

Para acessar o relatório completo, clique [aqui](#).

2. CONJUNTURA FISCAL

2.1 Quadro geral

De acordo com o Banco Central, o déficit nominal do setor público consolidado, que inclui o governo federal, o Banco Central, as empresas estatais e os governos regionais, alcançou R\$ 576,3 bilhões no primeiro semestre de 2020, equivalentes a 16,7% do PIB. Em igual período do ano passado, o déficit apurado foi de 5,3% do PIB. Em 12 meses, o resultado nominal do setor público foi negativo em R\$ 818,6 bilhões, ou 11,4% do PIB, contra 6,5% do PIB apurado um ano antes. Entre fevereiro e junho, a piora observada no indicador foi de 5,4 pontos percentuais do PIB nessa base de comparação.

Em linhas gerais, a piora no resultado nominal do setor público, a partir de abril, especialmente no déficit primário, ocorreu em razão dos efeitos econômicos e sociais oriundos da pandemia da covid-19. Por um lado, o enfraquecimento da atividade econômica afeta a dinâmica das receitas governamentais, ao mesmo tempo em que o governo promoveu diferimentos no recolhimento de alguns tributos para aliviar a situação de caixa das empresas. Por outro lado, as necessárias ações adotadas pelo governo para minimizar os impactos da crise sobre o nível de emprego na economia e sobre a renda das pessoas pressionam as despesas primárias.

As despesas com juros do setor público, por sua vez, aumentaram de R\$ 121,6 bilhões no acumulado de janeiro a março (6,7% do PIB) para R\$ 173,6 bilhões no acumulado do primeiro semestre (5,0% do PIB). Na trajetória em 12 meses, essas despesas recuaram de R\$ 394,4 bilhões (5,4% do PIB) para R\$ 359,8 bilhões (5,0% do PIB) entre o primeiro e o segundo trimestre do ano. O alívio na apropriação de juros reflete o afrouxamento monetário promovido pelo Banco Central nos últimos meses. A perspectiva de manutenção da Selic em níveis historicamente baixos até, pelo menos, 2021, continuará a aliviar a despesa com juros do setor público.

A dívida bruta do governo geral (DBGG)¹, por sua vez, cresceu 9,7 pontos percentuais em proporção do PIB entre dezembro de 2019 e junho passado, alcançando 85,5% no fim do primeiro semestre. Essa piora no endividamento do setor público decorre dos efeitos causados pela pandemia sobre as receitas e as despesas governamentais, aumentando sensivelmente os déficits primários a partir de março. O financiamento desses déficits tem sido feito com emissão de dívida.

Considerando os números apenas do governo central, que inclui o Tesouro Nacional, o Banco Central e o Regime Geral da Previdência Social (RGPS), a piora no déficit primário registrada nos últimos meses é significativa. O déficit primário apurado pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) saltou de R\$ 2,9 bilhões no acumulado de janeiro a março, para R\$ 222,5 bilhões no acumulado até maio, e R\$ 417,2 bilhões no primeiro semestre do ano.

Ainda segundo a STN, a receita líquida do governo central passou de R\$ 325,8 bilhões no acumulado do primeiro trimestre (18,1% do PIB) para R\$ 527,0 bilhões no período janeiro-junho (15,2% do PIB). De acordo com a Receita Federal do Brasil (RFB), os principais fatores não recorrentes a influenciar a arrecadação de tributos em junho foram: (i) compensações tributárias (R\$ 6,8 bilhões); (ii) diferimentos de tributos (R\$ 20,4 bilhões); e (iii) redução a zero da alíquota do Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) incidente sobre as operações de crédito. O impacto acumulado dos diferimentos de tributos até junho, exclusive a prorrogação da entrega da declaração de ajuste anual do Imposto de Renda de Pessoa Física (IRPF), é de R\$ 77,9 bilhões.

¹ O governo geral abarca o governo federal, os governos estaduais e os governos municipais, excluindo o Banco Central e as empresas estatais.

As despesas continuaram a ser influenciadas por execuções de medidas de combate à crise da covid-19 em junho, cujo montante foi de R\$ 96,8 bilhões, de acordo com a STN. As principais foram: (i) Auxílio Emergencial aos Estados, Municípios e Distrito Federal, R\$ 19,7 bilhões; (ii) Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade, R\$ 44,7 bilhões; (iii) Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda, R\$ 7,1 bilhões; e (iv) Despesas Adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios, R\$ 19,9 bilhões.

Para os próximos meses, o déficit primário do setor público deve continuar a piorar, embora a uma velocidade inferior à dos últimos meses. Isto porque, apesar das incertezas associadas à recuperação da economia, os números de atividade econômica evidenciam uma melhora no terceiro trimestre do ano, o que tende a favorecer a arrecadação de tributos. A continuidade dessa trajetória, de todo modo, vai depender de como a economia reagirá à retirada gradual dos estímulos governamentais concedidos durante a fase mais aguda da pandemia.

Os números mais recentes de atividade econômica evidenciam uma recuperação mais rápida do que se imaginava anteriormente. Conforme discutido na seção do Contexto Macroeconômico deste Relatório, existem muitas incertezas para a manutenção dessa trajetória de recuperação, como as condições de emprego e renda no mercado de trabalho após a retirada gradual dos estímulos fiscais. À medida que esses incentivos sejam retirados, a capacidade da economia em absorver o contingente de desempregados vai determinar se a recuperação do consumo das famílias vai manter o crescimento econômico no curto prazo.

Além disso, a possibilidade de uma segunda onda da pandemia produziria novas medidas de isolamento social e fechamento das economias, afetando a confiança das famílias e dos empresários e abortando a recuperação. Haveria também a necessidade de novos gastos governamentais para o enfrentamento de uma situação como essa, o que deterioraria ainda mais o quadro fiscal do país.

2.2 Resultados do Governo Central e do Setor Público Consolidado

2.2.1 Resultado primário do Governo Central

Déficit primário do governo central foi de R\$ 417,2 bilhões no primeiro semestre de 2020. Em junho, de acordo com o Relatório do Tesouro Nacional (RTN), o governo central teve déficit primário de R\$ 194,7 bilhões, contra déficit de R\$ 11,8 bilhões apurado no mesmo mês de 2019. No acumulado do primeiro semestre, o déficit primário foi de R\$ 417,2 bilhões, contra um resultado negativo de R\$ 29,3 bilhões registrado no mesmo período do ano anterior.

Em 12 meses, o déficit primário do governo central alcançou R\$ 482,9 bilhões (6,7% do PIB). Nos 12 meses encerrados em junho, o resultado primário do governo central foi negativo em R\$ 482,9 bilhões, equivalente a 6,7% do PIB. A projeção da IFI para o resultado de 2020 foi mantida em déficit de R\$ 877,8 bilhões, ou 12,7% do PIB, um recorde para a série histórica. A projeção mais recente (julho de 2020) da Secretaria Especial de Fazenda, do Ministério da Economia, indica déficit primário do governo central de R\$ 787,4 bilhões em 2020, ou 9,4% do PIB².

No acumulado de 2020 até junho, a receita líquida foi R\$ 97,5 bilhões inferior à de 2019. A receita líquida do governo central totalizou R\$ 527,1 bilhões no período de janeiro a junho, montante R\$ 97,5 bilhões inferior ao do mesmo período de 2019. Essa perda de receita líquida corresponde a uma variação negativa de 18,1%, em termos reais (Tabela 3). Como proporção do PIB, a perda de receita líquida entre o primeiro semestre de 2019 e os primeiros seis meses de 2020 correspondeu a 2,5 pontos percentuais. No segundo trimestre de 2020, as perdas mensais na comparação com o ano anterior foram de R\$ 42,6 bilhões em abril, R\$ 36,8 bilhões em maio e R\$ 27,3 bilhões em junho.

² Projeção consta do Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas Primárias referente ao 3º bimestre de 2020. Link para acesso: <https://bit.ly/2XUA0eh>.

TABELA 3. RECEITAS DO GOVERNO CENTRAL – 2018 A 2020 – ACUMULADO DE JANEIRO A JUNHO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Jun/18			Jan-Jun/19			Jan-Jun/20		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Receita total	730,5	6,7%	21,7%	765,5	0,6%	21,7%	658,4	-16,5%	19,0%
<i>Receitas administradas, exceto RGPS</i>	464,4	7,8%	13,8%	481,2	-0,6%	13,7%	418,8	-15,6%	12,1%
<i>Incentivos fiscais</i>	0,0	-	0,0%	0,0	-	0,0%	-0,1	-	0,0%
<i>Receitas do RGPS</i>	181,6	0,8%	5,4%	194,7	2,9%	5,5%	162,3	-19,0%	4,7%
<i>Receitas não administradas</i>	84,5	14,7%	2,5%	89,6	1,8%	2,5%	77,4	-16,2%	2,2%
Transferências	129,5	7,7%	3,9%	140,9	4,5%	4,0%	131,4	-9,5%	3,8%
Receita líquida	601,0	6,5%	17,9%	624,6	-0,3%	17,7%	527,1	-18,1%	15,2%
PIB (R\$ bi correntes)			3.362,5			3.521,5			3.458,5

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração: IFI.

Em 12 meses, perda de receita líquida do governo central alcança R\$ 1,8 bilhão em junho. Nos 12 meses encerrados em junho, a receita líquida do governo central totalizou R\$ 1.249,3 bilhões, R\$ 1,8 bilhão inferior ao apurado em 2019. A receita líquida do governo central projetada pela IFI para 2020 é de R\$ 1.087,4 bilhões. Ou seja, de julho a dezembro, haveria perda adicional de R\$ 161,9 bilhões em razão do enfraquecimento da atividade econômica e dos diferimentos de tributos realizados pelo governo federal.

Queda na receita total foi de 16,5%, em termos reais, no primeiro semestre de 2020. A receita total do governo central atingiu R\$ 658,4 bilhões nos seis primeiros meses do ano (19,0% do PIB), configurando contração de 16,5%, em termos reais, em relação a 2019. Desse montante, as receitas administradas, exclusive as receitas do RGPS, totalizaram R\$ 418,8 bilhões, ou 12,1% do PIB, uma redução de 15,6% ante o período janeiro-junho do ano passado. As receitas do RGPS, por sua vez, somaram R\$ 162,3 bilhões, com queda de 19,0% frente ao ano anterior. Por fim, as receitas não administradas de R\$ 77,4 bilhões no período sofreram redução de 16,2% ante 2019 (Tabela 3).

Em relação às receitas administradas do governo central em junho, merecem destaques o comportamento dos recolhimentos dos seguintes tributos:

- (i) **Imposto de Renda (IR):** R\$ 28,1 bilhões arrecadados em junho, aumento de R\$ 2,2 bilhões frente ao mesmo mês de 2019 (alta real de 6,2%). Esse resultado foi influenciado pelo comportamento do IR de pessoa jurídica (mais R\$ 3,7 bilhões, em termos nominais, e +164,3%, em termos reais), IR de pessoa física (+R\$ 5,5 bilhões e +145,1%) e Imposto de Renda Retido na Fonte (IRRF) (-R\$ 7,0 bilhões e -36,1%). Os crescimentos expressivos no recolhimento de IR de pessoa jurídica e de pessoa física decorreram da arrecadação referente ao ajuste anual. A queda na arrecadação do IRRF ocorreu em razão da contração da massa salarial da economia e dos recolhimentos de rendimentos de capital;
- (ii) **Imposto sobre Operações Financeiras (IOF):** R\$ 1,1 bilhão arrecadado em junho, queda de R\$ 2,0 bilhões, em termos nominais, ante junho de 2019 (redução real de 65,8%). Essa contração ocorreu em razão da edição do Decreto nº 10.305/2020, que estabeleceu a redução a zero das alíquotas de IOF incidentes sobre operações de crédito contratadas entre 3 de abril e 3 de julho de 2020. O Decreto nº 10.414/2020 prorrogou a vigência dessa medida até 2 de outubro de 2020;
- (iii) **Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS):** recolhimento de R\$ 7,1 bilhões em junho, montante R\$ 13,6 bilhões inferior ao apurado em 2019 (contração real de 66,4%). A forte queda

registrada na receita de COFINS no período ocorreu em função do diferimento instituído pelo governo federal como resposta à crise da covid-19, do enfraquecimento da atividade econômica nos segmentos de comércio varejista e serviços entre dezembro de 2019 e maio de 2020, e do aumento real de 17% no volume de compensações tributárias;

- (iv) **PIS/PASEP:** arrecadação de R\$ 2,1 bilhões em junho, montante R\$ 3,7 bilhões, em termos nominais, inferior ao apurado em 2019 (-64,4%, em termos reais). Mesma explicação para o comportamento da COFINS; e
- (v) **CSLL:** recolhimento de R\$ 3,4 bilhões em junho, queda de R\$ 1,5 bilhão, em termos nominais, frente o mesmo mês do ano passado (-32,3%, em termos reais). Vide explicação para o comportamento da receita do IRPJ.

Em junho, receitas do RGPS registraram contração de 34,9%, em termos reais, frente a igual mês de 2019. As receitas do Regime Geral da Previdência Social (RGPS) totalizaram R\$ 21,8 bilhões em junho, com redução de R\$ 11,0 bilhões, em valores nominais, frente ao mesmo mês de 2019 (queda de 34,9%, em termos reais). O comportamento das receitas previdenciárias foi influenciado, principalmente, pela postergação do prazo para pagamento do Simples Nacional e da Contribuição Previdenciária Patronal, amparada na Resolução CGSN nº 152 e da Portaria ME nº 139/2020, além da suspensão do prazo de pagamento dos parcelamentos celebrados entre a União e os municípios (Portaria Conjunta RFB/PGFN nº 1.072/2020). As referidas medidas somaram cerca de R\$ 11,3 bilhões em junho de 2020.

Nos 12 meses encerrados em junho, a arrecadação líquida para o RGPS fez um montante de R\$ 381,0 bilhões, a preços correntes. A projeção da IFI para essa receita em 2020 contempla um recolhimento de R\$ 364,7 bilhões, ou seja, entre julho em dezembro, é esperada perda adicional de R\$ 16,3 bilhões.

Em relação às receitas não administradas, os seguintes comentários merecem destaque:

- (i) **Dividendos e participações:** receita de R\$ 135,9 milhões em junho de 2020, montante R\$ 135,7 milhões inferior ao arrecadado em junho de 2019 (-51,0%, em termos reais). Essa redução foi influenciada pela menor distribuição de dividendos do Banco do Brasil; e
- (ii) **Exploração de recursos naturais:** volume arrecadado de R\$ 2,1 bilhões em junho, correspondente a uma retração de R\$ 793,2 milhões ante 2019 (-28,4% real). O comportamento dessa receita foi afetado pelo preço do petróleo no mercado internacional, pela taxa de câmbio R\$/US\$ e pela produção nacional.

Em junho, receitas administradas somaram R\$ 883,7 bilhões na trajetória em 12 meses. Nos 12 meses encerrados em junho, as receitas administradas do governo central totalizaram R\$ 883,7 bilhões, ao passo que as receitas não administradas alcançaram montante de R\$ 263,5 bilhões. A expectativa da IFI contempla volumes de R\$ 841,1 bilhões para as receitas administradas e de R\$ 156,3 bilhões para as receitas não administradas em 2020, no cenário base.

Gastos com pandemia fizeram despesa primária total crescer 40,3%, em termos reais, no primeiro semestre. Por sua vez, a despesa total de R\$ 944,3 bilhões nos primeiros seis meses de 2020 configurou aumento real de 40,3% frente a 2019, atingindo 27,3% do PIB. No período, o pagamento de benefícios previdenciários no âmbito do RGPS totalizou R\$ 357,8 bilhões, crescimento real de 20,0%; as despesas de pessoal (ativos e inativos) somaram R\$ 152,6 bilhões, queda real de 0,8%; as despesas com o pagamento de abono e seguro desemprego alcançaram R\$ 34,6 bilhões (+21,2%); os gastos com sentenças judiciais e precatórios foram de R\$ 21,2 bilhões (+47,1%); enquanto as despesas com subsídios, subvenções e Proagro saltaram 270,0%, em termos reais, alcançando R\$ 21,5 bilhões no primeiro semestre de 2020 (Tabela 4).

Antecipação de parcelas do 13º pressionou despesas do RGPS no primeiro semestre. O forte aumento nas despesas com benefícios previdenciários no primeiro semestre de 2020 (RGPS) ocorreu em função da antecipação no pagamento das duas parcelas do abono anual dos beneficiários (13º) dos meses de agosto, setembro, novembro e dezembro para abril e maio. Estima-se que essa antecipação corresponda a R\$ 46 bilhões. Excluindo esse montante do acumulado de R\$ 357,8 bilhões no primeiro semestre de 2020, a alta na despesa teria sido da ordem de 4,5%, em termos reais.

Os gastos com abono e seguro desemprego de R\$ 34,6 bilhões no primeiro semestre de 2020 (+21,2%, em termos reais) refletem, principalmente, a antecipação do pagamento do abono salarial para junho.

Criação do Programa Emergencial de Suporte a Empregos (PESE) influenciou despesas com subsídios e subvenções no primeiro semestre. Por sua vez, o incremento nas despesas com subsídios, subvenções e Proagro nos primeiros seis meses do ano (R\$ 21,5 bilhões contra R\$ 5,6 bilhões em 2019) explica-se, principalmente, pela implementação do Programa Emergencial de Suporte a Empregos (PESE), no montante de R\$ 17 bilhões, em abril de 2020.

TABELA 4. DESPESAS SELECIONADAS DO GOVERNO CENTRAL – 2018 A 2020 – ACUMULADO DE JANEIRO A JUNHO (R\$ BILHÕES CORRENTES, VAR. % REAL E % DO PIB)

	Jan-Jun/18			Jan-Jun/19			Jan-Jun/20		
	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB	R\$ bi correntes	Var.% real	% PIB
Despesa total	636,6	2,3%	18,9%	653,9	-1,4%	18,6%	944,3	40,3%	27,3%
<i>Benefícios previdenciários (RGPS)</i>	272,7	2,7%	8,1%	289,7	1,9%	8,2%	357,8	20,0%	10,3%
<i>Pessoal (ativos e inativos)</i>	141,8	0,8%	4,2%	149,3	1,0%	4,2%	152,6	-0,8%	4,4%
<i>Abono e seguro desemprego</i>	27,0	-6,9%	0,8%	27,7	-1,6%	0,8%	34,6	21,2%	1,0%
<i>Benefícios de Prestação Continuada (BPC)</i>	28,0	1,6%	0,8%	29,7	1,8%	0,8%	31,4	2,8%	0,9%
<i>Créditos extraordinários (exceto PAC)</i>	0,2	-60,2%	0,0%	2,6	1330,8%	0,1%	171,4	6279,9%	5,0%
<i>Compensação ao RGPS pelas Desonerações da Folha</i>	7,8	-8,4%	0,2%	6,1	-24,9%	0,2%	5,5	-12,8%	0,2%
<i>Fundeb</i>	8,0	3,6%	0,2%	8,8	5,5%	0,3%	9,1	-0,1%	0,3%
<i>Sentenças judiciais e precatórios (custeio e capital)</i>	12,8	28,8%	0,4%	14,1	4,9%	0,4%	21,2	47,1%	0,6%
<i>Subsídios, subvenções e Proagro</i>	7,2	-27,4%	0,2%	5,6	-25,8%	0,2%	21,5	270,0%	0,6%
Obrigatórias	582,3	1,1%	17,3%	610,6	0,6%	17,3%	896,8	42,7%	25,9%
Obrigatórias com controle de fluxo	63,8	1,2%	1,9%	66,0	-0,8%	1,9%	62,4	-8,2%	1,8%
Discricionárias	54,3	16,5%	1,6%	43,3	-23,5%	1,2%	47,5	6,6%	1,4%
PIB (R\$ bi correntes)			3.362,5			3.521,5			3.458,5

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional e Banco Central. Elaboração: IFI.

Aumento nas despesas obrigatórias e nas discricionárias reflete a pandemia. Ainda em relação à Tabela 4, as despesas obrigatórias cresceram 42,7%, em termos reais, a R\$ 896,8 bilhões, no primeiro semestre de 2020, enquanto as despesas discricionárias aumentaram 6,6% nessa base de comparação, alcançando R\$ 47,5 bilhões. Esses incrementos nas despesas obrigatórias refletem o aumento dos gastos realizados para compensar os impactos da crise econômica e social proveniente da covid-19.

Projeção da IFI para a despesa primária total em 2020 foi mantida em R\$ 1.965,1 bilhões (28,4% do PIB). Em 12 meses, a despesa primária total do governo central alcançou R\$ 1.741,7 bilhões, alta real de 22,5% frente aos 12 meses imediatamente anteriores. A expectativa da IFI é de que o indicador registre um volume de R\$ 1.965,1 bilhões em 2020 (28,4% do PIB), configurando crescimento de R\$ 156,3 bilhões ante o ano passado. De julho até dezembro, espera-se que o aumento nas despesas fique concentrado nos créditos extraordinários, editados por ocasião da crise da covid-19. A título de ilustração, os créditos extraordinários inserem-se no grupo de despesas obrigatórias.

Especificamente em junho, merecem destaques as execuções das seguintes despesas:

- (i) **Fundos de participação dos Municípios, dos Estados e IPI-EE:** montante de R\$ 12,6 bilhões em junho, com redução de R\$ 3,4 bilhões, em termos nominais, frente a 2019 (-22,8%, em termos reais). Essa redução ocorreu em função do desempenho dos tributos compartilhados (IR e IPI), comparativamente ao mesmo período do ano anterior;
- (ii) **Transferência por repartição de receita – Exploração de recursos naturais:** volume de R\$ 1,1 bilhão em maio, queda de R\$ 1,1 bilhão (-51,3% real). Esse efeito decorreu da diminuição da arrecadação em Exploração de Recursos Naturais;
- (iii) **Benefícios previdenciários:** despesa de R\$ 76,9 bilhões em junho, alta de R\$ 29,2 bilhões (+57,8% ante junho de 2019, em termos reais). Esse resultado foi influenciado pela antecipação do pagamento do abono anual de aposentados e pensionistas do INSS (13^º);
- (iv) **Pessoal e encargos sociais:** montante de R\$ 28,1 bilhões em junho, incremento de R\$ 4,0 bilhões em relação a junho de 2019 (+14,1% real). O resultado dessa rubrica foi influenciado pela alteração no calendário do pagamento de precatórios, historicamente realizado em meses anteriores;
- (v) **Abono e seguro desemprego:** despesa de R\$ 9,7 bilhões em junho, configurando expansão de R\$ 6,5 bilhões comparativamente a junho do ano passado (+201,2%). Esse aumento decorre da antecipação do pagamento do abono salarial para junho. O impacto inicial estimado pelo Ministério da Economia para essa despesa, em março passado, foi de R\$ 12 bilhões;
- (vi) **Apoio financeiro a Estados e Municípios:** gasto de R\$ 19,7 bilhões em junho, com aumento em igual magnitude em relação a 2019. Essa despesa é resultante do auxílio emergencial a Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios, no âmbito do conjunto de medidas para enfrentamento das consequências econômicas e sociais da pandemia;
- (vii) **Créditos extraordinários (exceto PAC):** pagamentos de R\$ 76,9 bilhões em junho, com alta de R\$ 76,8 bilhões ante 2019. Gastos derivados da implementação de medidas de combate a covid-19, tais como: Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade (R\$ 44,7 bilhões), Despesas Adicionais do Ministério da Saúde (R\$ 19,9 bilhões), Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda (R\$ 7,1 bilhões), e Ampliação do Programa Bolsa Família (R\$ 0,1 bilhão);
- (viii) **Sentenças judiciais e precatórios:** despesas de R\$ 20,1 bilhões em junho, com aumento de R\$ 19,9 bilhões frente ao mesmo mês do ano passado. Esse aumento é explicado pela alteração no cronograma do pagamento de precatórios, historicamente efetuados em meses anteriores;
- (ix) **Despesas obrigatórias com controle de fluxo:** montante de R\$ 9,5 bilhões em junho, redução de R\$ 1,8 bilhão com respeito ao mesmo mês de 2019 (-17,9%, em termos reais). Essa redução se explica, em boa medida, pela diminuição nos valores pagos no âmbito do Programa Bolsa Família, tendo em vista que as despesas do programa foram executadas, em larga medida, por meio de créditos extraordinários no âmbito das medidas adotadas para reduzir os efeitos da crise da covid-19; e
- (x) **Discricionárias:** gastos de R\$ 9,3 bilhões em junho, acréscimo de R\$ 1,2 bilhão sobre junho de 2019 (+12,4% real). Esse aumento decorre, principalmente, da elevação de R\$ 894,1 milhões nas despesas da função Saúde.

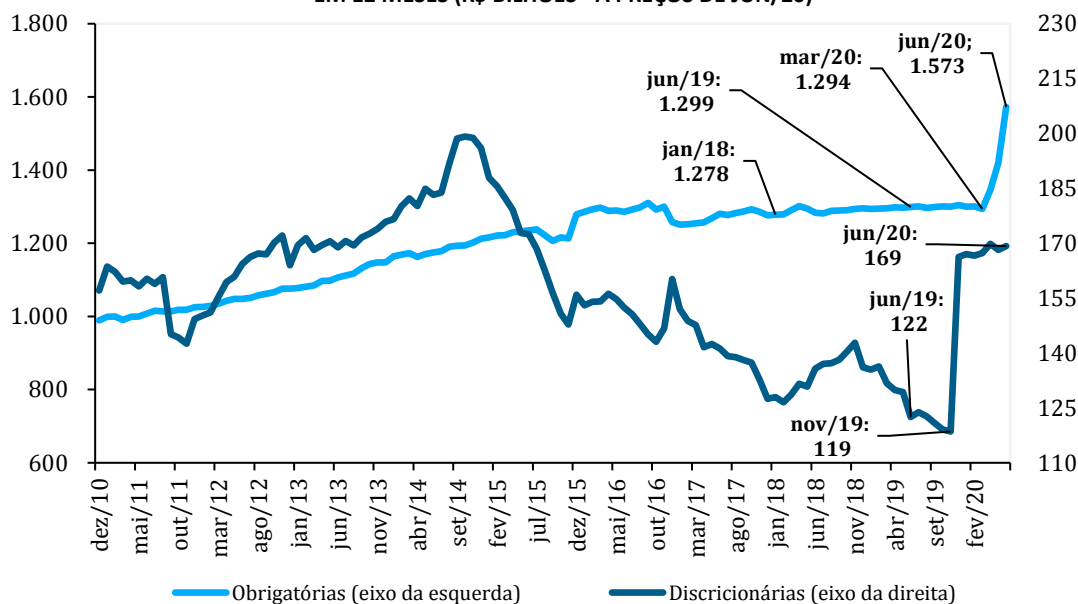
A partir de abril, despesas primárias passaram a registrar forte expansão. O Gráfico 10 ilustra a piora verificada no cenário das despesas do governo central a partir de abril, considerando as séries em 12 meses dos indicadores de despesas obrigatórias e discricionárias. Em março, as despesas obrigatórias, a preços de junho de 2020, somaram R\$ 1.293,7 bilhões, montante que passou a R\$ 1.345,2 bilhões em abril, R\$ 1.420,1 bilhões em maio e R\$ 1.572,5 bilhões em

junho. Importante notar que, até março passado, o governo federal estava conseguindo manter essas despesas relativamente estáveis.

As despesas discricionárias, por sua vez, têm permanecido em patamar pouco abaixo de R\$ 170 bilhões, no acumulado de 12 meses, desde o início de 2020 (Gráfico 10). O salto no montante dessas despesas entre novembro e dezembro de 2019 ocorreu em função do pagamento feito pelo Tesouro a Petrobras pela revisão do contrato de cessão onerosa (R\$ 34,4 bilhões), assim como a um aumento de capital de empresas estatais não dependentes (R\$ 7,4 bilhões).

A antecipação do pagamento das parcelas do 13º a aposentados e pensionistas do INSS, e do abono salarial, deverá atenuar a evolução das despesas obrigatórias no segundo semestre do ano. De todo modo, a piora no resultado primário do governo central em 2020 imporá enormes desafios na condução da política fiscal a partir de 2021.

GRÁFICO 10: DESPESAS DISCRICIONÁRIAS E OBRIGATÓRIAS FEDERAIS ACUMULADAS EM 12 MESES (R\$ BILHÕES - A PREÇOS DE JUN/20)



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI.

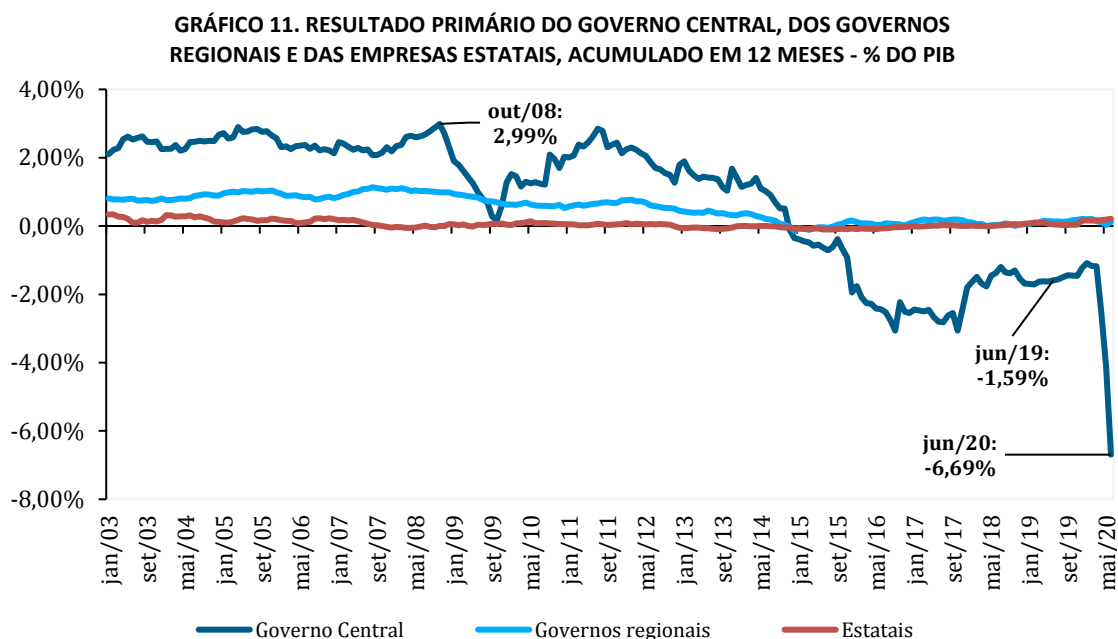
2.2.2 Resultados do Setor Público Consolidado

Setor público consolidado registrou déficit primário de R\$ 188,7 bilhões em junho. O resultado primário do setor público consolidado, que inclui o Governo Central, os governos regionais e as empresas estatais, foi deficitário em R\$ 188,7 bilhões em junho, segundo informações do Banco Central³. Na composição desse resultado, o Governo Central foi

³ Importante lembrar que os números divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN) no Relatório do Tesouro Nacional (RTN) diferem marginalmente dos apresentados na Nota de Política Fiscal do Banco Central em razão das metodologias consideradas para a apuração dos números. A principal diferença é que a STN utiliza a metodologia “acima da linha”, que consiste em apurar a diferença entre as receitas e as despesas do governo central, isto é, considera a diferença entre os fluxos de receitas e despesas em um dado período para calcular o resultado primário. O Banco Central, por sua vez, emprega a metodologia “abaixo da linha”, que consiste em calcular as mudanças no estoque da dívida líquida, incluindo fontes de financiamento domésticas e externas. Enquanto a estatística “abaixo da linha” permite analisar como o governo financiou o seu déficit, o resultado fiscal “acima da linha” permite avaliar as causas dos desequilíbrios, além de outros aspectos qualitativos da política fiscal. Mais explicações podem ser encontradas em <https://bit.ly/2qUbhsH>.

responsável por um déficit primário de R\$ 195,2 bilhões, enquanto os governos regionais e as empresas estatais registraram superávits de, respectivamente, R\$ 5,8 bilhões e R\$ 719 milhões.

Em 12 meses, déficit do setor público atingiu 6,38% do PIB, com tendência de piora. Nos 12 meses encerrados em junho, o resultado primário do setor público consolidado foi negativo em R\$ 458,8 bilhões, equivalente a 6,38% do PIB (Gráfico 11). O Governo Central respondeu por um déficit de R\$ 481,4 bilhões no período, enquanto os governos regionais e as empresas estatais tiveram superávits de, respectivamente, R\$ 7,9 bilhões e R\$ 14,7 bilhões. A dinâmica recente do resultado primário do governo central, em especial, evidencia a dificuldade que será reverter os déficits apurados desde 2014 para superávits, passada a fase mais aguda da pandemia, condição necessária para conter o aumento da dívida pública no médio e longo prazo.

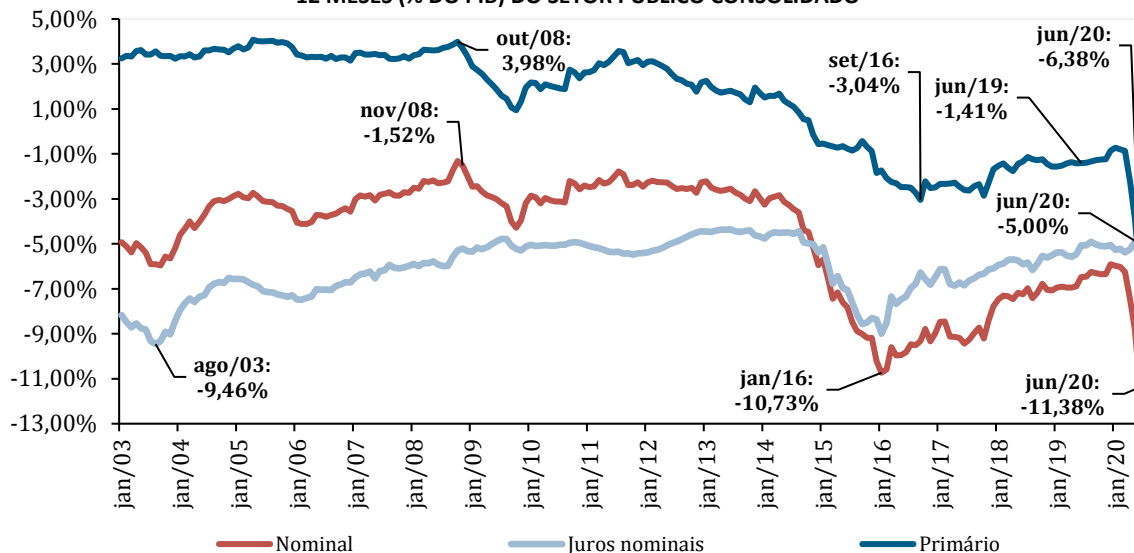


Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

A trajetória do déficit primário do governo central piorará ainda mais nos próximos meses, quando as receitas continuarão a sofrer os efeitos do enfraquecimento da economia e as despesas subirão mais em razão das medidas adotadas para minimizar os impactos do isolamento social sobre a renda dos brasileiros.

Em 12 meses, déficit nominal do setor público atingiu R\$ 818,6 bilhões (11,38% do PIB). O Gráfico 12 apresenta a trajetória em 12 meses dos resultados primário, nominal e do pagamento de juros pelo setor público consolidado. Em junho, o déficit nominal, que considera o déficit primário (receita líquida menos despesa primária) mais o pagamento de juros da dívida pública, somou R\$ 818,6 bilhões (11,38% do PIB). O pagamento de juros correspondeu a R\$ 359,8 bilhões (5,00% do PIB), enquanto o primário configurou déficit de R\$ 458,8 bilhões (6,38% do PIB).

GRÁFICO 12. RESULTADO PRIMÁRIO, NOMINAL E GASTOS COM JUROS ACUMULADOS EM 12 MESES (% DO PIB) DO SETOR PÚBLICO CONSOLIDADO



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

Resultado primário fará o déficit nominal piorar nos próximos meses. Nos próximos meses, a tendência é de piora na trajetória do déficit nominal do setor público consolidado justamente em razão do comportamento do resultado primário (aumento de despesas para fazer frente aos impactos da pandemia e queda de receitas primárias). O resultado nominal só não será pior em virtude dos juros básicos da economia, que deverão permanecer em níveis relativamente baixos, ao menos, até 2021. Na última reunião do Comitê de Política Monetária (Copom), a Selic sofreu novo corte de 0,25 ponto percentual, atingindo 2,0% ao ano.

O contexto de juros historicamente reduzidos para os padrões brasileiros reduz os juros devidos. Por outro lado, em um cenário de incertezas como o atual, os agentes tendem a preferir ativos com maior liquidez. Por essa razão, tem ocorrido encurtamento do prazo de vencimento da dívida pública.

Além disso, não custa repetir que as reduções na Selic não resolvem o problema estrutural de desequilíbrio entre despesas primárias e receitas, o qual ficará mais evidenciado passada a fase mais aguda da pandemia do novo coronavírus. A manutenção da Selic em patamar baixo vai demandar um esforço ainda maior para garantir a consolidação fiscal no setor público, uma vez que novos desafios se instalarão no âmbito da estratégia de financiamento do Tesouro.

O quadro econômico em 2020 é excepcional em função da crise. Medidas emergenciais e urgentes já foram ou ainda estão sendo tomadas, cabendo perfeitamente no arcabouço fiscal vigente, sem necessidade de alteração do teto de gastos públicos.

As incertezas em relação à duração dos efeitos da pandemia afetam a recuperação da atividade econômica e, por conseguinte, das receitas governamentais. Existe a possibilidade de uma segunda onda de disseminação do vírus, como pode estar ocorrendo em outros países, o que postergaria a retomada da economia. Assim, é possível que as medidas excepcionais adotadas em 2020 sejam postergadas para 2021.

2.2.3 Evolução da dívida bruta do governo geral e da dívida líquida do setor público consolidado

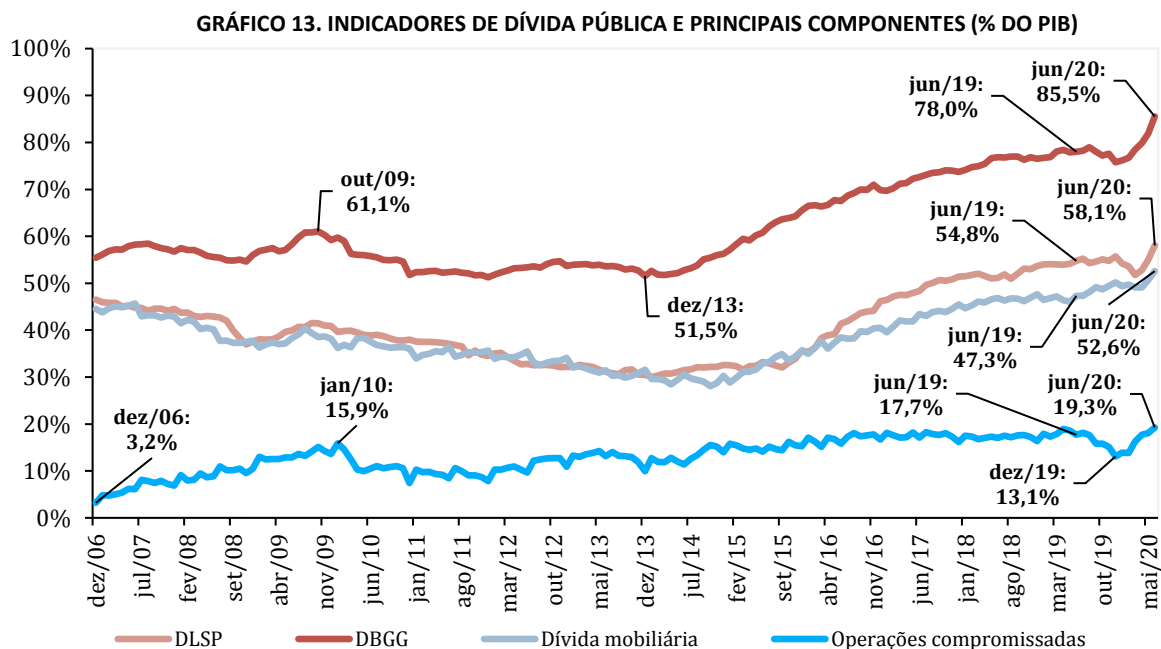
Em junho, apesar da volatilidade do cenário econômico internacional, a reabertura das economias em diversos países e os números favoráveis de atividade foram positivos para o risco-país de emergentes, incluindo o Brasil. Contribuiu

também para isso a elevada liquidez internacional decorrente de taxas de juros próximas a zero em muitos países. No Brasil, a Selic encontra-se em níveis historicamente baixos.

A Dívida Pública Federal cresceu R\$ 139 bilhões em junho ante maio. De acordo com o Relatório Mensal da Dívida (RMD), da STN, o estoque da Dívida Pública Federal (DPF) cresceu R\$ 139 bilhões em junho comparativamente a maio em função de emissões líquidas de títulos de R\$ 114,7 bilhões e de apropriação positiva de juros de R\$ 24,2 bilhões. As emissões líquidas consideram as emissões totais descontadas dos resgates realizados no mês.

Emissões de DPMFi corresponderam a R\$ 99,2 bilhões de emissões líquidas da DPF em junho. Das emissões líquidas realizadas em junho (R\$ 114,7 bilhões), R\$ 99,2 bilhões corresponderam a emissões da Dívida Pública Mobiliária Federal Interna (DMPFi), enquanto R\$ 15,6 bilhões foram provenientes de emissões da Dívida Pública Federal Externa (DPFe).

Dívida líquida do setor público alcançou 58,1% do PIB em junho e tendência é de alta. Segundo informações do Banco Central, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) atingiu 58,1% do PIB em junho, 3,1 pontos percentuais acima do saldo verificado no mês anterior. A trajetória do indicador é de alta no curto prazo (Gráfico 13). Na comparação com junho de 2019, o aumento foi de 3,3 pontos percentuais. A alta da DLSP como proporção do PIB em junho comparativamente a maio decorreu do déficit primário no mês (incremento de 2,6 pontos percentuais), do efeito da variação do PIB nominal (alta de 0,3 ponto percentual), da apropriação de juros nominais (+0,3 ponto percentual) e do efeito da depreciação da taxa de câmbio (queda de 0,2 ponto percentual).



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.

A Dívida Mobiliária em poder do mercado subiu 1,9 ponto percentual entre maio e junho, atingindo 52,6% do PIB (R\$ 3.782,5 bilhões). Este resultado correspondeu a incremento de 5,3 pontos percentuais em comparação a junho do ano anterior (Gráfico 13)

Dívida bruta do governo geral registrou 85,5% do PIB em junho, aumento de 3,6 p.p. ante maio. A Dívida Bruta do Governo Geral (DDBG), por sua vez, alcançou R\$ 6.153,5 bilhões em junho de 2020, equivalentes a 85,5% do PIB, com alta de 3,6 pontos percentuais em relação a maio e outra de 7,5 pontos percentuais frente a junho de 2019 (Gráfico 13).

Segundo o Banco Central, o movimento da DBGG entre maio e junho refletiu emissões líquidas de dívida bruta⁴ (aumento de 2,7 pontos percentuais), a incorporação de juros nominais (alta de 0,3 ponto percentual) e variação do PIB nominal (aumento de 0,5 ponto percentual).

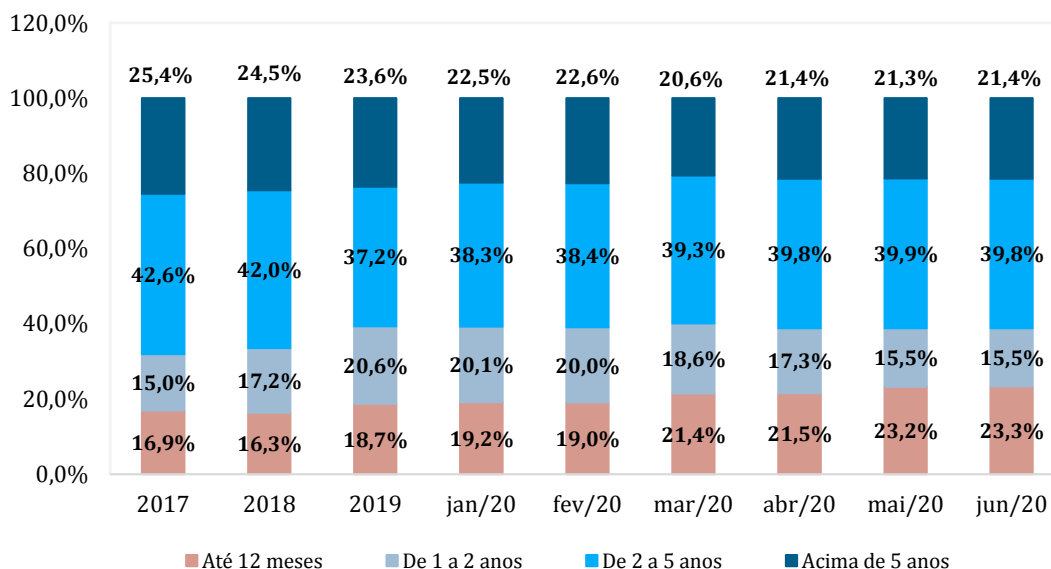
Dívida bruta subiu 9,7 pontos percentuais do PIB no primeiro semestre de 2020 e continuará a subir. No acumulado do primeiro semestre de 2020, o crescimento de 9,7 pontos percentuais da DBGG em relação ao PIB decorreu da depreciação das emissões líquidas de dívida (alta de 5,3 pontos percentuais), incorporação de juros nominais (incremento de 2,2 pontos percentuais), da depreciação da taxa de câmbio (crescimento de 1,7 ponto percentual) e da variação do PIB nominal (alta de 0,7 ponto percentual). Para o ano, a IFI projeta que a dívida bruta atingirá 96,1% do PIB, uma alta de 20,3 pontos percentuais do PIB em relação a 2019 (75,8%).

As operações compromissadas registraram volume de R\$ 1.385,2 bilhões em junho, (19,3% do PIB), com tendência de alta. Por fim, as operações compromissadas de R\$ 1.385,2 bilhões cresceram, em proporção do PIB, entre maio e junho (19,3% do PIB, ante 18,1% do PIB em maio). Na comparação com junho de 2019, as compromissadas registraram incremento de 1,6 ponto percentual (Gráfico 13). A trajetória do indicador é também afetada pelo uso de recursos da Conta Única do Tesouro para fazer frente às despesas decorrentes da situação de calamidade com a pandemia. A título de explicação, o uso dos recursos da Conta Única, pelo Tesouro aumentam a liquidez do sistema monetário e exigem enxugamento pelo Banco Central.

Prazos de vencimento da dívida bruta estão encurtando. O crescimento acelerado da dívida pública nos últimos três meses foi acompanhado de uma piora nos prazos de vencimento, que começaram a encurtar a partir de março. Em dezembro de 2019, os títulos com vencimento em até 12 meses representavam 18,7% do total da DPF, enquanto os títulos com vencimento superior a cinco anos respondiam por 23,6% do estoque. Em junho de 2020, a parcela relativa dos títulos com vencimento em até 12 meses havia subido a 23,3%, aumento de 4,6 pontos percentuais. Por sua vez, os títulos de vencimento mais longo tiveram a participação diminuída a 21,4% em junho, uma redução de 2,2 pontos percentuais ante dezembro de 2019 (Gráfico 14).

⁴ As emissões líquidas de dívida bruta correspondem a resgates líquidos de títulos do Tesouro e a aumento de operações compromissadas.

GRÁFICO 14. PRAZOS DE VENCIMENTO DA DPF



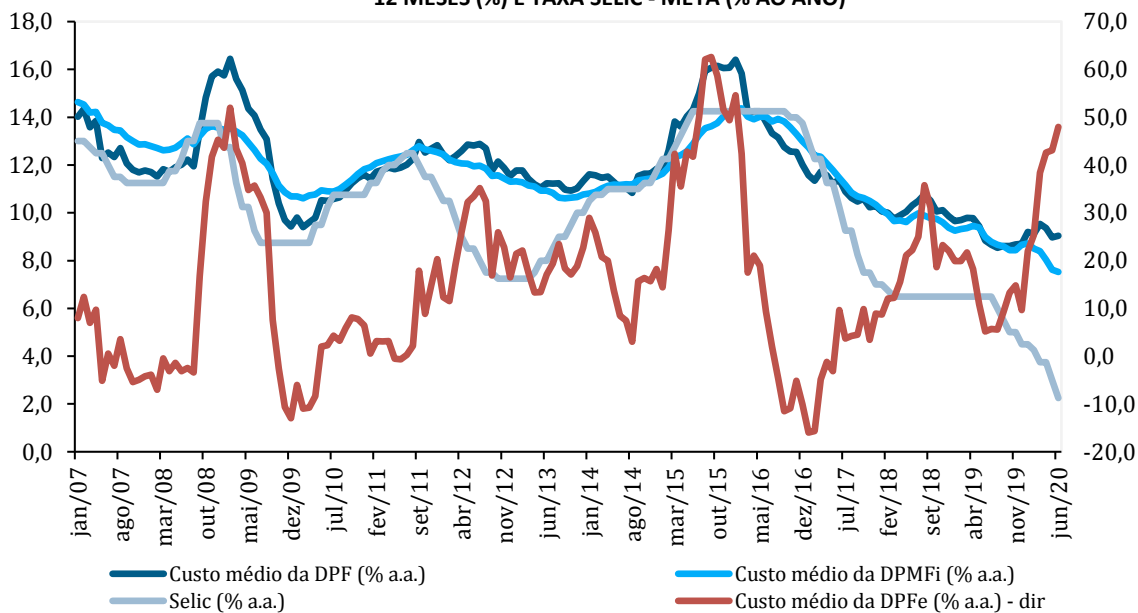
Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional. Elaboração: IFI

Custo médio do estoque da DPMFi em queda ajuda na gestão da dívida no curto prazo. O custo da dívida pública, por sua vez, encontra-se em níveis confortáveis, especialmente o custo associado à DPMFi, que representou 94,6% do estoque da DPF em junho. Os restantes 5,4% do estoque pertencem a DPFe. Em junho, o custo médio da DPF foi de 9,04% ao ano, 0,06 ponto percentual acima do valor de maio e 0,21 ponto percentual maior que o de junho de 2019. O custo médio da DPMFi, por sua vez, foi de 7,52% ao ano em junho, contra 7,62% ao ano apurado em maio e 8,99% ao ano registrado em junho do ano passado (Gráfico 15).

Nas emissões feitas em oferta pública, o custo médio em 12 meses da DPMFi está em queda. Em junho, a taxa apurada foi de 5,35% ao ano, 0,27 ponto percentual inferior a maio, e 1,77 ponto percentual menor que o custo de junho de 2019.

O Gráfico 15 evidencia ainda trajetória de alta no custo médio da DPFe no primeiro semestre de 2020, o qual se alinha à piora no ambiente econômico internacional, que fez aumentar a aversão a risco dos agentes. Provavelmente por essa razão o Tesouro tenha feito a primeira captação externa em 2020 somente em junho.

GRÁFICO 15. CUSTO MÉDIO DA DÍVIDA PÚBLICA (ESTOQUE), ACUMULADO NOS ÚLTIMOS 12 MESES (%) E TAXA SELIC - META (% AO ANO)



Fonte: Banco Central. Elaboração: IFI.