



TESOURO NACIONAL

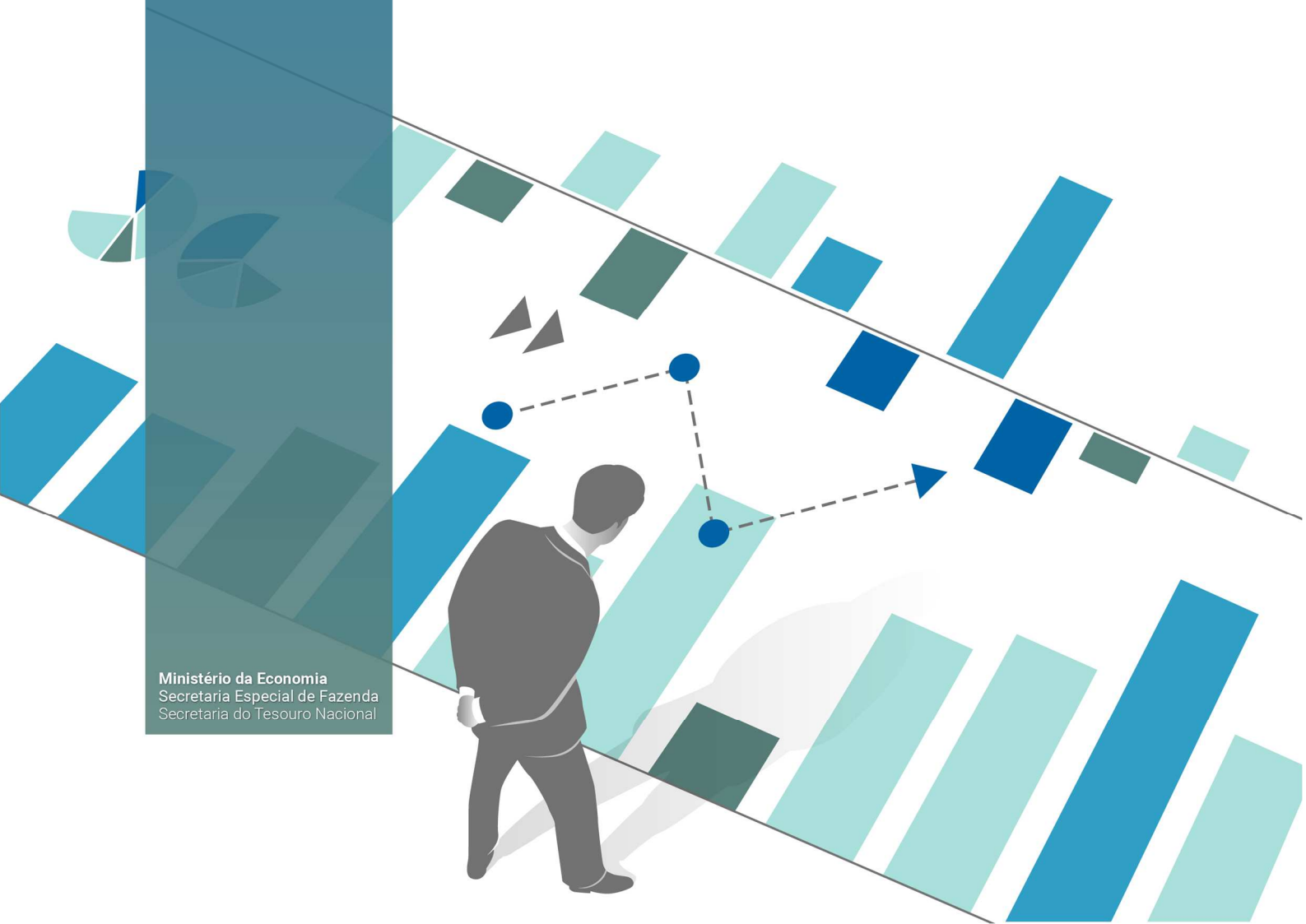
RTN
2020

Julho

Resultado do Tesouro Nacional

Sumário Executivo

Ministério da Economia
Secretaria Especial de Fazenda
Secretaria do Tesouro Nacional



Sumário Executivo

O Governo Central apresentou um déficit primário de R\$ 87,8 bilhões em julho de 2020, frente a um déficit primário de R\$ 5,9 bilhões observado no mesmo mês do ano anterior (em termos nominais). O resultado observado foi melhor que a mediana das expectativas da pesquisa Prisma Fiscal do Ministério da Economia, que indicava um resultado deficitário de R\$ 103,5 bilhões. Assim como nos meses de abril, maio e junho, o déficit de julho é explicado, principalmente, pela redução significativa na arrecadação, combinada com o aumento nas despesas do Poder Executivo decorrentes de medidas de combate à crise da Covid-19.

Em julho, o Tesouro Nacional e o Banco Central foram deficitários em R\$ 68,0 bilhões, enquanto a Previdência Social (RGPS) apresentou déficit de R\$ 19,9 bilhões. Em relação a julho de 2019, o resultado primário no mês neste ano foi influenciado pela redução real de 22,8% na receita líquida e pelo crescimento real de 44,9% na despesa total.

A diminuição da receita líquida no mês é explicada principalmente pela retração econômica decorrente da pandemia da Covid-19. O comportamento da despesa, por sua vez, foi determinado, principalmente, pela execução de medidas de combate à crise da Covid-19, que somou R\$ 62,8 bilhões no mês de julho. Destaque para o Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade Social (R\$ 45,9 bilhões), o Auxílio Emergencial aos Estados, Municípios e DF (R\$ 18,3 bilhões) e a devolução de parcela da Concessão de Financiamento para Pagamento de Folha Salarial (R\$ -13,1 bilhões).

Com o número de julho, o resultado acumulado no ano totaliza déficit de R\$ 505,2 bilhões, ante um déficit de R\$ 35,2 bilhões no mesmo período de 2019 (termos nominais). Esse resultado é composto por um déficit de R\$ 289,9 bilhões do Tesouro Nacional e do Banco Central e por um déficit de R\$ 215,3 bilhões na Previdência Social (RGPS). Em termos reais, no acumulado até julho, a receita líquida anotou redução de 18,9%, enquanto a despesa cresceu 41,0%. Para esse período, o diferimento de receitas estimado é de R\$ 81,8 bilhões, enquanto a diminuição do IOF crédito totalizou R\$ 8,6 bilhões. Do lado da despesa, até julho de 2020, os gastos primários realizados das medidas de combate à crise Covid-19 totalizaram R\$ 273,4 bilhões, de um total de R\$ 505,0 bilhões aprovados até o final de julho¹, 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.

No resultado fiscal de julho, observa-se que há continuidade dos efeitos da crise da Covid-19 nas contas públicas, refletindo-se tanto no aumento das despesas que viabilizam as políticas públicas emergenciais como na redução da receita por causa da queda da atividade econômica e do diferimento de tributos. Devido a tamanho esforço fiscal, juntamente com os problemas fiscais estruturais do país, torna-se fundamental retomar o processo de consolidação fiscal.

Esse processo trouxe ganhos expressivos, tanto em termos de economia de recursos com a despesas de juros da dívida pública quanto em termos de atividade econômica.

¹ Até julho as despesas totais pagas relativas às medidas de combate à crise Covid-19, incluindo gastos financeiros, foram de R\$ 273,8 bilhões de um total de R\$ 510,0 bilhões aprovados.

Recentemente, o IPEA² publicou estudo que traz evidências empíricas sobre os benefícios da estratégia de consolidação fiscal ao Brasil, contribuindo para o debate e a tomada de decisões de forma mais assertiva.

A literatura internacional, baseando-se em evidências empíricas, indica que, para um país em frágil situação fiscal, o ajuste de contas pela redução das despesas traz ganhos significativos pela ancoragem de expectativas dos agentes econômicos, reduzindo as incertezas e traduzindo-se em menores taxas de juros.³ O artigo do IPEA chegou a resultados semelhantes quando avaliou o caso brasileiro. O estudo analisa três eventos relacionados com a melhoria da estratégia de consolidação fiscal: a regra do teto de gastos, a eleição presidencial (e expectativa de continuidade da política de equilíbrio fiscal) e a Reforma da Previdência. Esses três eventos propiciaram uma queda de juros de longo prazo entre 2,3 e 2,7 pontos percentuais.

É sabido que menores taxas de juros estimulam a economia, pois reduzem o custo do financiamento de investimentos e geram novos negócios, emprego e renda. Esses efeitos também foram demonstrados empiricamente para o Brasil a partir desses três eventos citados. O artigo mostra que, para cada ponto percentual de queda nos juros, o efeito sobre o PIB acumulado em 12 meses apresenta aumento entre 0,7 % e 1,3 %. Portanto, depreende-se que tal crescimento econômico é consequência direta das ações de consolidação fiscal, que, por sua vez, traduzem-se em taxas de juros menores e em maior crescimento econômico.

A partir desses resultados é possível demonstrar os benefícios de todo o esforço de consolidação fiscal que tem sido feito no país nos últimos anos, além de ser possível projetar o que aconteceria se fragilizássemos regras fiscais importantes, como o teto de gastos. Por exemplo, suponha que gastos públicos sejam expandidos sem preservar a credibilidade do teto de gastos. A simples perda de credibilidade do processo de consolidação fiscal faria com que as taxas de juros aumentassem e que os investimentos privados diminuíssem, o que prejudicaria o crescimento econômico do país e reduziria a renda e a geração de empregos. Em termos numéricos, um aumento de 1 ponto percentual na taxa de juros reduziria o PIB entre R\$ 52 e R\$ 92 bilhões em um ano.

Desse modo, verifica-se que a retomada do processo de consolidação fiscal é fundamental para manter as condições econômicas favoráveis ao crescimento de longo prazo, permitindo a criação de emprego e aumento da renda, bem como é essencial para preservar a sustentabilidade do financiamento das políticas públicas já existentes.

² Cavalcanti, M., “Consolidação fiscal, taxa de juros de longo prazo e PIB no Brasil: Resultados preliminares”, Nota Técnica, IPEA, 2020.

³ Alesina, A. et al., “Effects of Austerity: Expenditure- and Tax-based Approaches”, *Journal of Economic Perspectives*, 33(2), 2019.