | 100,0%                   |
| 1997 | 10,5% | 48,1% | 38,9% | 1,8%  | 0,7% | 0,0% | 100,0%                   |
| 1998 | 17,2% | 35,3% | 43,3% | 2,8%  | 1,4% | 0,0% | 100,0%                   |
| 1999 | 17,8% | 29,7% | 49,6% | 1,6%  | 1,3% | 0,0% | 100,0%                   |
| 2000 | 17,6% | 25,8% | 52,4% | 1,4%  | 2,9% | 0,0% | 100,0%                   |
| 2001 | 15,4% | 24,4% | 55,7% | 1,1%  | 3,3% | 0,0% | 100,0%                   |
| 2002 | 11,2% | 22,4% | 58,6% | 0,3%  | 7,6% | 0,0% | 100,0%                   |
| 2003 | 7,8%  | 28,9% | 54,1% | 0,4%  | 8,6% | 0,1% | 100,0%                   |
| 2004 | 5,6%  | 32,6% | 53,3% | 0,6%  | 7,8% | 0,2% | 100,0%                   |
| 2005 | 2,6%  | 32,5% | 56,7% | 1,0%  | 7,3% | 0,1% | 100,0%                   |
| 2006 | 1,4%  | 37,6% | 51,9% | 1,5%  | 7,6% | 0,0% | 100,0%                   |
| 2007 | 1,1%  | 36,3% | 52,4% | 1,8%  | 8,3% | 0,0% | 100,0%                   |
| 2008 | 1,0%  | 32,9% | 54,6% | 2,2%  | 9,3% | 0,1% | 100,0%                   |
| 2009 | 1,0%  | 31,0% | 55,8% | 2,7%  | 9,4% | 0,1% | 100,0%                   |
| 2010 | 1,9%  | 28,1% | 58,6% | 2,8%  | 8,5% | 0,1% | 100,0%                   |
| 2011 | 1,9%  | 23,9% | 63,1% | 3,0%  | 8,0% | 0,1% | 100,0%                   |
| 2012 | 2,2%  | 19,7% | 67,4% | 2,7%  | 8,0% | 0,1% | 100,0%                   |
| 2013 | 1,9%  | 19,0% | 70,2% | 2,3%  | 6,4% | 0,1% | 100,0%                   |
| 2014 | 1,7%  | 18,9% | 69,9% | 1,9%  | 7,3% | 0,1% | 100,0%                   |
| 2015 | 1,6%  | 19,5% | 70,2% | 1,3%  | 7,4% | 0,1% | 100,0%                   |
| 2016 | 1,3%  | 26,0% | 65,5% | 0,8%  | 6,4% | 0,1% | 100,0%                   |
| 2017 | 1,1%  | 26,2% | 68,6% | 0,6%  | 3,5% | 0,1% | 100,0%                   |
| 2018 | 0,5%  | 30,4% | 68,7% | 0,4%  | 0,0% | 0,0% | 100,0%                   |
| 2019 | 0,2%  | 24,0% | 75,8% | 0,0%  | 0,0% | 0,0% | 100,0%                   |
| 2020 | 0,2%  | 20,9% | 78,9% | 0,0%  | 0,0% | 0,0% | 100,0%                   |
| 2021 | 0,2%  | 10,2% | 89,7% | 0,0%  | 0,0% | 0,0% | 100,0%                   |
| 2022 | 0,2%  | 7,9%  | 91,9% | 0,0%  | 0,0% | 0,0% | 100,0%                   |

Fonte: Ministério do Trabalho. Boletim de Informações Financeiras do FAT do sexto bimestre de 2022.

Por fim, sobre o FAT Constitucional, vale ainda apresentar seus valores desagregados. Ao fim de 2022, do seu valor total de R\$ 367 bilhões, a maior parte se referia ao FAT TLP (48,5% do total), seguido pelo FAT TJLP (28,5% do total) e FAT Cambial (7,2% do total).<sup>10</sup> O restante (15,8% do total) estava em disponibilidades, como mostra a Tabela 5.

**Tabela 5. Recursos ordinários do FAT Constitucional (em R\$ milhões correntes)**

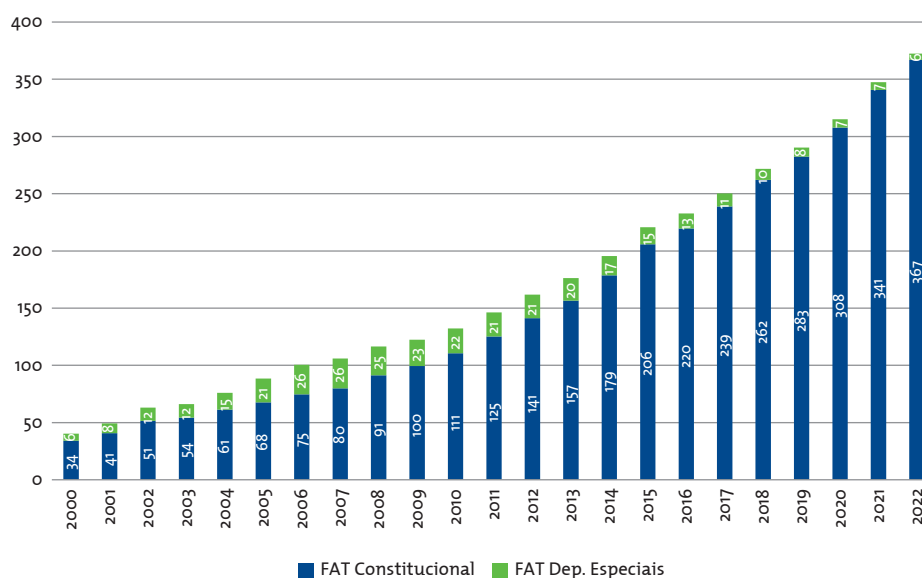
|                  | Valor   | %      |
|------------------|---------|--------|
| Disponibilidades | 57.790  | 15,8%  |
| FAT TJLP         | 104.686 | 28,5%  |
| FAT TLP          | 177.842 | 48,5%  |
| FAT Cambial      | 26.542  | 7,2%   |
| Total            | 366.860 | 100,0% |

Fonte: Ministério do Trabalho.

## 5. A relação do FAT com o BNDES

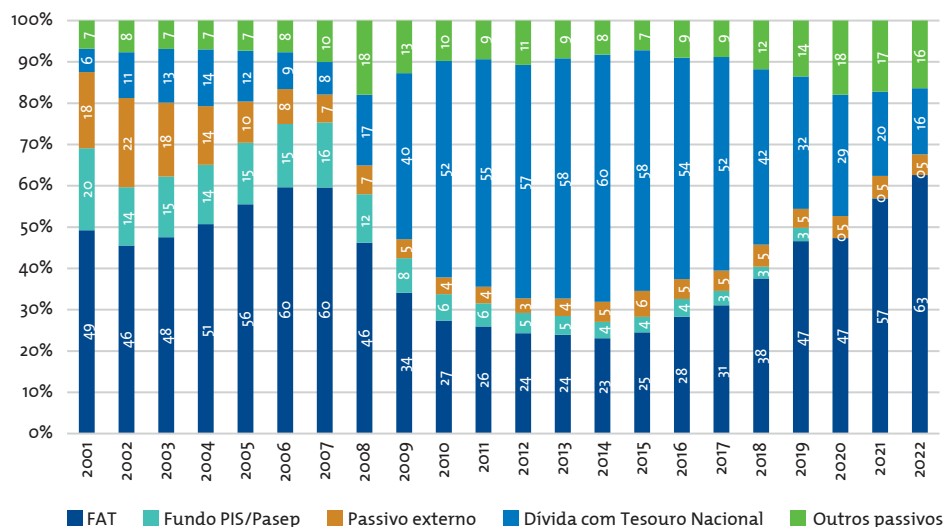
Até 2007, o FAT foi, com larga margem de vantagem, a principal fonte de recursos do BNDES, com saldo devedor do banco atingindo R\$ 106 bilhões a preços correntes (Gráfico 7), o que correspondia a 60% da composição de seu passivo (Gráfico 8).

**Gráfico 7. Saldo devedor do BNDES com o FAT 2000-2022 (em R\$ bilhões correntes)**



Fonte: BNDES.

<sup>10</sup> No FAT Constitucional, existe uma parcela chamada FAT Cambial, utilizada para financiamento a empreendimentos que visem a produção e comercialização de bens com reconhecida inserção internacional e com características diferentes em relação ao restante do FAT. Os empréstimos do FAT Cambial são referenciados em moeda estrangeira, e sua remuneração segue taxas internacionais.

**Gráfico 8. Composição do passivo do BNDES 2001-2022 (em %)**

Fonte: BNDES.

No entanto, com a crise financeira internacional a partir de 2008, o Tesouro Nacional iniciou uma política de sucessivos aportes de recursos no BNDES. O objetivo fundamental era ampliar a oferta de crédito da economia, atuando de maneira anticíclica, e, assim, permitir que as empresas tivessem acesso a fontes de financiamento em um momento de contração das linhas de mercado.

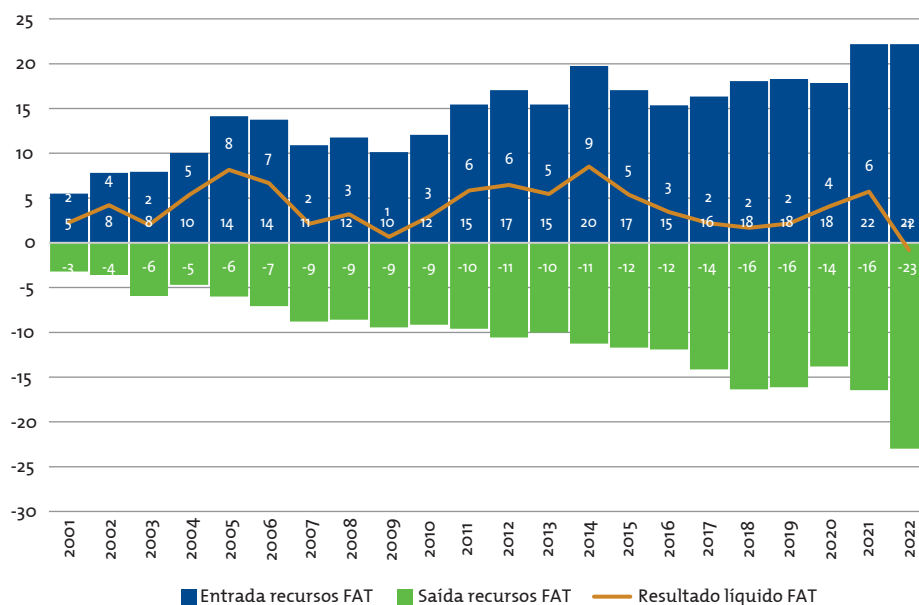
A política de aportes do Tesouro Nacional ao BNDES foi estendida durante todo o período de 2008 a 2014, com o montante nominal de recursos atingindo R\$ 441 bilhões. Nesse mesmo período, os desembolsos médios do Banco atingiram valores superiores a R\$ 150 bilhões ao ano. Dessa forma, os recursos oriundos dos aportes do Tesouro Nacional passaram a ser a principal fonte de *funding* do BNDES, o que levou o FAT a perder participação relativa. Em 2014, último ano de aporte do Tesouro Nacional, embora o saldo devedor do BNDES com o FAT tenha atingido R\$ 195 bilhões (Gráfico 6), a participação relativa do fundo no passivo do Banco atingiu seu valor mínimo, de 23% (Gráfico 8).

A partir de 2015, essa dinâmica começou a ser invertida em razão, basicamente, de dois movimentos: (i) o início das devoluções antecipadas dos recursos do Tesouro Nacional junto ao BNDES;<sup>11</sup> e (ii) a continuidade das entradas de recursos oriundos do FAT Constitucional anualmente para o Banco. Dessa forma, ao fim de 2019, o FAT voltou a ser a principal fonte de recursos da instituição, com 47% do passivo. Ao fim de 2021, o fundo respondia por 57% do passivo do BNDES e, em 2022, atingiu 67%.

<sup>11</sup> Entre 2015 e 2022 foram devolvidos ao Tesouro Nacional, de maneira antecipada, cerca de R\$ 544 bilhões. Ainda em 2018, a dívida do BNDES junto ao Tesouro Nacional foi renegociada, com a repactuação do custo financeiro do contrato – conforme previsto quando da criação da TLP – e antecipação dos vencimentos integrais, que originalmente iriam até 2060 e passaram a estar previstos para 2040. Para detalhes, ver Tinoco e outros (2018). Cabe ressaltar que o Acórdão 56/2021 do TCU classificou os aportes do governo via emissão de títulos públicos às instituições financeiras oficiais como irregulares, solicitando um plano de devolução integral do saldo devedor remanescente. Em cronograma de melhores esforços, o BNDES deve liquidar integralmente o valor da dívida em 2023.

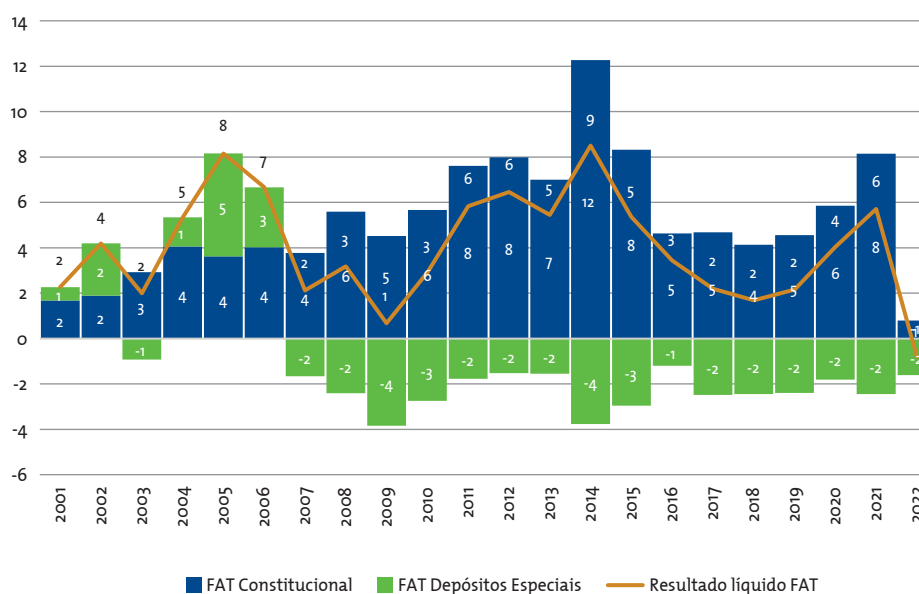
O fluxo líquido de recursos do FAT ao BNDES, que mostrou trajetória cadente entre 2014 e 2018, voltou a apresentar crescimento a partir de 2019 (Gráfico 9A), com exceção de 2022. Pode-se notar que os depósitos especiais vêm apresentando resultado líquido negativo desde 2007, ou seja, há uma década e meia (Gráfico 9B).<sup>12</sup>

**Gráfico 9A. Resultado líquido dos fluxos do FAT para o BNDES: entradas e saídas (R\$ bilhões correntes)**



Fonte: BNDES.

**Gráfico 9B. Resultado líquido dos fluxos do FAT para o BNDES: FAT Constitucional e FAT Depósitos Especiais (R\$ bilhões correntes)**



Fonte: BNDES.

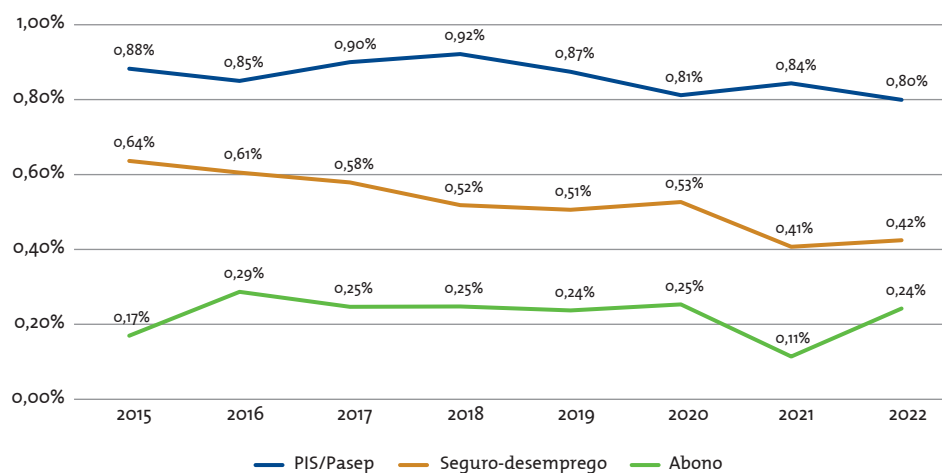
<sup>12</sup> Para referências sobre o FAT e sua relação com o BNDES em décadas anteriores, consultar Prochnik (1995) e Santos (2006).

## 6. Cenários para o FAT

Esta seção tem como objetivo apresentar as tendências financeiras para o FAT. Nas seções anteriores, foi possível descrever os fluxos relacionados ao fundo. A cada ano, o FAT tem, no seu fluxo de entradas, as receitas com o PIS/Pasep e as receitas financeiras (relativas ao seu patrimônio) como as principais contas. No fluxo de saídas, as três grandes contas são seguro-desemprego, abono salarial e aporte ao FAT Constitucional. O resultado, se positivo, abastece o FAT Depósitos Especiais, aumentando o patrimônio do fundo.

A partir desse esquema, estabeleceu-se uma estratégia para estimar a trajetória futura do FAT. O primeiro passo consistiu na modelagem dos principais itens: receitas do PIS/Pasep, seguro-desemprego e abono salarial. Para isso, primeiramente, observou-se o comportamento recente das variáveis, em percentual do PIB (Gráfico 10).

Gráfico 10. Evolução PIS/Pasep, seguro-desemprego e abono (% do PIB)



Fonte: Ministério do Trabalho. Boletim de Informações Financeiras do FAT do sexto bimestre de 2022.

O Gráfico 10 mostra:

- **PIS/Pasep:** teve média de arrecadação de 0,86% do PIB no período, com ligeira queda nos últimos anos explicada, entre outros motivos, pela pandemia de 2020 e pelas desonerações realizadas em 2022;
- **Seguro-desemprego:** sua média de despesa foi de 0,53% do PIB no período, com queda relevante nos últimos dois anos; e
- **Abono salarial:** com média de despesa de 0,23% do PIB no período ou de 0,25% quando desconsiderados os anos de 2015 e 2021.<sup>13</sup>

<sup>13</sup> Nesses dois anos, o gasto com o abono teve um comportamento diferente do padrão, pois houve mudanças no calendário de pagamento do benefício. Basicamente, parcela relevante dos gastos teve sua execução postergada no ano calendário. Vale dizer que esses pagamentos serão normalizados nos próximos anos, sincronizando caixa e competência (a princípio, essa normalização acontecerá em 2025 e 2026, anos em que o pagamento ficará acima da média).

Com base nos números acima, estabeleceram-se três cenários para simular a evolução dessas contas, em percentual do PIB: base, otimista e pessimista. A Tabela 6 apresenta os números desse cenário.<sup>14</sup>

**Tabela 6.** Histórico e cenários para PIS/Pasep, seguro-desemprego e abono salarial

| (% do PIB)        | Histórico 2015-2022 |       |       |        | Cenários |          |            |
|-------------------|---------------------|-------|-------|--------|----------|----------|------------|
|                   | Média               | Máx.  | Mín.  | Último | Base     | Otimista | Pessimista |
| PIS/Pasep         | 0,86%               | 0,92% | 0,80% | 0,80%  | 0,84%    | 0,86%    | 0,82%      |
| Seguro-desemprego | 0,53%               | 0,64% | 0,41% | 0,42%  | 0,48%    | 0,42%    | 0,54%      |
| Abono (*)         | 0,25%               | 0,29% | 0,24% | 0,24%  | 0,25%    | 0,24%    | 0,26%      |
| Outras receitas   | 0,01%               | 0,03% | 0,00% | 0,00%  | 0,01%    | 0,01%    | 0,01%      |
| Demais despesas   | 0,01%               | 0,01% | 0,00% | 0,00%  | 0,01%    | 0,01%    | 0,01%      |

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Gráfico 10.

(\*) desconsidera, para cálculo da média, do máximo e do mínimo, os anos de 2015 e 2021.

Para finalizar o ambiente para as simulações, vale destacar quatro aspectos relacionados às premissas:

- O cenário macroeconômico (importante por causa do PIB nominal e das taxas de juros, que influenciarão as receitas financeiras) utilizado é o cenário atual do Departamento de Pesquisa Econômica e Análise de Dados (Depec) do BNDES, exposto no Anexo.
- Não foi considerado o ajuste (regularização) no pagamento de abono, para que o foco se mantenha nos aspectos mais estruturais em relação ao futuro do FAT.
- “Chamadas de FAT”: para a cobertura de resultados deficitários, estabeleceu-se que os recursos serão sacados primeiramente do FAT Depósitos Especiais e, em seguida, do FAT Constitucional.
- Gastos com previdência:<sup>15</sup> considerou-se o valor de R\$ 22,7 bilhões em 2023 e zerado a partir de então. Adicionalmente, apresentam-se cenários alternativos nos quais essa parcela se mantém por todo o horizonte de projeção (corrigida pelo Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA). Dessa forma, chegou-se a seis cenários de simulação, como mostra a Tabela 7.

<sup>14</sup> Adicionalmente, incluímos as “outras receitas” e as “demais despesas” do FAT, que são residuais, no exercício.

<sup>15</sup> São descontos em relação à receita do FAT, que foram introduzidos a partir da reforma da previdência. Eles constam nos balanços do fundo desde 2021.

**Tabela 7. Cenários de simulação**

|                                     |   |
|-------------------------------------|---|
| Base                                |   |
| Otimista                            | Gastos previdenciários em 2023 e zerados a partir de 2024                               |
| Pessimista                          |   |
| Base – Gastos previdenciários       |   |
| Otimista – Gastos previdenciários   | Gastos previdenciários por todo o período<br>(valores de 2023 são corrigidos pelo IPCA) |
| Pessimista – Gastos previdenciários |   |

Fonte: Elaboração Própria.

## 6.1 Resultados gerais

A Tabela 8 apresenta a evolução do resultado do FAT (em R\$ bilhões) para os diferentes cenários de simulação. O que pode ser visto é que os cenários sem a presença dos gastos previdenciários mostram resultados superavitários de 2024 a 2032. A segunda conclusão é que os cenários que levam em conta os gastos previdenciários mostram resultados deficitários para o FAT, com exceção do cenário otimista. Também pode ser percebido que o cenário pessimista sem gastos previdenciários é bem similar ao cenário otimista com gastos previdenciários.

**Tabela 8. Resultado do FAT (R\$ bilhões correntes)**

| Resultado FAT<br>(R\$ bilhões)      | 2023  | 2024  | 2025  | 2026  | 2027  | 2028  | 2029  | 2030  | 2031  | 2032  |
|-------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Base                                | -6,5  | 16,3  | 18,5  | 21,6  | 25,2  | 29,0  | 33,0  | 37,8  | 43,2  | 49,3  |
| Otimista                            | 2,1   | 26,1  | 29,7  | 34,4  | 39,8  | 45,6  | 51,8  | 59,0  | 67,2  | 76,3  |
| Pessimista                          | -15,9 | 5,8   | 6,4   | 7,7   | 9,3   | 11,0  | 12,8  | 14,8  | 17,2  | 20,1  |
| Base – Gastos previdenciários       | -6,5  | -7,5  | -8,1  | -8,1  | -7,8  | -7,6  | -7,2  | -6,8  | -6,1  | -5,1  |
| Otimista – Gastos previdenciários   | 2,1   | 2,2   | 2,9   | 4,3   | 6,2   | 8,2   | 10,5  | 13,1  | 16,4  | 20,2  |
| Pessimista – Gastos previdenciários | -15,9 | -18,1 | -20,0 | -21,3 | -22,7 | -24,1 | -25,7 | -27,4 | -29,0 | -30,5 |

Fonte: Elaboração própria.

A Tabela 9 apresenta, para os mesmos cenários, a evolução do patrimônio total do FAT (em % do PIB). São números que, de certa forma, espelham os resultados apresentados acima. O que pode ser percebido é que há um crescimento significativo do patrimônio do FAT nos cenários sem gastos previdenciários, em especial no otimista e no base. Por outro lado, nos cenários com gastos previdenciários, o patrimônio do FAT tem desempenho consideravelmente pior, especialmente no cenário pessimista, quando há redução do patrimônio total, de 4,5% do PIB para 4% do PIB.

Tabela 9. Patrimônio do FAT (% do PIB)

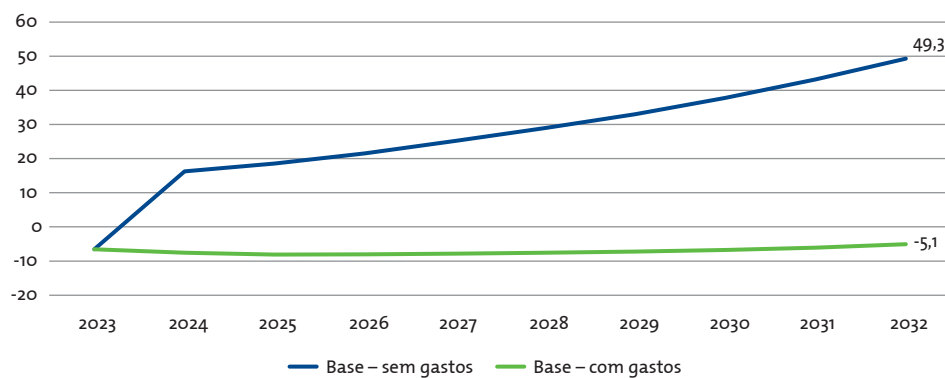
| Patrimônio FAT (% do PIB)           | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 | 2027 | 2028 | 2029 | 2030 | 2031 | 2032 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Base                                | 4,6% | 4,8% | 5,1% | 5,3% | 5,6% | 5,8% | 6,1% | 6,4% | 6,6% | 6,9% |
| Otimista                            | 4,7% | 5,0% | 5,3% | 5,7% | 6,0% | 6,4% | 6,7% | 7,1% | 7,5% | 7,8% |
| Pessimista                          | 4,5% | 4,7% | 4,8% | 4,9% | 5,1% | 5,2% | 5,4% | 5,5% | 5,7% | 5,8% |
| Base – Gastos previdenciários       | 4,6% | 4,6% | 4,7% | 4,7% | 4,7% | 4,8% | 4,8% | 4,9% | 4,9% | 5,0% |
| Otimista – Gastos previdenciários   | 4,7% | 4,8% | 4,9% | 5,1% | 5,2% | 5,3% | 5,5% | 5,6% | 5,8% | 6,0% |
| Pessimista – Gastos previdenciários | 4,5% | 4,5% | 4,4% | 4,3% | 4,3% | 4,2% | 4,1% | 4,1% | 4,0% | 4,0% |

Fonte: Elaboração própria.

## 6.2 Efeitos dos gastos previdenciários

Para evidenciar apenas a diferença entre as premissas sobre os gastos previdenciários, foca-se agora a comparação entre o cenário base com gastos e o cenário base sem gastos. O Gráfico 11 mostra o resultado do FAT nos dois cenários. Sem gastos previdenciários, o resultado é sempre superavitário e alcança R\$ 49 bilhões em 2032. Já com gastos previdenciários, o resultado é deficitário, ainda que modesto, ao longo de todo o período de simulação.

Gráfico 11. Resultado do FAT (R\$ bilhões correntes)

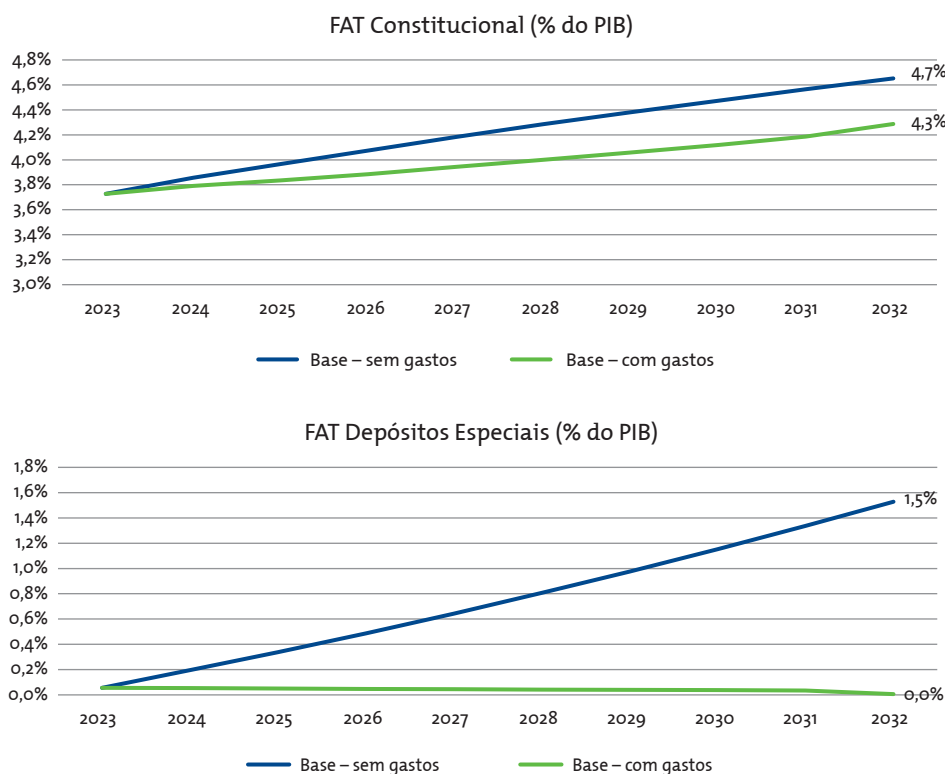


Fonte: Elaboração própria.

Os resultados acima determinam trajetórias distintas em relação ao patrimônio do FAT, principalmente no caso do FAT Depósitos Especiais. O Gráfico 12 mostra a evolução da trajetória do patrimônio do FAT Constitucional e do FAT Depósitos Especiais nos dois cenários. No primeiro caso, do FAT Constitucional, as diferenças são menores, pois os principais determinantes da evolução do patrimônio seguem similares e praticamente independentes dos resultados do fundo (aportes constitucionais e rendimentos financeiros). A maior diferença se dá pelas devoluções (“chamadas”) de FAT Constitucional para a cobertura do déficit no cenário com gastos. No segundo caso, do FAT Depósitos Especiais, as diferenças são significativas. No cenário sem gastos, o patrimônio do FAT Depósitos Especiais alcança uma valorização expressiva e atinge 1,5% do PIB em 2032, exclusivamente

devido aos resultados superavitários do fundo. No cenário com gastos, entretanto, o patrimônio do FAT Depósitos Especiais fica zerado ao longo do período.

**Gráfico 12. Patrimônio do FAT (% do PIB)**



Fonte: Elaboração própria.

Um fato interessante a ser notado é que há aumento no patrimônio do FAT Constitucional mesmo no cenário com gastos previdenciários. Isso não é totalmente anormal, uma vez que o FAT Constitucional também cresceu entre 2015 e 2022 (de 3,4% do PIB para 3,7% do PIB), anos, em sua maioria, de déficit no FAT. A tendência natural do FAT Constitucional é de crescimento, pois recebe aportes anuais e rendimentos financeiros, dados pela diferença entre a TLP e 6%. Quanto maior a TLP, vale lembrar, maior a capitalização no patrimônio do FAT Constitucional. O maior risco dessa tendência natural diz respeito às “chamadas do FAT”, especialmente se forem em volume expressivo.

A conclusão desses exercícios mostra que, a princípio, as perspectivas para o FAT são positivas, desde que o fundo não precise financiar o pagamento de gastos previdenciários a partir de 2024. Caso esse cenário positivo se concretize, o patrimônio do fundo poderá crescer substancialmente – e tal crescimento deverá se concentrar no FAT Depósitos Especiais.

Por outro lado, caso os gastos previdenciários continuem sendo alocados como despesas do FAT, as consequências para o resultado e para o patrimônio do fundo serão danosas, podendo, em cenários mais pessimistas, ser materializadas até mesmo na redução do patrimônio do FAT em percentual do PIB.

## 7. Considerações finais

O FAT é, historicamente, a principal fonte de *funding* do BNDES, salvo pelo período de 2008 a 2014, quando os recursos do Tesouro Nacional ganharam participação no passivo da instituição. Com a política de devoluções antecipadas da dívida do BNDES junto à União, o fundo voltou a representar a maior parcela das fontes de financiamento do BNDES. Essa tendência persistirá nos próximos anos.

Do ponto de vista das receitas do FAT, a Emenda Constitucional 103/2019 retirou a incidência da DRU da arrecadação das contribuições do PIS/Pasep. Por um lado, em um contexto de recuperação da economia, isso tende a elevar as receitas do FAT, uma vez que a dinâmica das contribuições está diretamente ligada à evolução do PIB nominal.

Por outro lado, a alteração do texto constitucional permitiu que os recursos do PIS/Pasep pudessem ser direcionados para gastos previdenciários. Nos últimos dois anos, cerca de R\$ 28 bilhões foram destinados a tais despesas. Para 2023, o valor esperado é de quase R\$ 23 bilhões. Esse é um ponto de atenção relevante e pode, mesmo a curto prazo, impactar o equilíbrio econômico e financeiro do FAT.

A Emenda Constitucional 103/2019, ao mesmo tempo que eliminou a incidência da DRU sobre a arrecadação do PIS/Pasep, reduziu o percentual dos repasses ao FAT Constitucional de 40% para 28%. Na prática, essa mudança não impacta as entradas líquidas dos recursos do FAT Constitucional ao BNDES. Anteriormente, os repasses eram de 40% após o desconto de 30% a títulos de DRU, o que equivalia a 28%. Atualmente, os 28% incidem diretamente nas contribuições do PIS/Pasep.

Quanto às despesas, a maior rigidez na concessão de benefícios do seguro-desemprego e do abono salarial reduziu, de maneira significativa, as despesas correntes do FAT. A dinâmica de elevação dessas rubricas, existente até 2014, foi bastante revertida.

No que tange à remuneração das aplicações do FAT, a introdução da TLP manteve o dispositivo de remuneração limitado ao ano para o FAT Constitucional, capitalizando os valores acima desse percentual diretamente no patrimônio da modalidade Constitucional. A TLP, contudo, passou a remunerar o FAT Depósitos Especiais. Dada a trajetória das curvas de juros, a tendência é de que a remuneração das aplicações do fundo se mantenha no patamar elevado que foi visto em 2022.

Em resumo, as mudanças apresentadas levam a projeções de um resultado positivo do ponto de vista do equilíbrio econômico-financeiro do FAT no longo prazo.

Com relação ao patrimônio do fundo, a parcela mais significativa é composta pelo FAT Constitucional. Esse fato tornou-se ainda mais evidente em meados da década de 2010, quando a situação deficitária do fundo ocasionou a redução da parcela do patrimônio do FAT Depósitos Especiais. Em 2007, o patrimônio

da modalidade Depósitos Especiais era de quase R\$ 50 bilhões, ao passo que, em 2022, esse valor era inferior a R\$ 6 bilhões.

Em uma perspectiva de médio e longo prazo, as projeções para o FAT são positivas, desde que o fundo não precise financiar o pagamento de gastos previdenciários a partir de 2024. Estimativas nesse sentido foram apresentadas na seção 5. Caso esse cenário se concretize, o patrimônio do FAT poderá crescer substancialmente – e esse crescimento deverá se concentrar na modalidade Depósitos Especiais. Embora os recursos do FAT Depósitos Especiais sejam alocados por determinação e prioridades do Codefat, o BNDES tem autonomia para direcionar esses recursos, os quais podem se tornar uma complementação importante junto com os repasses do FAT Constitucional. Desse modo, é importante que o BNDES se prepare para estar apto a captar parte desses recursos nos próximos anos.

Por outro lado, caso os gastos previdenciários continuem sendo alocados como despesas do FAT, as consequências para o resultado e para o patrimônio do fundo serão danosas, podendo, em cenários mais pessimistas, ser materializadas até mesmo na redução do patrimônio do FAT em percentual do PIB. Assim, torna-se bastante importante que o fundo e o BNDES se mobilizem para impedir a continuidade da alocação de gastos previdenciários nas contas do FAT.

## Referências

- BRASIL. Ministério do Trabalho e Emprego. *Boletim de Informações Financeiras do Fundo de Amparo ao Trabalhador: 6º Bimestre de 2022*. Brasília, DF: Ministério do Trabalho e Emprego, 2022.
- NERY, P. F. *Análise da MP nº 665, de 2014: alterações no seguro-desemprego e no abono salarial*. Brasília, DF: Senado Federal, 2015. (Boletim Legislativo, n. 22).
- PROCHNIK, M. Fonte de recursos do BNDES. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 2, n. 4, p. 143-180, 1995.
- SANTOS, V. Por dentro do FAT. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 13, n. 26, p. 3-14, 2006.
- TINOCO, G.; BORÇA JR., G.; MACEDO, H. Fundo de Amparo ao Trabalhador (FAT): breve histórico, condições atuais e perspectivas. *Revista do BNDES*, Rio de Janeiro, v. 25, n. 50, p. 139-202, 2018.
- TINOCO, G. et al. *A renegociação da dívida do BNDES com o Tesouro Nacional: antecedentes, motivação e desdobramentos*. Rio de Janeiro: BNDES, 2018. (Texto para Discussão, n. 131).

## Anexo

**Tabela A1 – Cenário macroeconômico utilizado nas simulações**

|                       | 2023   | 2024   | 2025   | 2026   | 2027   | 2028   | 2029   | 2030   | 2031   | 2032   |
|-----------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| PIB (%)               | 2,2%   | 1,3%   | 1,8%   | 1,9%   | 2,0%   | 2,2%   | 2,4%   | 2,5%   | 2,5%   | 2,5%   |
| PIB nominal           | 10.732 | 11.412 | 12.114 | 12.847 | 13.630 | 14.454 | 15.322 | 16.257 | 17.249 | 18.302 |
| IPCA                  | 5,0%   | 3,9%   | 3,6%   | 3,5%   | 3,5%   | 3,0%   | 3,0%   | 3,0%   | 3,0%   | 3,0%   |
| Câmbio fim de período | 5,33   | 5,38   | 5,46   | 5,54   | 5,62   | 5,68   | 5,73   | 5,79   | 5,85   | 5,90   |
| Selic fim de período  | 12,0%  | 9,5%   | 9,0%   | 9,0%   | 9,0%   | 8,5%   | 8,0%   | 7,5%   | 7,5%   | 7,5%   |
| Selic média           | 12,88% | 10,75% | 9,25%  | 9,00%  | 9,00%  | 8,75%  | 8,25%  | 7,75%  | 7,50%  | 7,50%  |
| TLP real              | 4,7%   | 4,6%   | 4,9%   | 5,0%   | 5,2%   | 5,3%   | 5,4%   | 5,5%   | 5,5%   | 5,5%   |
| TLP nominal           | 9,9%   | 8,7%   | 8,6%   | 8,7%   | 8,9%   | 8,5%   | 8,6%   | 8,7%   | 8,7%   | 8,7%   |
| TLP média             | 9,9%   | 9,3%   | 8,7%   | 8,7%   | 8,8%   | 8,7%   | 8,5%   | 8,6%   | 8,7%   | 8,7%   |

Fonte: Elaboração própria.

**Coordenação Editorial**  
Gerência de Editoração e Memória do BNDES

**Projeto Gráfico**  
Fernanda Costa e Silva

**Copidesque**  
Tikinet

**Editoração Eletrônica**  
Refinaria Design

Editado pelo  
Departamento de Comunicação  
Gabinete da Presidência  
Dezembro de 2023

---



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