



TESOURO NACIONAL

**RTN**  
**2019**

Agosto

# Resultado do **Tesouro Nacional**

Sumário Executivo

Ministério da Economia  
Secretaria Especial de Fazenda  
Secretaria do Tesouro Nacional





## Sumário Executivo

Em agosto de 2019, o resultado primário do Governo Central foi um déficit de R\$ 16,9 bilhões, frente ao déficit de R\$ 19,7 bilhões observado no mesmo mês do ano anterior (em termos nominais). O Tesouro Nacional e o Banco Central foram superavitários em R\$ 3,8 bilhões, enquanto a Previdência Social (RGPS) apresentou déficit de R\$ 20,6 bilhões. O resultado do Governo Central veio melhor que a mediana das expectativas da pesquisa Prisma Fiscal do Ministério da Economia, que era de um resultado deficitário de R\$ 18,7 bilhões para o mês.

A melhora em relação a agosto de 2018 se deveu, principalmente, à redução de R\$ 5,0 bilhões das despesas totais, em termos reais. Essa variação é explicada em sua maior parte pela redução de R\$ 2,6 bilhões nas despesas obrigatórias com controle de fluxo e pelas despesas com financiamento de campanha eleitoral (R\$ 1,8 bilhão) sendo esta última executada em agosto de 2018 sem contrapartida em 2019. Por outro lado, a receita líquida apresentou redução real de R\$ 1,5 bilhão devido principalmente ao decréscimo de R\$ 7,0 bilhões em concessões e permissões parcialmente compensado pelo acréscimo de R\$ 4,6 bilhões no imposto de renda.

Com o resultado de agosto, o déficit primário acumulado neste ano é de R\$ 52,1 bilhões, ante déficit de R\$ 58,7 bilhões no mesmo período de 2018 (em termos nominais). Trata-se de uma melhora de 14,6% em termos reais, sendo ainda o melhor resultado acumulado para os oito primeiros meses do ano desde 2015. O resultado de 2019 é composto por um superávit de R\$ 79,6 bilhões do Tesouro Nacional e do Banco Central e por um déficit de R\$ 131,7 bilhões na Previdência Social (RGPS). A redução real do déficit primário do Governo Central no acumulado até agosto deste ano ante o mesmo período do ano passado decorreu da diminuição das despesas discricionárias, que em 2019 foram R\$ 13,2 bilhões inferiores às do mesmo período de 2018 e do aumento das receitas líquidas que anotaram elevação real de R\$ 1,0 bilhão. 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.

De acordo com o quarto Relatório Bimestral de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias, em 2019 a receita líquida e as despesas primárias do Governo Central se manterão relativamente estáveis crescendo em relação ao ano de 2018, respectivamente, 3,5% e 3,4% em termos nominais contra inflação projetada de 3,6%. Houve melhora com relação às projeções apresentadas nas avaliações bimestrais anteriores, o que motivou a indicação de possibilidade de ampliação de R\$ 12,5 bilhões nas despesas discricionárias, divididos entre R\$ 8,3 bilhões distribuídos aos órgãos, R\$ 4,1 bilhões de reserva financeira, R\$ 799,7 milhões para emendas impositivas e R\$ 83,5 milhões para os Demais Poderes. Assim, mesmo ampliando-se a projeção anterior de discricionárias (R\$ 95,4 bilhões) pelo valor de R\$ 12,5 bilhões, a proporção de despesas discricionárias em relação às despesas primárias totais deverá alcançar a mínima histórica (anual) de 7,6%.

Dos R\$ 128,8 bilhões gastos em despesas discricionárias no ano passado, R\$ 48,4 bilhões foram despesas com investimento e o restante em demais despesas discricionárias que incluem despesas de custeio, emendas, gastos que compõem o mínimo constitucional de saúde e



educação, além de políticas públicas como subvenções econômicas do programa Minha Casa Minha Vida e pagamento de bolsas de estudos. Dado o baixo nível de despesas discricionárias que em 2019 deverá chegar na mínima histórica, o debate que está posto é sobre o nível mínimo destas necessário para o funcionamento da máquina pública. A acentuada compressão do investimento público que em 2019 poderá ser inferior a 0,5% do PIB, ante 1,4% do PIB em 2014 indica a progressiva redução da margem de contingenciamento.

A contraparte da compressão das despesas discricionárias é o crescimento automático das despesas obrigatórias. A comparação do resultado primário projetado para 2019 (Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias – 4º Bimestre de 2019) com de 2011, ano em que se inicia a piora na trajetória de resultado primário, mostra uma deterioração de 4,0 p.p. do PIB com o resultado saindo de um superávit primário de 2,1% do PIB em 2011 para um déficit de 1,9% do PIB em 2019. Decompondo-se essa diferença, vê-se que a elevação da despesa respondeu por 2,9 p.p. enquanto a redução da receita líquida foi responsável por 1.1 p.p.. Essa elevação das despesas primárias se deu a despeito da redução nas despesas discricionárias de cerca de 26% em termos reais, segundo atual proposta do 4º Relatório Bimestral. O crescimento real das despesas obrigatórias de cerca de 29% no período mais do que compensa o esforço de redução das discricionárias dada a diferença de magnitude destes grupos de despesa. Assim, a dinâmica das despesas obrigatórias está no centro da deterioração fiscal e deve, necessariamente, ser revertida para possibilitar o ajuste fiscal pelo lado da despesa. Essa reversão passa tanto por reformas estruturais como a previdenciária e de pessoal quanto pelo debate sobre a indexação dos gastos obrigatórios, que corresponde atualmente a quase 70% das despesas primárias totais.

Ao contrário das expectativas iniciais em relação ao ano de 2019, o maior fator de contenção da despesa este ano não é a limitação do teto dos gastos. A arrecadação estável frente ao crescimento das despesas obrigatórias, comprime as despesas discricionárias para garantir o cumprimento da meta de resultado primário. Ressalta-se que os benefícios previdenciários são o maior componente das despesas obrigatórias, o que reitera a importância da aprovação da reforma da previdência, que está sendo apreciada pelo Congresso. Vale lembrar, entretanto, que a aprovação da reforma da previdência não permitirá um aumento das despesas discricionárias no curto prazo. A economia projetada com a reforma em 10 anos, em torno de R\$ 930 bilhões, não significa uma redução das despesas previdenciárias em relação ao patamar atual, mas uma diminuição na comparação com o cenário projetado no caso de não haver nenhuma reforma. Mesmo com a referida reforma, as despesas previdenciárias continuarão crescendo em termos reais, o que revela que o cenário sem reforma levaria a uma elevação insustentável dos gastos previdenciários. No próximo ano, mesmo com reforma da previdência, a despesa com benefícios previdenciários e decisões judiciais ligadas à previdência deve superar o crescimento da despesa primária permitido pela regra do teto dos gastos.

Dado o exposto, fica evidente que o processo de ajuste fiscal exigirá cada vez mais uma mudança na dinâmica das despesas obrigatórias, em especial em relação ao crescimento das despesas com aposentadorias e pensões, bem como da folha de pessoal do Governo Central, com um maior controle na contratação de pessoal e nos reajustes dos vencimentos de funcionários públicos. Adicionalmente, algumas políticas públicas precisarão ser revistas e



redimensionadas para que se consiga fazer o ajuste fiscal com o corte das despesas em cerca de dois pontos do PIB no governo atual. Vale lembrar que 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.