



TESOURO NACIONAL

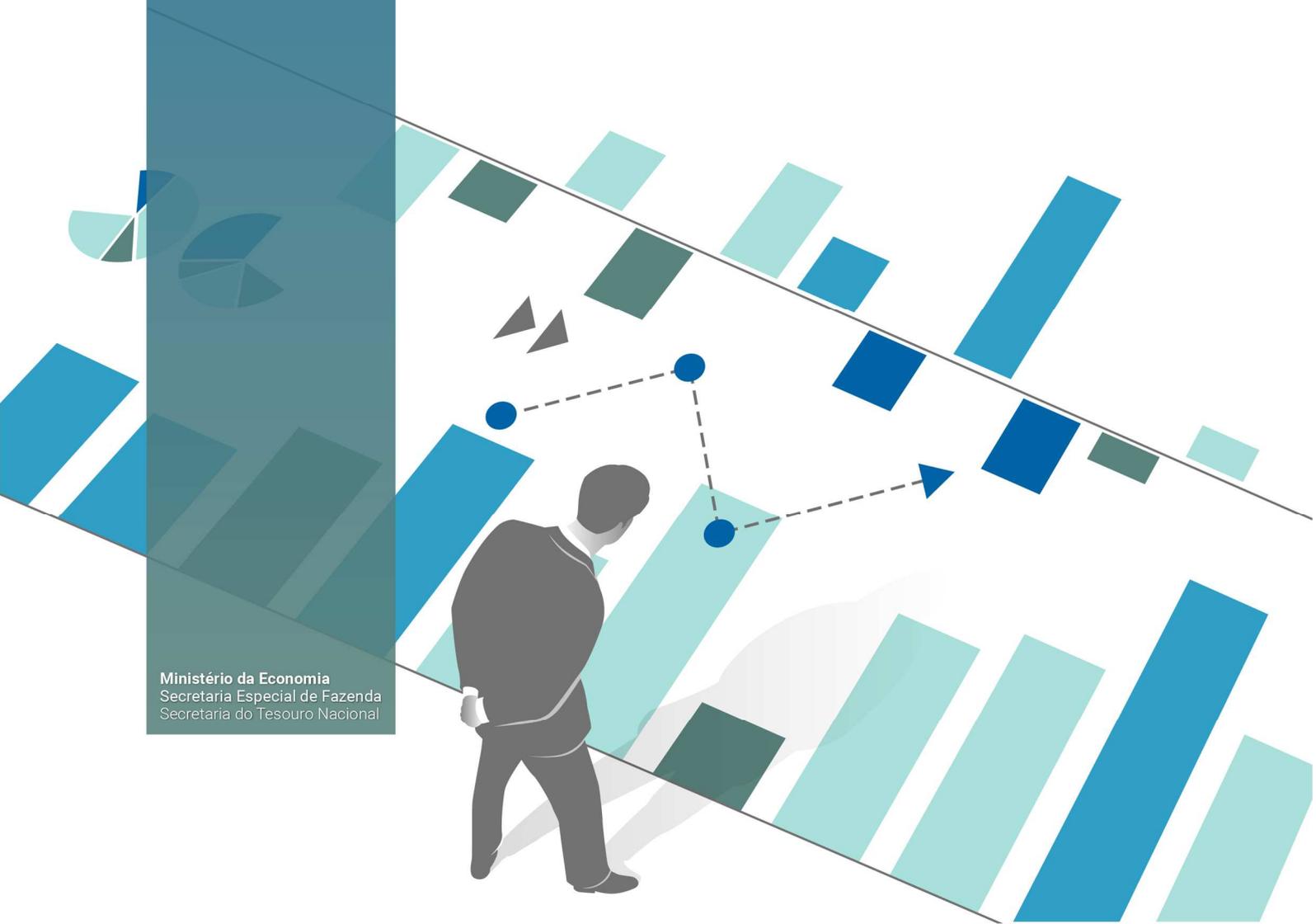
**RTN**  
**2020**

Fevereiro

# Resultado do Tesouro Nacional

Sumário Executivo

Ministério da Economia  
Secretaria Especial de Fazenda  
Secretaria do Tesouro Nacional



## Sumário Executivo

O resultado primário do Governo Central foi um déficit de R\$ 25,9 bilhões em fevereiro de 2020, frente ao déficit primário de R\$ 18,2 bilhões observado em fevereiro de 2019 (termos nominais). O resultado observado foi inferior à mediana das expectativas da pesquisa Prisma Fiscal do Ministério da Economia, que indicava um resultado deficitário de R\$ 17,8 bilhões. O déficit de fevereiro é explicado pelo movimento sazonal de maior repartição de tributos com estados e municípios, influenciado pelo forte crescimento do recolhimento de impostos compartilhados no fim de janeiro.

Em fevereiro, o Tesouro Nacional e o Banco Central foram deficitários em R\$ 7,6 bilhões, enquanto a Previdência Social (RGPS) apresentou déficit de R\$ 18,3 bilhões. Em relação a fevereiro de 2019, o resultado primário no mês passado foi influenciado pela redução real de 7,2% na receita líquida e pelo aumento real de 0,5% na despesa total.

A diminuição da receita líquida é explicada, principalmente, (i) pela redução real na arrecadação do IRPJ/CSLL devido à queda de 37,11% na arrecadação da estimativa mensal que decorre, principalmente, de recolhimentos extraordinários por algumas empresas de diversos setores econômicos em fevereiro de 2019 e (ii) pelos ganhos reais na arrecadação do IRPF/CSLL em janeiro, provocando em fevereiro um aumento real das transferências por repartição de receitas. O comportamento da despesa, por sua vez, foi determinado, principalmente, pelo aumento real de R\$ 2,3 bilhões (4,8%) nos benefícios previdenciários parcialmente compensado pela redução de R\$ 1,2 bilhão (98,0%) na execução de créditos extraordinários, referente à subvenção econômica à comercialização de óleo diesel ocorrida em 2019 (Medida Provisória nº 838, de 2018), sem contrapartida em 2020, e por reduções, em menor montante, das despesas com Bolsa Família e de despesas Discricionárias, especialmente na função “administração”.

Com o resultado de fevereiro, o saldo acumulado no primeiro bimestre totaliza superávit de R\$ 18,3 bilhões, ante R\$ 11,8 bilhões no mesmo período de 2019 (termos nominais), representando uma elevação real de 48,2%. Esse superávit de R\$ 18,3 bilhões é composto por um superávit de R\$ 51,9 bilhões do Tesouro Nacional e do Banco Central e por um déficit de R\$ 33,7 bilhões na Previdência Social (RGPS).

Conforme estabelecido pela Lei de Responsabilidade Fiscal e pela Lei de Diretrizes Orçamentárias, a União divulgou em 22 de março o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias do Primeiro Bimestre de 2020, indicando a necessidade de redução dos limites de empenho e movimentação financeira de todos os Poderes em R\$ 37,6 bilhões. Em relação à LOA, houve revisão a menor para a receita líquida da ordem de R\$ 31,2 bilhões e a maior para a despesa em R\$ 6,3 bilhões.

Importante dizer que os dados apresentados de fevereiro ainda não refletem os impactos fiscais da Pandemia da Covid-19. As mudanças da incorporação tanto do pacote econômico em resposta à crise da Covid-19, quanto das mudanças paramétricas nas estimativas do Relatório de Avaliação Bimestral não estão refletidas no resultado divulgado do mês. No dia 20 de março, o Congresso Nacional, atendendo à solicitação do Presidente da República encaminhada por meio da Mensagem nº 93, editou o Decreto Legislativo nº 6. Neste, houve o

reconhecimento para fins do art. 65 da Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, da ocorrência do estado de calamidade pública dispensando o Governo do atingimento da meta fiscal definida na LDO até o fim do período de calamidade e, portanto, da sistemática de limitação de empenho e pagamento utilizada na sua persecução.

Isso significa que, neste ano de 2020, o Governo Central não vai adotar limites de empenho no caso de frustração de receita para atingir a meta de déficit primário do Governo Central de R\$ 124 bilhões (1,6% do PIB). Ao que tudo indica, pelo conjunto de medidas já anunciadas e de perda de arrecadação que poderá ser ainda maior do que aquela já projetada no primeiro relatório bimestral, o déficit primário do Governo Central, em 2020, poderá alcançar ou superar a cifra de R\$ 350 bilhões, o que equivale a 4,5% do PIB. Quando se adiciona a essa conta do Governo Central um déficit primário dos entes subnacionais, que poderá alcançar R\$ 30 bilhões, o resultado primário do Setor Público se aproxima de R\$ 400 bilhões, o que corresponde a um número superior a 5% do PIB, ante déficit primário de R\$ 61 bilhões (0,9% do PIB) no ano passado.

A piora fiscal prevista de quatro pontos do PIB em relação ao ano passado dificilmente poderia ser caracterizado como um esforço tímido por parte do governo no combate à crise do Coronavírus, uma vez que o país já dispõe de um dos maiores níveis de endividamento entre os países emergentes e de uma elevada carga tributária se comparada às de seus pares. Essa piora fiscal não está ligada apenas aos novos recursos para saúde. Até o momento, houve crescimento no orçamento do Ministério da Saúde de R\$ 8 bilhões correspondente a novos recursos que serão repassados para estados e municípios. Adicionalmente, os R\$ 5 bilhões de crédito extraordinário aberto para o Ministério da Saúde há cerca de um mês teve como fonte a reclassificação de emendas parlamentares e, neste caso específico, não pressionaram a despesa como um todo.

Uma pergunta relevante no contexto atual de piora fiscal para combater os efeitos econômicos e sociais do Coronavírus é se há riscos da expansão fiscal deste ano modificar o ajuste fiscal que o país precisa fazer para conseguir compatibilizar o financiamento de políticas públicas de forma sustentável. Enquanto a expansão da despesa para combater os efeitos da crise do Coronavírus ficar restrito a programas temporários, ou seja, despesas que começam e terminam neste ano, não deverá haver problemas para a retomada do ajuste fiscal estrutural. O déficit primário maior este ano será resultado da frustração na arrecadação decorrente de crescimento do PIB próximo de zero ou negativo, em conjunto com o forte aumento de despesas de caráter temporário.

Além da questão propriamente dita da piora do resultado primário no ano, há desafios adicionais da gestão fiscal ao longo deste exercício fiscal. A concentração da despesa de programas de combate aos efeitos do Coronavírus ao longo dos meses de abril, maio e junho vai alterar radicalmente a programação financeira do ano. Nos próximos meses já teremos o efeito da antecipação de despesas como o 13º salário dos aposentados do INSS e a concentração das despesas de novo programa de transferência de renda de R\$ 600 para pessoas no mercado informal, cujo impacto financeiro em três meses será superior aos desembolsos do programa Bolsa Família ao longo do ano. Adicionalmente, os desembolsos do novo programa para a

manutenção do emprego pela compensação das reduções salariais pressionarão também a despesa primária nos próximos três meses. Em resumo, os próximos três meses serão aqueles de maior concentração no crescimento da despesa e de piora do resultado primário.

Vale destacar algumas comparações desta crise com crises econômicas recentes da economia brasileira. Em períodos de crise é normal haver uma busca dos investidores por maior liquidez e aversão ao risco. Isso se traduz em um encurtamento da dívida pública. Dessa vez não será diferente, mas há uma diferença em relação, por exemplo, ao ano de 2002. Naquele ano, a maior aversão ao risco se traduziu na desvalorização do real, com forte efeito na dívida bruta e líquida, pois quase 40% do estoque da dívida era indexado à taxa de câmbio. Não é o caso neste ano. A parcela da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) indexada ao dólar é inferior a 10% e o setor público é credor líquido em dólar, o que significa que a valorização do dólar amortece o efeito expansionista na Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) do maior déficit primário.

Há outra diferença fundamental em relação a crises passadas. A desvalorização do Real não tem sido repassada para os preços dos produtos e serviços e, assim, tanto o cenário de inflação baixa para este e para os próximos anos não foi alterado. Dessa forma, as taxas de juros de curto prazo continuam em níveis historicamente baixos, o que ajuda a não pressionar excessivamente a conta de juros e, por consequência o déficit do resultado nominal do Setor Público pelo lado monetário. No entanto, a expectativa de forte crescimento do déficit primário deve aumentar o déficit nominal e a dívida do setor público.

Importante considerar que, no combate à crise do Coronavírus, devem-se evitar os erros cometidos em 2009, quando o uso defensável de políticas anticíclicas foi ampliado no pós-crise e estas se tornaram políticas permanentes de concessão de subsídios e de maior intervenção do Estado na economia. Um exemplo é o Programa de Sustentação do Investimento (PSI) que, no seu início, em 2009, era um programa com custo em torno de R\$ 44 bilhões e, nos anos subsequentes, foi ampliado e se tornou um programa de R\$ 400 bilhões, com enorme custo de subsídios para a sociedade por muitos anos. Assim, é importante que as despesas para combater a crise do Coronavírus sejam gastos de natureza temporária, cobertos pela abertura de crédito extraordinário no âmbito do decreto de calamidade pública, em 2020.

A política fiscal expansionista neste ano não é a típica política Keynesiana de expansão do gasto e investimento público. Como já destacado acima, a forte expansão do gasto público federal este ano se concentrará em programas de transferência de renda direcionados aos trabalhadores informais e/ou de baixa renda. Em um contexto que as empresas estão fechadas, com restrições à mobilidade urbana e isolamento social, o desafio não é a expansão da demanda para combater o desaquecimento da economia, mas sim aumento do gasto público para amenizar a perda de renda de uma parcela significativa de trabalhadores e das empresas que precisam da ajuda do setor público para manter suas necessidades financeiras básicas e mesmo para a manter o emprego ao longo do período mais crítico da crise.