

**RTN**  
**2020**

**Setembro**

**Publicado em**  
**29/10/2020**

Ministério da Economia  
Secretaria Especial de Fazenda  
Secretaria do Tesouro Nacional

# Resultado do Tesouro Nacional

**Sumário Executivo**

## Sumário Executivo

O Governo Central apresentou um déficit primário de R\$ 76,2 bilhões em setembro de 2020, frente a um déficit primário de R\$ 20,5 bilhões observado no mesmo mês do ano anterior (em termos nominais). O resultado foi melhor que a mediana das expectativas da pesquisa Prisma Fiscal do Ministério da Economia, que indicava um déficit de R\$ 83,5 bilhões. Assim como nos meses de julho e agosto, o déficit de setembro é explicado, principalmente, pelo aumento das despesas do Poder Executivo decorrentes de medidas de combate à crise da Covid-19. A receita total do mês de setembro de 2020 voltou a apresentar redução em termos reais, com recuo de 2,0% quando comparada ao mesmo mês de 2019, influenciada majoritariamente pela queda das receitas não administradas.

Em setembro, o Tesouro Nacional e o Banco Central foram deficitários em R\$ 58,9 bilhões, enquanto a Previdência Social (RGPS) apresentou déficit de R\$ 17,2 bilhões. Em relação a setembro de 2019, o resultado primário do mês neste ano foi influenciado pelo crescimento real de 43,5% na despesa total, enquanto a receita líquida manteve-se praticamente estável, com crescimento real de 0,4%.

A estabilidade da receita líquida no mês pode ser decomposta entre crescimento das receitas administradas (R\$ 2,3 bilhões), redução nas transferências por repartição (R\$ 3,0 bilhões) e queda das receitas não administradas (R\$ 4,7 bilhões). O comportamento da despesa, por sua vez, foi determinado, principalmente, pela execução de medidas de combate à crise da Covid-19, que somou R\$ 73,5 bilhões no mês de setembro. Destaque para o Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade Social (R\$ 24,2 bilhões), o Auxílio Emergencial aos Estados, Municípios e DF (R\$ 19,3 bilhões), a aquisição de Cotas dos Fundos Garantidores de Operações e de Crédito (R\$ 17,0 bilhões) e o Programa Emergencial de Acesso a Crédito – Maquininhas (R\$ 5,0 bilhões).

Com o número de setembro, o resultado acumulado no ano totaliza déficit primário de R\$ 677,4 bilhões, ante um déficit de R\$ 72,5 bilhões no mesmo período de 2019 (termos nominais). Esse resultado é composto por um déficit de R\$ 434,7 bilhões do Tesouro Nacional e do Banco Central e por um déficit de R\$ 242,7 bilhões na Previdência Social (RGPS). Em termos reais, no acumulado até setembro, a receita líquida anotou redução de 14,3%, enquanto a despesa cresceu 45,0%. Para esse período, o diferimento de receitas estimado é de R\$ 64,5 bilhões, dos quais foram revertidos aproximadamente R\$ 17,3 bilhões em agosto<sup>1</sup>, enquanto a diminuição do IOF crédito totalizou R\$ 13,4 bilhões. Do lado da despesa, até setembro de 2020, os gastos primários realizados das medidas de combate à crise Covid-19 totalizaram R\$ 440,0 bilhões, de um total de R\$ 581,9 bilhões aprovados até o final de setembro<sup>2</sup>, como mostra o painel da Covid-19 do Tesouro Nacional, o qual atualiza diariamente os créditos extraordinários e as despesas pagas das medidas relacionadas ao enfrentamento da pandemia. Em suma, os

---

<sup>1</sup> Em setembro praticamente não houve reversão de diferimento. Há previsão de que haja reversões mais significativas em outubro e novembro.

<sup>2</sup> Até setembro, as despesas totais pagas relativas às medidas de combate à crise Covid-19, incluindo gastos financeiros, foram de R\$ 440,6 bilhões de um total de R\$ 586,9 bilhões aprovados.

dados do resultado fiscal de setembro revelam a continuidade dos efeitos da crise da Covid-19 sobre as contas públicas.

De acordo com o terceiro Relatório Quadrimestral de Projeções da Dívida Pública, projeta-se uma necessidade de financiamento do setor público (NFSP) de 17,2% do PIB para o final de 2020, o que explica o aumento significativo da Dívida Bruta do Governo Geral (DBGG) como proporção do PIB e ilustra a necessidade de retomada da trajetória de consolidação fiscal através da agenda reformas estruturantes com foco na redução do déficit público e no aumento da produtividade da economia.

A consequência do impulso fiscal feito em 2020 para fazer frente à pandemia não se deu apenas no aumento do endividamento do país, mas também no perfil de maturidade da dívida e em sua composição. Por conta do aumento da incerteza, a maior necessidade de captação de recursos resultou em um aumento expressivo do volume de dívida vencendo nos próximos 12 meses, que saiu de 29,9% da DBGG em 2019 para 38,3% em agosto de 2020. Por outro lado, o custo médio da dívida pública mobiliária federal continua em níveis historicamente baixos. As novas emissões fecharam setembro de 2020 com custo médio acumulado em 12 meses de 4,6% a.a., enquanto em 2019 esse valor era de 6,9% a.a. e, em 2016, antes da regra do teto de gastos, o custo era de 13,7% a.a..

O encurtamento da dívida pública é consequência do aumento brusco da necessidade de financiamento, em um ambiente de elevada incerteza nos mercados doméstico e internacional. Neste cenário de maior aversão ao risco, a curva de juros torna-se mais inclinada, refletindo pouco apetite do mercado por títulos de médio e longo prazos. O choque na oferta também impactou os prêmios dos títulos, em particular LTN e LFT, que tendem a se estabilizar em novo patamar.

No âmbito da gestão da dívida pública, o desafio é voltar a alongar o prazo médio das emissões, mas mantendo seu custo médio em níveis baixos. Para este fim, é fundamental a retomada do processo de consolidação fiscal através do avanço da agenda de reformas proposta, dentre elas a PEC Emergencial, a PEC do Pacto Federativo e a Reforma Administrativa. Tais reformas fortalecem o compromisso do governo com a sustentabilidade fiscal, por meio do teto de gastos, que se tornou a principal âncora fiscal de médio prazo do país. Ademais, a agenda de reformas é essencial para o controle das despesas obrigatórias no curto e no longo prazo, bem como para a sustentabilidade de todos os entes da federação.

Apenas com medidas concretas de controle do crescimento das despesas obrigatórias e redução contínua dos déficits públicos é possível continuar em um ambiente de juros baixos e inflação controlada. A solidez dos fundamentos macroeconômicos é fundamental para o aumento da confiança na economia, que permite a elevação do consumo e dos investimentos, impulsionando o crescimento econômico, a geração de emprego e o aumento de bem-estar de toda a população.