



**Boletim de Conjuntura Econômica**  
Boletim n.81, Setembro, 2021

#### **Kátia Harumi Omoto Urpia**

*Professora da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e coordenadora da equipe de política fiscal do projeto de extensão “Conjuntura econômica brasileira – divulgação de análises”.*

[khomoto@uem.br](mailto:khomoto@uem.br)

#### **Elaine Cristina de Piza**

*Professora da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e coordenadora da equipe de política fiscal do projeto de extensão “Conjuntura econômica brasileira – divulgação de análises”.*

[ecpiza@uem.br](mailto:ecpiza@uem.br)

#### **Nomes dos integrantes do subgrupo**

Emails dos integrantes

Acadêmicos do curso de Ciências Econômicas da Universidade Estadual de Maringá (UEM) e participantes da equipe de Política Fiscal do projeto.

Universidade Estadual de Maringá (UEM)  
Correspondência/contato  
Av. Colombo, 5.790 – Bloco: C-34 – Sala 11  
Jd. Universitário - Maringá - Paraná - Brasil  
CEP 87020-900

## **POLÍTICA FISCAL**

### **Análises do Ano de 2020**

#### **RESUMO**

O ano de 2020 foi marcado por uma forte deterioração das contas públicas em razão da pandemia de covid 19. A redução na atividade econômica provocou expressiva queda na arrecadação fiscal e o enfrentamento da pandemia exigiu forte aumento nas despesas obrigatórias. Como resultado, o governo central apresentou um déficit de R\$777,69 bilhões em valores reais, equivalente a 9,5% do PIB. Com relação aos juros nominais apropriados por competência, o setor público consolidado somou R\$ 323,3 bilhões em valores reais, equivalente a 4,19% do PIB, o menor da série histórica anual iniciada em 2002. Este resultado se deu em função da taxa de juros básica Selic ter se mantido no nível mais baixo de toda a série histórica. Já o resultado nominal apresentou um aumento de 135% em função do elevado déficit primário. A dívida pública mobiliária federal interna passou de 53,1% do PIB em março de 2019 (R\$3,76 trilhões) para 64,0% do PIB em dezembro de 2020 (R\$4,77 trilhões), representando um aumento de 26,62%.

**Palavras-Chave: Déficit primário, juros nominais, pandemia covid 19.**

## 1. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL NO ANO DE 2020

O Governo Central, que reúne as contas da Previdência Social, do Banco Central e do Tesouro Nacional apresentou em 2020 um déficit de R\$773,69 bilhões (equivalente a 9,5% do PIB), representando um aumento de 723,42% quando comparado com o ano de 2019, conforme dados da Tabela 1.

**Tabela 1 – Resultado Primário do Governo Central em 2019 e 2020- R\$ milhões – a preços de dez-2020/IPCA<sup>1</sup>**

Discriminação	2019	2020	Var. %
RECEITA TOTAL	1.742.223,95	1.514.028,42	13,10
DESPESA TOTAL	1.535.617,81	2.013.227,00	31,10
RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL	-93.960,72	-773.692,19	723,42

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados da Secretaria do Tesouro Nacional

Os resultados fiscais do ano de 2020 foram fortemente impactados pela pandemia de Covid-19 que provocou alterações transitórias nas receitas e nos gastos públicos. No entanto, por um lado, não se pode ignorar que o país vinha, desde 2014, acumulando seguidos déficits primários, implicando no aumento da dívida pública, indicando que a situação fiscal já era grave antes da pandemia, o que exigia mudanças estruturais nas receitas e gastos públicos visando a queda da relação dívida pública/PIB. Por outro lado, a manutenção da taxa básica de juros relativamente baixa ao longo do ano de 2020<sup>2</sup> ajudou a minimizar o efeito dos déficits fiscais sobre a dívida pública.

A receita total do Governo Central é composta por receitas administradas pela Receita Federal do Brasil (RFB) (aproximadamente de 60% do total

arrecadado), receitas do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) (25% do total arrecadado), incentivos fiscais e receitas não administradas pela RFB (11% do total arrecadado).

Os dados do Tesouro Nacional (2020a), deflacionados pelo IPCA a preços de dezembro de 2020, indicam que a queda na arrecadação das receitas não administradas pela RFB em R\$ 123,32 bilhões (queda de 42,19% em relação a 2019) apresentou a maior contribuição para a queda na arrecadação em 2020. As rubricas que tiveram as maiores quedas foram Concessões e Permissões (-R\$89,24 bilhões), Dividendos e Participações (-R\$15,42 bilhões) e Exploração de Recursos Naturais (-R\$10,67 bilhões). Conforme o Tesouro Nacional (2020 b) a queda na arrecadação com Concessões e Permissões se deu em razão do leilão de cessão onerosa de petróleo ocorrida em 2019 sem equivalência em 2020. A queda na arrecadação de Dividendos e Participações se deu pela redução na distribuição de dividendos do Banco do Brasil, Caixa e BNDES em 2020 quando comparado com 2019. É importante destacar que especificamente no caso dessas duas rubricas, o ano de 2019 teve uma arrecadação bem acima dos anos anteriores. Já a queda na arrecadação na Exploração de Recursos Naturais se deu devido ao efeito do preço internacional do petróleo, da taxa de câmbio e do volume de produção, ou seja, sofreu os impactos da pandemia.

Com relação às receitas administradas pela Receita Federal houve queda de 8,06%. Nesse conjunto de receitas destacam-se: i) a queda de R\$ 28,58 bilhões na arrecadação de imposto de renda (-6,72%) em razão da queda na massa salarial e no recolhimento sobre o rendimento do capital; ii) a queda de R\$ 20,93 bilhões de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) (-47,85%) devido principalmente à instituição da alíquota zero para as operações de crédito a partir de abril de 2020 buscando amenizar o custo do crédito a pessoas físicas e jurídicas afetadas pela pandemia de Covid 19 e; iii) queda de R\$ 25,80 bilhões de COFINS (-10,13%)

<sup>1</sup> O resultado primário do governo central é dado pela receita total (menos) transferências por repartição de receitas (menos) despesa total (mais) fundo soberano (mais) ajustes metodológicos e discrepância estatística.

<sup>2</sup> A taxa de juros Selic, conforme dados do BCB (2020), iniciou em 4,5% a.a. no início de 2020 e caiu ao longo do ano, alcançando 2%a.a. a partir de agosto.

devido ao decréscimo no volume de venda de bens e no volume de serviços comercializados devido a Covid 19.

As receitas do Regime Geral de Previdência Social (RGPS) apresentaram uma queda na arrecadação em R\$23,44 bilhões (-5,32%). Conforme o Tesouro Nacional (2020 b) isto se deu em razão da redução da massa salarial (reflexo da redução da atividade econômica devido a pandemia) e do aumento das compensações tributárias por meio da Lei 13.670/18<sup>3</sup>.

Com relação às Transferências por Repartição de Receitas, o ano de 2020 apresentou uma queda de R\$ 34,96 bilhões (-11,38%) em razão, principalmente, da queda em FPM/FPE/IPI-EE em R\$16,64 bilhões (devido a queda na arrecadação de Impostos de Produtos Industrializados (IPI) e de Imposto de Renda (IR) durante a pandemia), da queda de R\$4,54 bilhões nos repasses da Exploração de Recursos Naturais e da queda de R\$12,17 bilhões nas Demais transferências (estes relacionados ao leilão de cessão onerosa de 2019, como explicado anteriormente).

A Despesa do Governo Central é composta por Benefícios Previdenciários, Pessoal e Encargos Sociais, Outras Despesas Obrigatórias e Despesas do Poder Executivo Sujeitas a Programação Financeira. Em 2019 esses itens de despesas apresentaram, respectivamente, as seguintes proporções da Despesa Total: 43,74%; 21,87%; 13,83% e 20,56%, seguindo a mesma média que nos anos anteriores. Com a pandemia, houve um aumento significativo das Outras Despesas Obrigatórias no Total de Despesas, passando para 34,09% do total.

Os dados da Secretaria do Tesouro Nacional, deflacionados a preços de dezembro de 2020, mostram que os Benefícios Previdenciários tiveram um aumento de R\$19,00 bilhões (+2,85%). Conforme o Tesouro Nacional (2020b) a elevação é decorrente de um crescimento

vegetativo de 1,4%, a correção dos valores dos benefícios pelo INPC e do salário mínimo. Já os gastos com Pessoal e Encargos Sociais e Despesas do Poder Executivo Sujeitas a Programação Financeira tiveram quedas, respectivamente, de R\$1,94 bilhões (-0,58%) e de R\$76,70 bilhões (-23,54%), indicando uma realocação de recursos dessas rubricas para o combate da pandemia.

A rubrica Outras Despesas Obrigatórias teve um aumento de R\$537,24 bilhões quando comparada com 2019 (+257,86%), em razão dos gastos direcionados ao combate da pandemia. Entre os componentes de outras despesas obrigatórias, destacam-se os gastos de R\$81,21 bilhões em apoio da União a Estados e Municípios com o objetivo de incentivar a melhoria da qualidade dos serviços públicos e a abertura de créditos extraordinários (exceto PAC) no montante de R\$444,47 bilhões em 2020 para atender despesas imprevísíveis e urgentes.

A Tabela 2 apresenta os dados dos créditos extraordinários do Governo Central relacionados ao combate ao Covid 19 de fevereiro a dezembro de 2020. A maior parte dos recursos foram destinados para a garantia de renda mínima à população, sendo 68,37% dos recursos voltados ao pagamento do auxílio emergencial a pessoas em situação de vulnerabilidade<sup>4</sup>, totalizando R\$303,58 bilhões. Além disso, houve a ampliação do Programa Bolsa Família em R\$385,84 milhões.

Outra parte dos gastos no enfrentamento da pandemia se destinou a auxiliar empresas para manterem os empregos nos momentos em que foram necessários suspender/reduzir as operações de diversas atividades econômicas. A União ampliou em R\$59,85 bilhões as suas cotas dos fundos garantidores de operações e de crédito, garantindo maior acesso ao crédito para as micro e pequenas empresas ao complementar as garantias exigidas em operações de crédito. Já o benefício

<sup>3</sup> A Lei 13.670/18 permite as empresas de utilizarem alguns de seus créditos tributários para compensar determinados débitos tributários, incluindo débitos previdenciários.

<sup>4</sup> O auxílio emergencial é instituído pela Lei n.13.982/2020 que previu repasses mensais a trabalhadores informais e de baixa renda, microempreendedores individuais e contribuintes individuais do INSS.

emergencial de manutenção do emprego e da renda, instituído pela Lei n. 14020/2020 totalizou R\$34,67 bilhões, e permitiu o pagamento de benefício para a preservação do emprego e da renda, a redução da jornada de trabalho e de salário e a suspensão temporária dos contratos de trabalho.

**Tabela 2 – Créditos Extraordinários do Governo Central relacionados ao combate ao Covid-19 fev-20 a dez-20 avaliados pelo critério valor pago- R\$ milhões – a preços de dez-2020/IPCA**

Discriminação	fev-dez 2020	% do total
<b>II.3.8 Créditos Extraordinários<sup>5</sup> (exceto PAC)</b>	<b>444.001,37</b>	<b>100</b>
Ampliação do Programa Bolsa Família	385,84	0,09
Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade	303.582,14	68,37
Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda	34.667,06	7,81
Despesas Adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios	43.238,33	9,74
Cotas dos Fundos Garantidores de Operações e de Crédito	59.850,54	13,48
Aquisição de Vacinas	2.277,47	0,51

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados do Tesouro Nacional

Por fim, é importante destacar os recursos gastos para a aquisição de vacinas contra Covid 19 de apenas R\$2,28 bilhões, representando 0,51% da totalidade dos créditos extraordinários de combate à pandemia. Considerando que em 20 de março de 2020 foi dado o reconhecimento de estado de calamidade pública, dispensando os diversos entes governamentais de cumprirem as metas fiscais e limites de empenho orçamentário e, ainda, conforme a Secretaria do Tesouro Nacional (2021), em termos nominais, o

<sup>5</sup> Há uma diferença de aproximadamente R\$47 bilhões entre o valor do total de créditos extraordinários e os créditos extraordinários especificamente de combate a covid 19, indicando que essa diferença foi de gastos extraordinários não relacionados à pandemia.

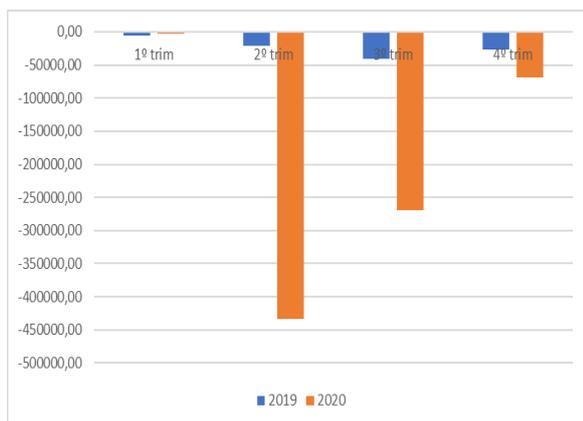
Decreto n. 10.556/2020 projetava um déficit de R\$855,49 bilhões do Governo Central e sendo o déficit realizado de R\$745,26 bilhões, ou seja, R\$110,22 bilhões abaixo da programação orçamentária, havia espaço fiscal suficiente para a aquisição de um volume maior de vacinas.

Além disso, levando em consideração que no último trimestre de 2020 havia oferta de vacinas de diferentes laboratórios ao Governo Brasileiro e que, apesar destas ainda não estarem liberadas pela Anvisa, muitas se encontravam em fases finais de testes. Considerando a gravidade da pandemia e o volume de gastos já despendidos, era extremamente importante um maior empenho para a compra de vacinas de diferentes laboratórios, e não adquirir um único tipo de imunizante. Mesmo que algum dos imunizantes adquiridos pelo Governo se mostrasse ao final dos testes ineficaz, ou não obtivesse a aprovação da Anvisa, o país teria iniciado o ano de 2021 com um volume maior de vacinas a disposição e já teria vacinado a maior parte da população permitindo um ambiente propício para o retorno de forma mais amplas de diversas atividades econômicas, gerando emprego e renda para a população.

## 2. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL NO ANO DE 2020 – DADOS TRIMESTRAIS

A Figura 1 apresenta o Resultado Primário do Governo Central a preços de dezembro de 2020, para os quatro trimestres de 2020 em comparação ao mesmo período de 2019. Na maior parte do primeiro trimestre de 2020, o governo ainda estava considerando, na execução de gastos, a meta de déficit de R\$124 bilhões estabelecida pela Lei Orçamentaria Anual<sup>6</sup> para o ano de 2020.

<sup>6</sup> A Lei Orçamentária Anual para 2020 está disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/planejamento-e-orcamento/orcamento/orcamentos-anuais/2020/paginas-da-capal/loa>



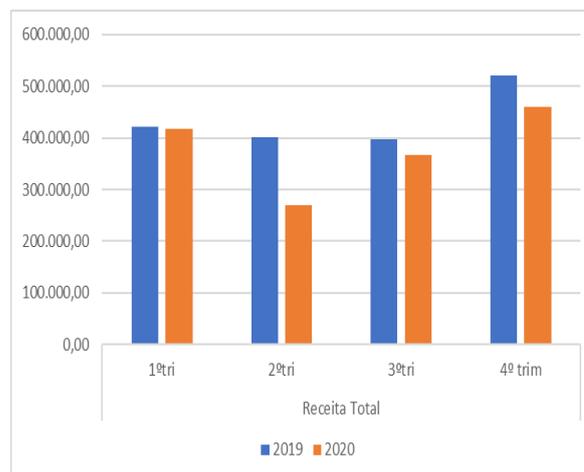
**Figura 1 – Resultado Primário do Governo Central - R\$ milhões – a preços de dez-2020/IPCA – dados trimestrais**

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados do Tesouro Nacional

Entretanto, como já exposto, em 20 de março foi decretada situação de calamidade pública devido a pandemia, dispensando o cumprimento de metas fiscais. A queda nas receitas aliada a um aumento nas despesas diante a pandemia repercutiu num maior déficit do Governo Central nos demais trimestres do ano, quando comparado a 2019.

No Segundo e Terceiro trimestre, o déficit do Governo Central se deu mais em função do aumento dos gastos (+R\$292,99 bilhões no segundo trimestre e + R\$202,25 bilhões no terceiro trimestre) para o enfrentamento da pandemia do que pela redução nas receitas (-R\$132,10 bilhões no segundo trimestre e -R\$30,56 bilhões no terceiro trimestre). Já no quarto trimestre, o déficit se deu mais em razão da queda na receita (devido a cessão onerosa de petróleo) do que em razão das despesas, que inclusive, foram menores do que no quarto trimestre de 2019.

A Figura 2 apresenta a Receita Total do Governo Central comparando os quatro trimestres de 2019 e 2020, deflacionados a preços de dezembro de 2020. Pode-se verificar que em todos os trimestres de 2020 a Receita Total foi menor que nos trimestres de 2019 devido ao impacto da pandemia sobre a atividade econômica.



**Figura 2 – Receita Total do Governo Central - R\$ milhões – a preços de dez-2020/IPCA – dados trimestrais**

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados do Tesouro Nacional

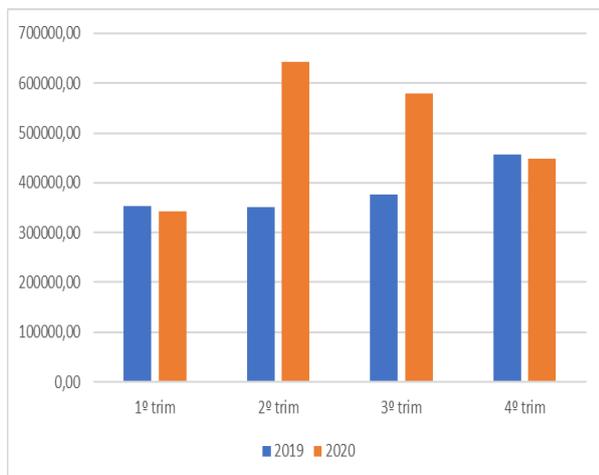
Um PIB menor, significa arrecadação tributária menor porque grande parte da arrecadação de tributos pelo Governo Central está relacionada ao PIB. Por exemplo, PIB menor, significa rendimentos menores tanto para assalariados quanto para empresas, refletindo numa menor arrecadação de Imposto de Renda. Conforme dados do Tesouro Nacional (2020 b) o segundo trimestre de 2020 foi o que apresentou a maior queda de arrecadação (-32,93%) com relação ao mesmo período de 2019, sendo um reflexo da taxa de crescimento do PIB de -10,9%<sup>7</sup> no segundo trimestre de 2020 em comparação com o mesmo período de 2019.

Já no quarto trimestre, a menor arrecadação com relação a 2019 reflete tanto a taxa de crescimento negativo do PIB (-1,1%) quanto à receita proveniente do leilão de cessão onerosa de petróleo ocorrida em 2019 sem equivalência em 2020.

Já a Figura 3 apresenta a Despesa Total do Governo Central comparando os quatro trimestres de 2019 e 2020, deflacionados a preços de dezembro de 2020. Pode-se verificar que no segundo e

<sup>7</sup> Conforme o Sistema de Contas Nacionais do IBGE as taxas de crescimento do PIB nos quatro trimestres de 2020 com relação ao mesmo período de 2019 foram, respectivamente, -0,3%; -10,9%, -3,9% e -1,1%. Dados Disponíveis em: <https://www.ibge.gov.br/indicadores#variacao-do-pib>

terceiro trimestres de 2020 as despesas do Governo Central foram significativamente maiores do que o mesmo período de 2019 devido ao enfrentamento da pandemia.



**Figura 3 – Despesa Total do Governo Central - R\$ milhões – a preços de dez-2020/IPCA – dados trimestrais**

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados do Tesouro Nacional

Com relação ao primeiro trimestre, os gastos menores em 2020 estão relacionados a busca por alcançar a meta fiscal estabelecida pelo orçamento e, para isso, a redução de gastos se concentrou em Outras Despesas Obrigatórias (-8,94%) e Pessoal e Encargos (-1,54%). Já no quarto trimestre, os menores gastos com relação ao quarto trimestre de 2019 se deve principalmente devido às menores despesas com Benefícios Previdenciários (-12,03%) e das Despesas do Poder Executivo Sujeitas à Programação Financeira (-44,53%). Enquanto o primeiro reflete os efeitos da Reforma Previdenciária, o segundo reflete uma realocação de recursos para o enfrentamento da pandemia. Por outro lado, as Outras Despesas Obrigatórias foram 166,24% maiores do que no quarto trimestre de 2019.

Com relação aos créditos extraordinários para o combate à pandemia de Covid 19, a maior parte dos gastos se concentraram no segundo e terceiro trimestre de 2020, conforme Tabela 3. A maior parte dos gastos se concentraram no auxílio emergencial a pessoas em situação de vulnerabilidade.

**Tabela 3 – Créditos Extraordinários do Governo Central relacionados ao combate ao Covid-19 fev-20 a dez-20 avaliados pelo critério valor pago- R\$ milhões – a preços de dez-2020/IPCA – dados trimestrais**

	fev-mar 2020	2º tri. 2020	3º tri. 2020	4º tri. 2020
<b>II.3.8 Créditos Extraordinários (exceto PAC)</b>	1.079,45	177.613,28	177.633,27	87.675,36
Ampliação do Programa Bolsa Família		385,84		
Auxílio Emergencial a Pessoas em Situação de Vulnerabilidade		126.972,75	119.726,03	56.883,35
Benefício Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda		14.577,31	12.137,79	7.951,95
Despesas Adicionais do Ministério da Saúde e Demais Ministérios	1.079,45	13.854,60	21.723,27	6.581,00
Cotas dos Fundos Garantidores de Operações e de Crédito		21.822,78	22.721,92	15.305,84
Aquisição de Vacinas			1.324,25	953,22

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados do Tesouro Nacional

No quarto trimestre, os créditos extraordinários de combate a pandemia de Covid-19 caem praticamente pela metade. A maior queda se deu nos pagamentos do auxílio emergencial porque a Lei n. 13.982/2020 previa, no máximo, 5 parcelas de R\$600 e 4 parcelas de R\$300 e, no último trimestre, grande parte dos beneficiários já havia recebido as parcelas de R\$600. O governo, em certa medida, acreditava que até o final do ano de 2020 a pandemia já teria acabado, não sendo necessários, gastos excedentes.

### 3. NECESSIDADE DE FINANCIAMENTO DO SETOR PÚBLICO

#### Resultado primário

O resultado primário é a diferença entre as receitas e as despesas primárias do setor público, excluindo-se as despesas e receitas financeiras, como o pagamento de juros sobre a dívida. Um resultado primário positivo é chamado de superávit primário e indica que a arrecadação das receitas superou as despesas. Desde 2014, o setor

público brasileiro vem apresentando resultados primários negativos, resultando em uma necessidade de financiamento do setor público (NFSP) positiva também no conceito primário. Deduzindo-se do resultado primário o valor dos juros nominais incidentes sobre a dívida pública, chega-se ao resultado nominal, ou a NFSP no conceito nominal.

Em 2020, o Setor Público Consolidado registrou déficit primário de 9,44% do PIB, ante déficit de 0,84% do PIB em 2019. A variação do déficit em 2020 foi de 1.023,8% acima do déficit observado em 2019. O Governo Central foi quem mais contribuiu para esse resultado, passando de um superávit primário de 1,20% do PIB em 2019 para um déficit de 10% do PIB em 2020.

**Tabela 4 – Resultado primário em proporção do PIB - acumulado em 12 meses**

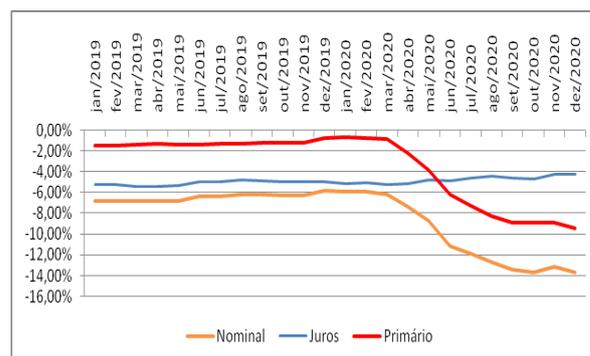
Discriminação	Jan-dez 2019	Jan-dez 2020	Variação
Setor Público	- 0,84	- 9,44	1.023,8 %
Governo Central	- 1,20	- 10,01	734,17%
Empresas Estatais	0,16	0,05	(-) 68,75%
Governos Regionais	0,21	0,52	147,62%

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil

O resultado de 2020 foi o pior da série histórica iniciada em 2002 e refletiu, por um lado, a queda da receita proveniente do recuo da atividade econômica ocorrida ao longo do ano e, por outro, o aumento das despesas primárias provenientes dos gastos no enfrentamento da pandemia. Em 2020, as receitas do Governo Central caíram 10,6%, enquanto as despesas cresceram 35,0% em relação ao observado em 2019.

Antes da pandemia, o déficit primário estava em trajetória de queda. Ao longo de todo o ano de 2019 e no primeiro trimestre de 2020 observou-se uma redução gradativa do déficit primário (Figura 4), sendo que em janeiro de 2020, o déficit atingiu o menor valor desde janeiro de 2015 (0,71% do PIB em 12 meses). A partir de abril de 2020, no entanto, à medida que os gastos com o enfrentamento da pandemia se intensificavam, o resultado primário começou a se deteriorar, saindo de um déficit de 0,85% do PIB no final do primeiro trimestre de 2020, no acumulado em 12 meses, para um déficit de 6,23% do PIB no final do segundo trimestre, seguido de

8,89% no final do terceiro trimestre, finalizando o ano em 9,44% do PIB.



**Figura 4. Resultado primário, nominal e gastos com juros acumulados em 12 meses do setor público consolidado - % do PIB**

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

Na análise trimestral, observa-se que no primeiro trimestre de 2020 o resultado primário do setor público consolidado foi superavitário em R\$ 12,4 bilhões em termos reais. Esse resultado positivo foi gerado pelos governos regionais. O Governo Central, por sua vez, apresentou déficit primário de R\$ 2,7 bilhões em termos reais (Tabela 5). Esse resultado do Governo Geral, embora deficitário, ficou 49,6% abaixo do déficit apresentado em igual período de 2019, indicando que as contas públicas nacionais estavam seguindo em uma trajetória de melhoria.

**Tabela 5 – Resultado primário trimestral 2019-2020 - R\$ milhões**

Discriminação	Primário	Governo Central	Governos Regionais	Empresas Estatais
1º trim/2019	-14.800	5.519	-18.610	-1.709
1º trim/2020	-12.356	2.783	-13.254	-1.886
Var. (%)	-16,51	-49,57	-28,78	10,39
2º trim/2019	20.336	20.541	-2.041	1.836
2º trim/2020	432.957	432.964	982	-989
Var. (%)	2.029,05	2.007,79	-148,12	-153,86
3º trim/2019	39.087	40.936	-601	-1.248
3º trim/2020	241.842	269.332	-26.249	-1.242
Var. (%)	518,73	557,93	4.267,96	-0,49
4º trim/2019	20.276	26.965	4.618	-11.307
4º trim/2020	67.203	68.613	-1.777	367
Var. (%)	231,44	154,45	-138,48	-103,25

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

Valores em R\$ milhões, atualizados a preços de dezembro de 2020, pelo IPCA/IBGE.

No segundo trimestre de 2020, sob os efeitos abruptos da pandemia, o déficit primário do Governo Central elevou-se em 2.007,8% em comparação ao segundo

trimestre de 2019, em valores reais. A explosão do déficit decorreu, de um lado, da queda da arrecadação das receitas totais e, de outro, da forte expansão das despesas totais em razão das ações relativas à Covid-19.

No terceiro trimestre, o déficit primário cresceu 518,73% em relação ao terceiro trimestre de 2019. Já no quarto trimestre, o crescimento do déficit primário foi de 231,44% em relação ao mesmo período de 2019 (Tabela 5). A redução do ritmo de crescimento do déficit deveu-se à recuperação da atividade econômica. No terceiro trimestre de 2020 a taxa de crescimento do PIB foi de 7,7%, na comparação com o trimestre imediatamente anterior, com ajuste sazonal.

Os Governos Regionais apresentaram superávit primário no terceiro e no quarto trimestres de 2020. Esse resultado foi possível em função das transferências enviadas pelo Governo Federal aos estados e municípios como parte das ações para compensar as perdas de arrecadação e elevação das despesas com a pandemia.

### Juros nominais

Os juros nominais correspondem ao componente financeiro do resultado fiscal. Referem-se ao montante de juros pagos ou apropriados por competência (são contabilizados, mas, não necessariamente pagos pelo governo), incidentes sobre a dívida interna e externa. Engloba os juros reais e o componente de atualização monetária da dívida. Incluem o governo central, os governos regionais e as empresas estatais.

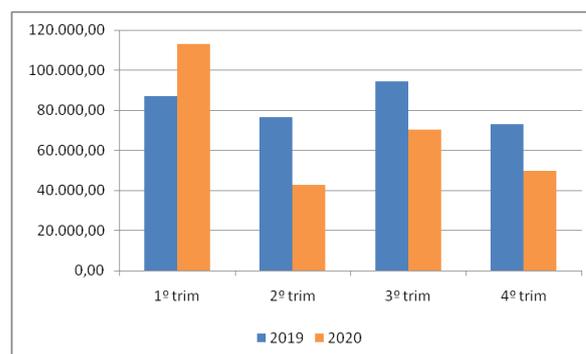
Em 2020, os juros nominais do setor público consolidado somaram R\$ 323,3 bilhões em valores reais, equivalente a 4,19% do PIB, contra R\$ 391,7 bilhões em 2019, 4,96% do PIB. (Tabela 6). O resultado, como percentual do PIB, foi o menor da série histórica anual iniciada em 2002.

**Tabela 6 – Juros nominais em proporção do PIB - acumulado em 12 meses**

Discriminação	Jan-dez 2019	Jan-dez 2020	Variação
Juros Nominais	4,96	4,19	-15,52%
Governo Central	4,19	3,58	-14,56%
Empresas Estatais	0,08	0,08	0
Governos Regionais	0,69	0,53	-23,19%

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

A Figura 5 apresenta os juros nominais do Governo Central, a preços de dezembro de 2020, para os quatro trimestres de 2020 em comparação ao mesmo período de 2019. Ocorreu um aumento de 29,94% no pagamento de juros no primeiro trimestre de 2020 em comparação a igual período de 2019. Esse resultado foi influenciado pelas perdas com operações de swaps cambiais realizadas pelo Banco Central, em função da desvalorização do câmbio no período. Nos demais trimestres de 2020, houve queda no pagamento de juros em comparação com 2019.



**Figura 5 – Juros nominais do Governo Central - R\$ milhões – a preços de dez-2020/IPC-A – dados trimestrais**

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil

A redução nos juros nominais ocorreu, a despeito do agravamento do déficit primário, em função da taxa de juros básica Selic ter se mantido no nível mais baixo de toda a série histórica. A queda da Selic se iniciou em 2016, atingindo em agosto de 2020 o patamar mínimo de 2% ao ano e permanecendo nesse patamar durante todo o resto do ano.

De acordo com cálculos divulgados pelo Ministério da Economia (2021), a economia fiscal obtida pela queda dos juros

no Brasil entre novembro de 2016 e dezembro de 2020 foi de aproximadamente R\$ 900 bilhões. A taxa de juros implícita da dívida líquida do governo central caiu de 43,4% ao ano em janeiro de 2016 para 8,9% ao ano em dezembro de 2020. Nota-se que, apesar da queda da taxa de juros básica, a taxa de juros implícita que incide sobre a dívida pública, embora também tenha caído, permanece em patamar elevado. Isso ocorre porque a dívida pública está atrelada a outros indicadores que refletem os juros futuros esperados e as expectativas em relação à condução da política fiscal.

## Resultado nominal

O resultado nominal corresponde ao resultado final do setor público considerando também as despesas com juros.

Em 2020, o resultado nominal do setor público foi deficitário em 13,63% do PIB contra déficit de 5,79% do PIB em 2019, representando um aumento de 135% (Tabela 7). Este aumento, que se concentrou no Governo Central, refletiu a elevação do déficit primário, haja vista que as despesas com juros atingiram o menor nível da série histórica.

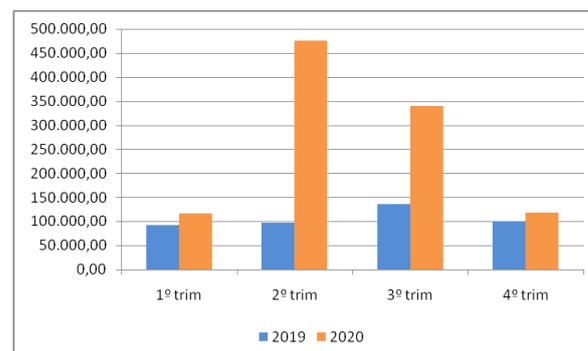
**Tabela 7 – Resultado nominal - % do PIB - acumulado em 12 meses**

Discriminação	Jan-dez 2019	Jan-dez 2020	Variação
Nominal	5,79	13,63	135,41%
Governo Central	5,39	13,58	151,95
Empresas Estatais	-0,07	0,03	-142,86
Governos Regionais	0,49	0,02	-95,92

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil.

A Figura 6 apresenta o resultado nominal do Governo Central, a preços de dezembro de 2020, para os quatro trimestres de 2020 em comparação ao mesmo período de 2019. O déficit nominal do Governo Central totalizou R\$ 115,92 bilhões no primeiro trimestre de 2020, representando um aumento de 25% em comparação ao primeiro trimestre de 2019. Este resultado ocorreu em função do aumento do pagamento de juros, haja vista que o resultado primário estava em queda

no primeiro trimestre de 2020, antes da pandemia.



**Figura 6 – Resultado nominal do Governo Central - R\$ milhões – a preços de dez-2020/IPCA – dados trimestrais**

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil

Já no segundo trimestre de 2020, o déficit nominal totalizou R\$ 475,63 bilhões, indicando um crescimento de 390% do déficit nominal em comparação com igual período de 2019. Esse resultado reflete a elevação de 2.000% do déficit primário em função dos efeitos da pandemia na economia.

No terceiro trimestre de 2020, o déficit nominal foi de R\$ 339,66 bilhões, um aumento de 117,57% em termos reais acima do déficit de 2019. No quarto trimestre, o crescimento do déficit nominal foi de 18,43% em comparação a igual período de 2019, fechando em R\$ 118,40 bilhões (Figura 6). A queda na elevação do déficit no quarto trimestre deve-se à continuidade na queda do pagamento dos juros e queda no déficit primário em função do arrefecimento temporário da pandemia e da breve recuperação da atividade econômica nos últimos meses do ano.

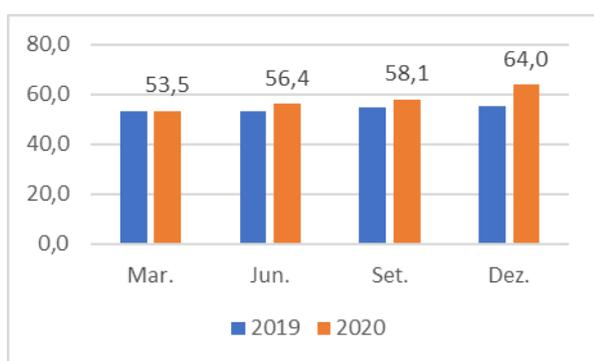
A elevação da necessidade de financiamento do setor público ao longo de 2020 resultou em um aumento no endividamento público, conforme será visto a seguir.

## 4. INDICADORES DE DÍVIDA PÚBLICA

Os gastos adicionais realizados ao longo do ano de 2020 em razão ao combate da pandemia de Covid-19 também afetaram

fortemente os indicadores de dívida pública ao aumentar a necessidade de financiamento dos entes governamentais.

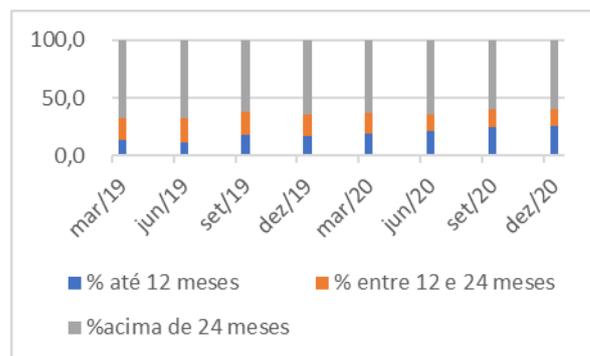
A dívida mobiliária federal interna, constituída por títulos emitidos pelo Tesouro Nacional, representa a maior parte do endividamento público e contempla os valores em poder do mercado. A Figura 4 apresenta o estoque de dívida mobiliária Federal Interna em percentual do PIB no fim de cada trimestre dos anos de 2019 e 2020. Verifica-se que a DPMFi passou de 53,1% do PIB em março de 2019 (R\$3,76 trilhões) para 64,0% do PIB em dezembro de 2020 (R\$4,77 trilhões), representando um aumento de 26,62%.



**Figura 4 – Dívida Mobiliária Federal Interna DMFi - % do PIB**

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil

Conforme Secretaria do Tesouro Nacional (2021b) a manutenção da taxa básica de juros no menor nível histórico favoreceu a dinâmica decrescente do custo da dívida pública. Por outro lado, houve um ajuste nos preços de títulos no mercado e dificuldade na colocação de títulos de prazos mais longos, o que levou a uma maior concentração de dívida a vencer no curto prazo o que pode ser verificado por meio da Figura 5 que mostra que em março de 2019 o percentual de dívida a vencer em até 12 meses era de 14,2% e passou para 26,1% em dezembro de 2020.



**Figura 5 – Dívida Mobiliária Federal Interna DMFi - % do PIB**

Fonte: Elaboração Própria a partir dos dados do Banco Central do Brasil

A dificuldade na colocação de títulos de prazos mais longos se deu devido a aversão ao risco dos investidores que, buscando liquidez, migraram os seus recursos dos títulos públicos para as operações compromissadas que apresentam prazos mais curtos e menor volatilidade de preços (SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL, 2021 b). Em contrapartida, o Tesouro Nacional

Com relação a composição por indexador da dívida pública houve uma melhora no risco de mercado em razão do aumento na proporção de títulos prefixados (passou de 26% em dezembro de 2019 para 28,9% em dezembro de 2020, conforme dados do Banco Central do Brasil, 2021). Entretanto, esse indicador deve ser visto com cautela, dado que, ao mesmo tempo, houve uma redução no prazo da dívida. O ideal para a sustentabilidade da dívida pública é que ao longo do tempo os títulos pós fixados sejam substituídos por títulos prefixados e com prazo mais longo de vencimento.

### 3. Referências

BCB (2020) **Sistema gerenciador de séries temporais: 11 - taxa de juros Selic**. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/consultarvalores/consultarValoresSeries.do?method=consultarValores>. Acesso em: 30 junho 2021.

MINISTÉRIO DA ECONOMIA (2021). Nota Técnica. A economia fiscal da queda dos juros no Brasil, 09 de abril de 2021. Disponível em: <https://www.gov.br/economia/pt-br/centrais->

[de-conteudo/publicacoes/notas-tecnicas/2021/nota-tecnica-a-economia-fiscal-da-queda-dos-juros-no-brasil-9-4-2021.pdf/view](#)> Acesso em: 20 setembro 2021.

SECRETARIA DO TESOIRO NACIONAL (2020 a) **Resultado do Tesouro Nacional** série histórica dez\_20. Disponível em: <<https://www.gov.br/tesouronacional/pt-br/estatisticas-fiscais-e-planejamento/resultado-do-tesouro-nacional-rtn>> Acesso em: 30 junho 2021.

SECRETARIA DO TESOIRO NACIONAL (2020 b) **Resultado do Tesouro Nacional**. Boletim vol 26 n. 12, Brasília. Disponível em: <[www.tesourotransparente.gov.br](http://www.tesourotransparente.gov.br)> Acesso em: 30 junho de 2021.

SECRETARIA DO TESOIRO NACIONAL (2021) Relatório de Avaliação de cumprimento das metas fiscais. 3º trimestre de 2020, Brasília, fevereiro 2021.

SECRETARIA DO TESOIRO NACIONAL (2021b) **Relatório Anual da Dívida Pública Federal**, Brasília, Janeiro 2021