

O elevado déficit fiscal do Governo Central em 2020

Roberto Balau Calazans¹

Em 2020, as fortes elevações do déficit primário (R\$ 743,1 bilhões) e da dívida bruta — 89,3% do PIB — expõem o enorme quadro de dificuldades fiscais do setor público brasileiro, em especial do Governo Central. Este déficit, calculado pelo Tesouro Nacional, é assim composto: R\$ -484,0 bilhões do Tesouro Nacional mais Banco Central, e R\$ -259,1 bilhões da Previdência Social. O gasto previdenciário cresceu 18,7% em termos reais, enquanto as despesas primárias tiveram uma expansão de 31,1%, ante uma queda da receita líquida de -13,5%.

A pandemia da Covid-19 freou a recuperação da economia brasileira que vinha acontecendo ao final de 2019. A situação financeira dos governos subnacionais foi atenuada, pois, esses receberam R\$ 78,2 bilhões de apoio financeiro da União e tiveram garantias honradas em empréstimos contratados — R\$ 13,3 bilhões para os estados e R\$ 66,0 milhões, os municípios —, sem contar as transferências adicionais realizadas ao Sistema de Saúde em virtude da pandemia e a suspensão do pagamento do serviço das dívidas refinanciadas com a União em 2020.

Houve a elevação das necessidades de financiamento do Governo Central para viabilizar os gastos com a pandemia, sendo estes financiados mediante a expansão das emissões líquidas da dívida mobiliária, pressionando a utilização crescente das operações compromissadas e o encurtamento dos prazos dos títulos públicos no mercado primário.

Em 2020, conforme o Boletim do Tesouro Nacional, o Governo Central atingiu déficits primário e previdenciário de R\$ 743,1 bilhões e R\$ 259,1 bilhões, respectivamente. Nesse quadro de dificuldades, o fato relevante foi a redução dos juros nominais devido à queda da taxa Selic (2% ao ano). Os juros nominais tiveram um decréscimo de -16,6%. Mesmo com a vertiginosa elevação da dívida bruta, a carga de juros nominais não se elevou de forma significativa em virtude da política monetária executada pelo Banco Central.

¹ Mestre em Economia da UFRGS. Artigo 01/02/2021.

Tabela 1 - Principais agregados de desempenho do Governo Central, 2019-2020

ANOS	R\$ milhões								
	RECEITA LÍQUIDA	DESPESA PRIMÁRIA	PESSOAL ENCARGOS	DESPESAS DISCRICIONÁRIAS	RESULTADO PRIMÁRIO	JUROS NOMINAIS	RESULTADO NOMINAL	RESULTADO RGPS	PRIMÁRIO TN + BACEN
jan/19	136.843	106.813	26.111	4.203	30.030	-17.962	17.645	-13.793	43.823
fev/19	85.373	103.604	23.847	6.973	-18.231	-25.396	-46.008	-15.093	-3.139
mar/19	94.415	115.502	27.215	6.965	-21.087	-37.307	-57.707	-22.597	1.510
abr/19	124.700	118.174	24.087	8.038	6.526	-29.014	-22.881	-13.616	20.142
mai/19	90.777	105.520	23.947	8.983	-14.743	-29.962	-43.152	-14.918	175
jun/19	92.467	104.272	24.118	8.112	-11.805	-12.678	-24.891	-14.986	3.181
jul/19	114.240	120.175	30.617	11.265	-5.934	-22.680	-24.082	-16.106	10.172
ago/19	94.199	111.019	23.620	8.676	-16.821	-45.376	-61.835	-20.630	3.809
set/19	102.976	123.448	23.700	8.037	-20.472	-20.625	-41.256	-33.519	13.047
out/19	116.646	107.963	23.763	9.963	8.684	-15.571	-7.026	-14.637	23.321
nov/19	101.851	118.425	27.673	11.765	-16.574	-32.656	-50.834	-21.166	4.592
dez/19	192.293	206.929	34.389	71.229	-14.637	-20.888	-36.988	-12.117	-2.520
jan/20	151.699	107.566	26.786	5.086	44.133	-32.603	12.866	-15.396	59.529
fev/20	82.397	108.255	24.562	6.846	-25.858	-24.652	-51.545	-18.271	-7.587
mar/20	91.757	112.884	24.338	7.916	-21.127	-51.443	-72.823	-18.921	-2.206
abr/20	82.077	175.032	24.466	10.776	-92.954	-17.348	-109.513	-33.381	-59.574
mai/20	54.005	180.616	24.356	7.514	-126.611	-5.709	-132.801	-54.323	-72.289
jun/20	64.969	259.839	28.099	9.314	-194.870	-17.808	-212.988	-55.152	-139.718
jul/20	90.251	178.128	31.800	8.454	-87.877	-2.869	-91.010	-19.875	-68.002
ago/20	102.127	198.194	24.517	8.646	-96.067	-30.487	-126.958	-10.194	-85.873
set/20	106.621	182.754	24.481	7.154	-76.132	-34.614	-109.762	-17.226	-58.906
out/20	133.243	136.632	24.565	7.426	-3.389	-30.071	-33.281	-9.638	6.248
nov/20	113.160	131.381	28.675	9.333	-18.221	1.224	-19.170	-11.339	-6.882
dez/20	131.632	175.744	34.702	19.725	-44.113	-20.277	-64.939	4.584	-48.697
2019	1.346.780	1.441.845	313.087	164.208	-95.065	-310.115	-399.014	-213.179	118.114
2020	1.203.938	1.947.025	321.349	108.190	-743.087	-266.657	-1.011.923	-259.132	-483.955
Varição	-142.842	505.180	8.262	-56.018	-648.023	43.458	-612.909	-45.953	-602.070
% CRESCIMENTO REAL IPCA									
2020/2019	-13,5	31,1	-0,6	-35,8	666,5	-16,6	147,1	18,7	-496,0

FONTE: Tesouro Nacional. Resultado do Tesouro Nacional, dez./20.

A variação das despesas primárias foi de R\$ 505,1 bilhões, sendo que as relacionadas ao combate à pandemia alcançaram, em 2020, o montante de R\$ 520,9 bilhões, dos quais R\$ 293,1 bilhões foram para o auxílio emergencial, R\$ 78,2 bilhões para o apoio financeiro aos estados e municípios, R\$ 41,7 bilhões para as despesas adicionais à Saúde e R\$ 33,5 bilhões para a manutenção do emprego e renda, dentre outras (Tabela 2).

Tabela 2 - Despesas pagas pela União relativas ao combate da Covid-19

ITENS	R\$ milhões
	R\$
I. DESPESAS PRIMÁRIAS	520.941,1
II.2 Pessoal e Encargos Sociais - Ativo civil	243,8
Despesas Adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios	243,8
II.3.3 Apoio Fin. Municípios / Estados	78.247,0
Auxílio Emergencial aos Estados, Municípios e DF	78.247,0
II.3.8 Créditos Extraordinários (exceto PAC)	429.044,2
Ampliação do Programa Bolsa Família	369,3
Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade	293.105,4
Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda	33.497,5
Despesas Adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios	41.760,4
Cotas dos Fundos Garantidores de Operações e de Crédito	58.093,2
Aquisição de Vacinas	2.218,4
II.3.19.27 Demais Subsídios e Subvenções	11.806,8
Programa Emergencial de Suporte a Empregos - PESE	6.806,8
Programa Emergencial de Acesso a Crédito - Maquininhas	5.000,0
II.3.21 Transferências Multas ANEEL	900,0
Transferência para a Conta de Desenvolvimento Energético	900,0
II.4.1 Obrigatórias com Controle de Fluxo	495,8
Despesas Adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios	495,8
II.4.2 Discricionárias	203,6
Despesas Adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios	203,6
II. DESPESAS FINANCEIRAS	3.077,3
III. DESPESAS TOTAIS "COVID-19" (I + II)	524.018,5

FONTE: Tesouro Nacional. Resultado do Tesouro Nacional, dez./20.

Em virtude desses gastos adicionais, o Tesouro Nacional elevou a emissão líquida de dívida mobiliária interna em poder do público (DPMFi), visando dar cobertura à elevação do déficit primário do Governo Central. A DPMFi teve um incremento de R\$ 682,9 bilhões, calcadas em novas emissões de título, principalmente as prefixadas (LTN) com prazo médio menor (1,35 ano em dez./20).

Tabela 3 – Estoque da dívida pública federal (DPF)

R\$ bilhões

ITENS	2019	2020	VARIACÃO	
			Nominal	%
DPF EM PODER DO PÚBLICO	4.248,9	5.009,6	760,7	17,9%
DPMFi	4.083,2	4.766,2	682,9	16,7%
LFT	1.648,9	1.739,3	90,4	5,5%
LTN	855,0	1.237,2	382,2	44,7%
NTN-B	1.002,2	1.145,7	143,5	14,3%
NTN-C	86,8	107,8	20,9	24,1%
NTN-D	0,0	0,0	0,0	
NTN-F	450,0	494,5	44,5	9,9%
Dívida Securitizada	3,7	3,8	0,0	1,1%
TDA	1,1	0,9	-0,3	-23,6%
Demais	35,4	37,0	1,6	4,4%
DPFe¹	165,7	243,5	77,8	46,9%
Dívida Mobiliária	150,4	222,7	72,3	48,1%
Global USD	135,0	205,4	70,4	52,2%
Euro	4,6	6,5	1,9	40,9%
Global BRL	10,8	10,8	0,0	-0,1%
Reestruturada ²	0,0	0,0	0,0	
Demais	0,0	0,0	0,0	
Dívida Contratual	15,3	20,8	5,5	35,6%
Organismos Multilaterais	3,5	4,0	0,6	16,6%
Credores Privados/Ag. Gov.	11,9	16,7	4,9	41,2%
Clube de Paris	0,0	0,0	0,0	
DPMFi EM PODER DO BANCO CENTRAL	1.888,7	1.925,8	37,1	2,0%
LTN	396,0	378,5	-17,5	-4,4%
LFT	691,7	657,6	-34,2	-4,9%
NTN-B	476,8	489,1	12,3	2,6%
NTN-F	324,1	400,6	76,5	23,6%
Demais	0,0	0,0	0,0	1,7%

FONTE: Tesouro Nacional. Relatório Mensal da Dívida, dez./20.

Ao final de 2020, o volume de títulos da DPMFi a vencer em até 12 meses também se elevou para 28,2% do total da dívida mobiliária interna, ante ao percentual de 19,2% ao final de 2019. O custo médio do estoque da dívida pública federal nos últimos 12 meses da DPF reduziu-se comparativamente aos anos anteriores, excetuando-se as cambiais em virtude da forte desvalorização cambial.

Tabela 4 – Custo médio da DPF nos últimos 12 meses (em dez.)

%

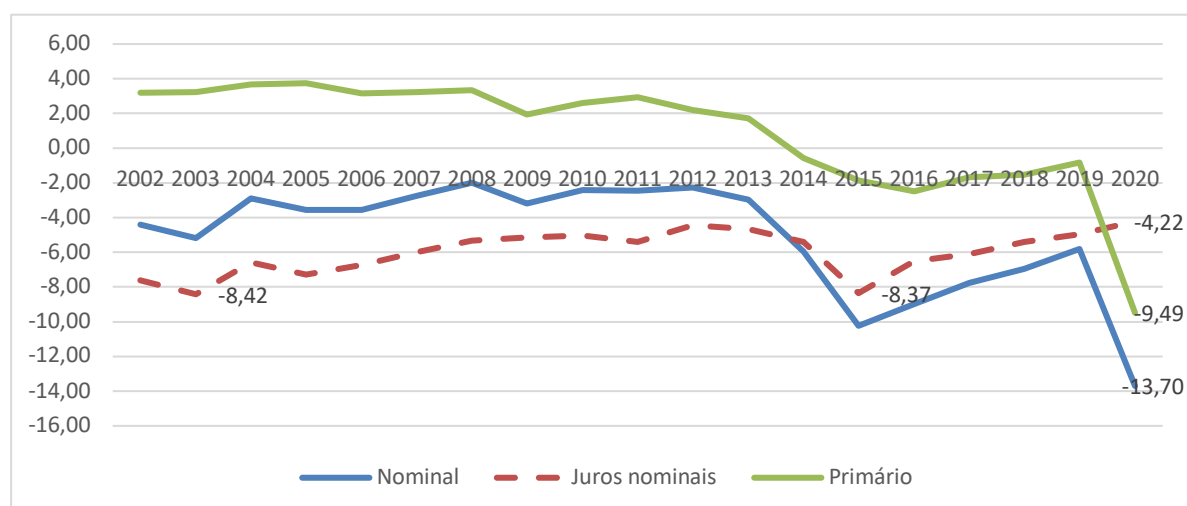
ITENS	Dez/17	Dez/18	Dez/19	Dez/20
DPF	10,29	9,86	8,71	8,37
DPMFi	10,34	9,37	8,66	7,27
LFT	9,96	6,44	5,98	2,78
LTN	12,17	10,73	9,62	7,21
NTN-B	8,85	9,85	9,83	10,11
NTN-C	9,53	18,34	18,22	35,57
NTN - D	0,00	0,00	0,00	0,00
NTN-F	11,95	11,75	11,67	11,15
TDA	4,13	3,33	3,14	2,94
Dívida Securitizada	5,77	5,18	4,99	6,19
Demais	8,05	19,46	13,58	32,38
DPFe	8,90	22,07	9,65	35,42
Dívida Mobiliária	8,36	22,43	9,86	34,39
Global USD	7,67	23,94	10,01	36,01
Euro	19,95	15,14	5,08	44,96
Global BRL	10,15	10,15	10,15	10,16
Reestruturada ¹	0,00	0,00	0,00	0,00
Demais	0,00	0,00	0,00	0,00
Dívida Contratual	14,43	18,84	7,70	46,45
Organismos Multilaterais	4,84	21,14	7,82	32,42
Credores Privados/ Ag. Gov.	19,42	18,12	7,52	50,44

FONTE: Tesouro Nacional. Relatório Mensal da Dívida, dez./20

A política econômica do atual governo teve o grande mérito de reduzir a taxa Selic a 2% ao ano, ainda que haja uma enorme pressão para o retorno dos juros reais positivos, os quais alimentam as aplicações do mercado financeiro. Para comprovar essa afirmação basta ver as estatísticas do Banco Central (abaixo da linha).

Em 2020, o déficit nominal atingiu a 13,7% do PIB, decorrente da elevação do déficit primário para 9,49% do PIB. Nos últimos 12 meses, os juros nominais custaram 4,22% do PIB, sendo 3,85% do Governo Federal e apenas 0,62% para os governos regionais. Como já observou acima, também se verifica que os juros nominais têm uma trajetória de redução desde 2016, alcançando o menor percentual do PIB na série histórica do Bacen (Gráfico 1).

Gráfico 1 – Déficit nominal, juros nominais e resultado primário, em % do PIB (fluxo 12 meses)



FONTE: Banco Central do Brasil. Tabelas Especiais.

De outra parte, tal assertiva é consistente com a leitura da série histórica dos Usos e Fontes do Governo Federal em que se observa o comportamento decrescente dos juros reais (Tabela 5). No que tange ao relacionamento Tesouro Nacional e Banco Central, houve a transferência do resultado positivo do balanço do Bacen no montante de R\$ 372,3 bilhões ao Tesouro Nacional (RREO, dez./20) originada pela volatilidade do câmbio em 2020.

Tabela 5 – Usos e Fontes do Setor Público Consolidado

	R\$ milhões						
DISCRIMINAÇÃO	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
USOS - Governo Federal	294.216	544.184	481.725	503.858	500.879	413.018	1.029.872
Primário	20.357	115.956	158.501	117.681	115.453	88.302	744.716
Juros Internos	223.627	364.645	259.907	331.129	333.232	270.935	239.866
Juros Reais	195.188	285.127	183.388	331.333	186.931	84.212	-443.437
Atualização Monetária	28.439	79.518	76.519	-205	146.301	186.723	683.303
Juros Externos	50.233	63.583	63.316	55.048	52.194	53.781	45.290
FONTES - Governo Federal	294.216	544.184	481.725	503.858	500.879	413.018	1.029.872
Financiamento Interno	205.799	477.003	543.792	521.932	488.182	401.274	984.527
Dívida Mobiliária	70.796	376.574	401.941	451.037	279.135	355.050	663.058
Dívida Bancária	-122.762	-41.670	43.951	-8.861	82.550	92.007	-20.470
Renegociações	-13.738	-51.915	-50.603	-26.735	-27.317	-18.067	-28.731
Demais	906	274	684	620	2.706	17	109
Relacionamento TN/BC	270.597	193.740	147.820	105.870	151.107	-27.732	370.561
Financiamento Externo	88.417	67.182	-62.067	-18.074	12.697	11.744	45.345

FONTE: Banco Central do Brasil. Tabelas Especiais.

Por último, cabe registrar um fato preocupante quanto ao setor externo da economia brasileira. Houve a saída líquida de US\$ 27,9 bilhões pelo câmbio contratado, sendo o terceiro ano seguido de perda de recursos, explicado pela forte desvalorização do real ocorrida em 2020. De um lado, o País registrou saída líquida de US\$ 51 bilhões pela via financeira, a qual foi compensada pela entrada líquida de US\$ 23,2 bilhões do lado comercial (exportações menos importações), incentivada pela maior demanda global por *commodities*.

Tabela 6 – Setor externo, saldo comercial e financeiro pelo câmbio contratado

ANOS	US\$ milhões		
	SALDO COMERCIAL	FINANCEIRO	FLUXO LÍQUIDO CAMBIAL
2006	57.596	-20.326	37.270
2007	76.743	10.710	87.453
2008	47.900	-48.884	-984
2009	9.925	18.807	28.732
2010	-1.651	26.005	24.354
2011	43.950	21.328	65.278
2012	8.373	8.380	16.753
2013	11.133	-23.394	-12.261
2014	4.138	-13.425	-9.287
2015	25.485	-16.071	9.414
2016	47.307	-51.559	-4.252
2017	52.925	-52.301	624
2018	47.739	-48.735	-996
2019	17.474	-62.243	-44.769
2020	23.250	-51.174	-27.924

FONTE: Banco Central do Brasil.

Nesse cenário, marcado pela contínua elevação do endividamento do setor público, há a necessidade de convergir para uma política fiscal responsável que garanta a sustentabilidade da dívida a médio prazo, contendo a expansão real dos gastos públicos e buscando resultados primários positivos nos anos vindouros, de forma a reduzir a relação dívida/PIB. Os gastos com pessoal não cresceram em termos reais em 2020 e estarão contidos em 2021, sendo uma variável sob controle. No entanto, o déficit previdenciário continua se elevando em 2020 e o governo terá que cumprir o teto de gasto em 2021.

As despesas temporárias relacionadas ao combate à Covid-19 dependerão da eficácia da política de saúde pública implementada pelo Ministério da Saúde e pelos governos subnacionais. Com uma dívida bruta de 90% do PIB e um patamar de

déficit primário alcançado em 2020, é muito complicado propor uma política fiscal expansionista, ainda que haja um enorme apelo à manutenção dos atuais níveis de gastos sociais. Os riscos de dominância fiscal são evidentes se a política fiscal seguir um caminho irresponsável.