



TESOURO NACIONAL

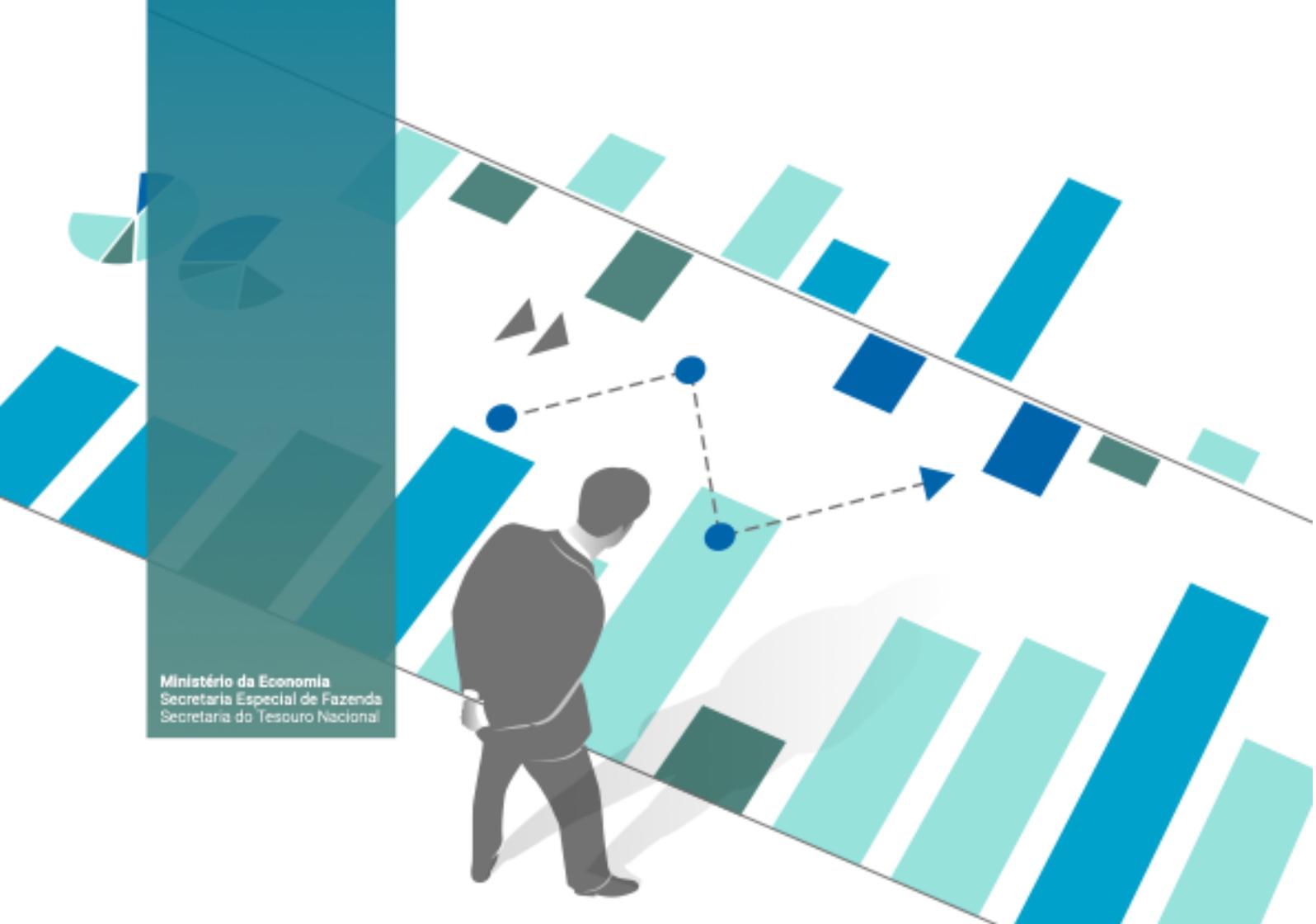
RTN
2019

Outubro

Resultado do **Tesouro Nacional**

Sumário Executivo

Ministério da Economia
Secretaria Especial de Fazenda
Secretaria do Tesouro Nacional





Sumário Executivo

Em outubro de 2019, o resultado primário do Governo Central foi um superávit de R\$ 8,7 bilhões, frente ao superávit de R\$ 9,5 bilhões observado no mesmo mês do ano anterior (em termos nominais). O Tesouro Nacional e o Banco Central foram superavitários em R\$ 22,7 bilhões, enquanto a Previdência Social (RGPS) apresentou déficit de R\$ 13,2 bilhões. O resultado do Governo Central foi semelhante à mediana das expectativas da pesquisa Prisma Fiscal do Ministério da Economia, que era de um resultado superavitário de R\$ 8,6 bilhões para o mês.

A piora em relação a outubro de 2018 se deveu, principalmente, à redução de R\$ 1,1 bilhão das receitas líquidas, em termos reais. Essa variação é explicada em sua maior parte pelas reduções de R\$ 3,0 bilhões na COFINS, R\$ 2,0 bilhões em Outras Receitas Administradas, R\$ 1,6 bilhão na receita de Exploração de Recursos Naturais e R\$ 1,5 bilhão em Concessões e Permissões parcialmente compensadas pelos aumentos de R\$ 3,5 bilhões no Imposto sobre a Renda, R\$ 2,3 bilhões em Dividendos e Participações e R\$ 1,5 bilhão na CSLL. Vale ressaltar que o ingresso maior da receita de dividendos este ano decorreu da mudança da política de dividendos dos bancos públicos, em especial, Caixa Econômica Federal e BNDES, que passaram a recolher no próprio ano dividendos baseado no lucro semestral já ocorrido.

É importante destacar dois fatos em relação à política de dividendos dos bancos públicos. Primeiro, a mudança na data de pagamento dos dividendos deste ano deve se tornar uma política permanente. Segundo, ao contrário de anos anteriores quando alguns bancos públicos chegaram a recolher a totalidade do seu lucro anual como dividendos, hoje isso não é mais possível, pois há um teto do montante do lucro que os bancos podem recolher ao seu controlador na forma de dividendos.

No caso da despesa total, ela se manteve praticamente constante em termos reais (redução de 0,04%) com acréscimo de R\$ 2,2 bilhões em benefícios previdenciários, R\$ 561,0 milhões em pessoal e encargos e R\$ 155,1 milhões em Obrigatórias com Controle de Fluxo, compensados pelos decréscimos de R\$ 1,7 bilhão nas despesas discricionárias e de R\$ 1,2 bilhão nas outras despesas obrigatórias.

Com o resultado de outubro, o déficit primário acumulado neste ano é de R\$ 63,8 bilhões, ante déficit de R\$ 72,3 bilhões no mesmo período de 2018 (em termos nominais). Trata-se de uma melhora de 14,9%, em termos reais, sendo ainda o melhor resultado acumulado para os dez primeiros meses do ano desde 2016. O resultado de 2019 é composto por um superávit de R\$ 117,1 bilhões do Tesouro Nacional e do Banco Central e por um déficit de R\$ 181,0 bilhões na Previdência Social (RGPS). A redução real do déficit primário do Governo Central no acumulado até outubro deste ano, ante o mesmo período do ano passado, decorreu principalmente da diminuição das despesas discricionárias, que em 2019 foram R\$ 16,7 bilhões inferiores às do mesmo período de 2018 e do aumento real das receitas líquidas de R\$ 3,5 bilhões. No sentido contrário, houve o resgate, em maio e junho de 2018, de cotas do Fundo Fiscal de Investimento e Estabilização (FFIE) no valor de R\$ 4,0 bilhões, sem correspondência no mesmo período de 2019.



É importante destacar que há a perspectiva que neste ano o resultado primário do governo central e do setor público consolidado fiquem abaixo das metas de primário estabelecidas na Lei de Diretrizes Orçamentária (LDO), que são um déficit primário de R\$ 139 bilhões para o governo central e de R\$ 132 bilhões para o setor público. As fontes de um melhor resultado primário frente as metas do ano são os leilões de petróleo, em especial, o leilão do excedente da cessão onerosa realizado no dia 6 de novembro de 2019, o tradicional empoçamento financeiro decorrente do excesso de receitas vinculadas e despesas obrigatórias no orçamento federal, o atraso da assinatura do ingresso de novos estados no Regime de Recuperação Fiscal, e o resultado melhor do que esperado das estatais.

É possível que todos esses fatores acima levem a um déficit primário do setor público por volta de R\$ 80 bilhões (1,1% do PIB), ante meta de déficit de R\$ 132 bilhões (1,8% do PIB) do setor público. Esse resultado implicará, necessariamente, um resultado nominal melhor e um crescimento menor da dívida pública.

Importante destacar que o governo optou por antecipar para este ano fiscal capitalizações que estavam programadas para o próximo ano, em especial, a capitalização da Emgepron. Essa capitalização será neutra do ponto de vista de resultado primário deste ano, pois não haverá aumento da despesa da estatal, o que significa que essa despesa maior do Tesouro Nacional levará a um superávit maior das estatais.

Como já destacado previamente, a combinação de um cenário de inflação benigna e redução dos juros no mundo tem permitido uma forte queda da taxa de juros Selic. Neste contexto, o curto prazo da dívida pública brasileira com quase 20% vencendo nos próximos 12 meses e 78% com vencimento em até cinco anos, permite que essa queda dos juros apareça rapidamente no menor custo de financiamento da dívida pública. Recentemente, o Tesouro Nacional chegou a emitir títulos prefixados de 12 meses a uma taxa de juros real em torno de 1% real ao ano, um cenário que seria considerado improvável há cerca de um ano.

Apesar do cenário positivo decorrente da queda da taxa de juros Selic, que reduz o custo da dívida pública brasileira e reduz o tamanho do ajuste fiscal, são necessários alguns cuidados quanto ao ajuste fiscal. Em especial, por menor que seja o resultado primário estimado que permite reduzir o endividamento público nos próximos dez anos, é importante lembrar que no nosso cenário base, mesmo cumprindo a Emenda Constitucional 95/2016, o teto dos gastos, o governo central só voltará a ter um resultado primário positivo em 2022 ou 2023. Assim, não há espaço algum para relaxar no ajuste fiscal que exige, necessariamente, o cumprimento do teto dos gastos para evitar um aumento da carga tributária.

Por fim, vale lembrar mais uma vez que ajuste fiscal implica corte de despesa ou aumento de receita. É importante que se cumpra o teto dos gastos para que se faça via corte gradual das despesas o ajuste fiscal necessário para reduzir as dívidas líquida e bruta como porcentagem do PIB. Sem esse esforço do lado da despesa, a alternativa para o ajuste fiscal recairia em um aumento da carga tributária, que é uma alternativa contestada por este governo e pela sociedade brasileira, ou por uma retomada da inflação.