



# O Dilema do Renda Brasil

Macro Research

27 de agosto de 2020

**Gabriel Barros**

[gabriel.barros@btgpactual.com](mailto:gabriel.barros@btgpactual.com)

**Álvaro Frasson**

[economia@btgpactual.com](mailto:economia@btgpactual.com)  
[@alvarofrasson](https://twitter.com/alvarofrasson)

**Luiza Paparounis**

[luiza.paparounis@btgpactual.com](mailto:luiza.paparounis@btgpactual.com)

## Renda Brasil é possível, mas apenas com unificação de programas

Com o sucesso popular do auxílio emergencial de R\$600/mês aos vulneráveis (~65 milhões de pessoas) de abril até dezembro deste ano, o governo federal quer viabilizar um novo programa permanente de renda básica a partir do ano que vem. O **Renda Brasil** está sendo desenhado como um “*Bolsa Família turbinado*”, uma vez que seus idealizadores desejam valores e alcance de famílias mais amplos que o programa atual.

No entanto, o Brasil pós-pandemia se tornou uma economia com uma **dívida bruta próxima a 100% do PIB, um déficit primário esperado em 2020 de ~R\$934 bi (maior que toda economia gerada com a Reforma da Previdência em 10 anos) e um espaço fiscal de apenas R\$15 bi no teto de gastos em 2021**. Logo, o desafio fiscal está posto no caminho do Ministério da Economia.

Para entender o risco fiscal do Renda Brasil, resolvemos fazer um exercício simulando diversos cenários de benefício mensal (R\$/mês) vs nº de famílias beneficiadas e comparando qual seria o custo adicional para o governo caso ele resolvesse unificar alguns dos programas de benefício social existente. Logo, desejamos mostrar em quais cenários de Renda Brasil haveria o “furo” no teto de gastos do governo em 2021. Abaixo, o passo a passo do estudo.

### Passo 1: Quais são os principais benefícios sociais do governo federal?

BENEFÍCIOS SOCIAIS	Mensal		Anual		Beneficiados (milhões)	Custo Fiscal (milhões)
Bolsa Família <sup>1</sup>	R\$	193	R\$	2.504	13,2	R\$ 32.979
Salário Família	R\$	49	R\$	583	5,7	R\$ 3.324
Farmácia Popular						R\$ 2.500
Seguro Defeso	R\$	275	R\$	3.571	0,7	R\$ 2.500
Abono Salarial	R\$	187	R\$	749	23,5	R\$ 17.603
Seguro Desemprego	R\$	1.304	R\$	5.216	7,3	R\$ 35.489
Salário Maternidade	R\$	1.054	R\$	12.651	0,1	R\$ 717
Auxílio Reclusão	R\$	1.497	R\$	17.959	0,0	R\$ 570
Aposentadorias Rurais	R\$	976	R\$	11.716	7,0	R\$ 82.231
Pensões Rurais	R\$	974	R\$	11.689	2,4	R\$ 27.782
BPC	R\$	1.047	R\$	12.568	4,8	R\$ 59.728
<b>UNIFICAÇÃO</b>	<b>R\$</b>	<b>342</b>	<b>R\$</b>	<b>4.109</b>	<b>64,6</b>	<b>R\$ 265.423</b>

Fonte: Tesouro Nacional, Secretaria da Previdência, Min. Desenvolvimento Social e BTG Pactual.

<sup>1</sup> No Bolsa Família, 13,2 milhões é o nº de famílias e não indivíduos beneficiados como nos outros programas.

Hoje, o governo federal tem um custo de R\$265 bilhões ao ano com programas sociais (3,5% PIB), sendo R\$33 bi o custo atual do Bolsa Família, que atinge 13,2 milhões de famílias com um benefício mensal médio de R\$193/família.

**Passo 2: Qual será o custo fiscal anual do Renda Brasil para cada cenário de valor mensal e famílias beneficiadas?**

Custo Fiscal Anual (R\$ milhões)		Famílias Beneficiadas (milhões)				
		15	17,5	20	22,5	25
Benefício Mensal (R\$)	250	48.750	56.875	65.000	73.125	81.250
	300	58.500	68.250	78.000	87.750	97.500
	350	68.250	79.625	91.000	102.375	113.750
	400	78.000	91.000	104.000	117.000	130.000

Fonte: BTG Pactual.

Dado que o governo federal deseja um valor maior e alcance superior ao Bolsa Família, montamos 4 cenários de benefício mensal e 5 cenários de famílias beneficiadas, resultando em 20 possibilidades de custo fiscal anual. Logo, o Renda Brasil pode ter um custo fiscal anual ao governo federal de R\$48,7 bilhões (+48% em relação ao Bolsa Família) até R\$130 bilhões (+294%) – para o cálculo, consideramos 12 meses mais o 13º, no mesmo molde do Bolsa Família.

Caso houvesse uma unificação de todos os benefícios sociais (*descritos na primeira tabela*), seria possível pagar quaisquer um dos cenários simulados. No entanto, se unificar alguns programas já é um desafio, todos eles seria um cenário extremamente improvável.

**Passo 3: Em quais cenários de unificação de programas, benefícios e famílias o Renda Brasil rompe o Teto de Gastos?**

Para responder a pergunta montamos **4 cenários**: **(1)** sem unificação, apenas o Bolsa Família; **(2)** unificação do Bolsa Família, Salário Família, Seguro Defeso e Farmácia Popular; **(3)** a unificação 2 mais o Abono Salarial e **(4)** a unificação 3 mais o Seguro Desemprego.

**Como o teto de gastos tem espaço fiscal de R\$15 bilhões em 2021**, o Renda Brasil só não “fura o teto” se a diferença entre o valor da unificação dos programas sociais e o custo fiscal anual do Renda Brasil for menor que R\$15 bi.

Para facilitar a identificação, colocamos as células em vermelho quando aquele benefício “fura o teto de gastos” e em letras verdes quando o benefício “não fura o teto de gastos”. Na página seguinte, mostramos os 4 cenários de unificação de programas sociais e seus respectivos valores e famílias beneficiadas.

<b>(1) Sem União de Benefícios: Apenas Bolsa Família (R\$ 33 bi)</b>						
Custo Adicional (R\$ milhões)		Famílias Beneficiadas (milhões)				
		15	17,5	20	22,5	25
Benefício Mensal (R\$)	250	(15.771)	(23.896)	(32.021)	(40.146)	(48.271)
	300	(25.521)	(35.271)	(45.021)	(54.771)	(64.521)
	350	(35.271)	(46.646)	(58.021)	(69.396)	(80.771)
	400	(45.021)	(58.021)	(71.021)	(84.021)	(97.021)

Fonte: BTG Pactual.

<b>(2) União: Bolsa Família + Salário Família + Seg. Defeso + Farmácia Popular (R\$ 41,3 bi)</b>						
Custo Adicional (R\$ milhões)		Famílias Beneficiadas (milhões)				
		15	17,5	20	22,5	25
Benefício Mensal (R\$)	250	(7.447)	(15.572)	(23.697)	(31.822)	(39.947)
	300	(17.197)	(26.947)	(36.697)	(46.447)	(56.197)
	350	(26.947)	(38.322)	(49.697)	(61.072)	(72.447)
	400	(36.697)	(49.697)	(62.697)	(75.697)	(88.697)

Fonte: BTG Pactual.

<b>(3) União: (2) + Abono Salarial (R\$ 58,9 bi)</b>						
Custo Adicional (R\$ milhões)		Famílias Beneficiadas (milhões)				
		15	17,5	20	22,5	25
Benefício Mensal (R\$)	250	10.156	2.031	(6.094)	(14.219)	(22.344)
	300	406	(9.344)	(19.094)	(28.844)	(38.594)
	350	(9.344)	(20.719)	(32.094)	(43.469)	(54.844)
	400	(19.094)	(32.094)	(45.094)	(58.094)	(71.094)

Fonte: BTG Pactual.

<b>(4) União: (3) + Seguro Desemprego (R\$ 94,3 bi)</b>						
Custo Adicional (R\$ milhões)		Famílias Beneficiadas (milhões)				
		15	17,5	20	22,5	25
Benefício Mensal (R\$)	250	45.645	37.520	29.395	21.270	13.145
	300	35.895	26.145	16.395	6.645	(3.105)
	350	26.145	14.770	3.395	(7.980)	(19.355)
	400	16.395	3.395	(9.605)	(22.605)	(35.605)

Fonte: BTG Pactual.

## Conclusão

Como os cenários mostram acima, apenas há espaço fiscal dentro da regra do teto de gastos para implementação do Renda Brasil se o governo unificar, no mínimo, os programas do cenário 3: Bolsa Família, Salário Família, Seguro Defeso, Farmácia Popular e Abono Salarial.

Neste cenário 3 é possível pagar um benefício de R\$250/mês para 22,5 milhões de famílias ou R\$350/mês para 15 milhões de famílias. Caso o cenário 4 fosse contemplado, que inclui a unificação de todos os programas do cenário 3 mais o Seguro Desemprego, seria possível pagar R\$350/mês para 22,5 milhões de famílias sem romper o teto de gastos.

No entanto, estes cenários não são prováveis que ocorra. Caso o governo não opte pela unificação de quaisquer programas sociais, o Renda Brasil só é possível dentro do teto de gastos caso haja um corte em outras despesas do governo federal.

## Disclaimer Padrão:

---

O conteúdo dos relatórios não pode ser reproduzido, publicado, copiado, divulgado, distribuído, resumido, extraído ou de outra forma referenciado, no todo ou em parte, sem o consentimento prévio e expresso do BTG Pactual digital. Nossas análises são baseadas em informações obtidas junto a fontes públicas que consideramos confiáveis na data de publicação, dentre outras fontes. Na medida em que as opiniões nascem de julgamentos e estimativas, estão naturalmente sujeitas a mudanças. O conteúdo dos relatórios é gerado consoante as condições econômicas, de mercado, entre outras, disponíveis na data de sua publicação, de modo que as conclusões apresentadas estão sujeitas a variações em virtude de uma gama de fatores sobre os quais o BTG Pactual digital não tem qualquer controle. Cada relatório somente é válido na sua respectiva data, sendo que eventos futuros podem prejudicar suas conclusões. Rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. O BTG Pactual digital não assume nenhuma responsabilidade em atualizar, revisar, retificar ou anular tais relatórios em virtude de qualquer acontecimento futuro.

Nossos relatórios possuem caráter informativo e não representam oferta de negociação de valores mobiliários ou outros instrumentos financeiros em qualquer jurisdição. As análises, informações e estratégias de investimento têm como único propósito fomentar o debate entre os analistas do BTG Pactual digital e os seus clientes. O BTG Pactual digital ressalta que os relatórios não incluem aconselhamentos de qualquer natureza, como legal ou contábil. O conteúdo dos relatórios não é e nem deve ser considerado como promessa ou garantia com relação ao passado ou ao futuro, nem como recomendação para qualquer fim. Cada cliente deve, portanto, desenvolver suas próprias análises e estratégias.

As informações disponibilizadas no conteúdo dos relatórios não possuem relação com objetivos específicos de investimentos, situação financeira ou necessidade particular de qualquer destinatário específico, não devendo servir como única fonte de informações no processo decisório do investidor que, antes de decidir, deverá realizar, preferencialmente com a ajuda de um profissional devidamente qualificado, uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos face a seus objetivos pessoais e à sua tolerância a risco. Portanto, nada nos relatórios constitui indicação de que a estratégia de investimento ou potenciais recomendações citadas são adequadas ao perfil do destinatário ou apropriadas às circunstâncias individuais do destinatário e tampouco constituem uma recomendação pessoal.

Os produtos e serviços mencionados nos relatórios podem não estar disponíveis em todas as jurisdições ou para determinadas categorias de investidores. Adicionalmente, a legislação e regulamentação de proteção a investidores de determinadas jurisdições podem não se aplicar a produtos e serviços registrados em outras jurisdições, sujeitos à legislação e regulamentação aplicável, além de previsões contratuais específicas.

O recebimento do conteúdo dos relatórios não faz com que você esteja automaticamente enquadrado em determinadas categorias de investimento necessárias para a aplicação em alguns produtos e serviços. A verificação do perfil de investimento de cada investidor deverá, portanto, sempre prevalecer na checagem dos produtos e serviços aptos a integrarem sua carteira de investimentos, sendo certo que nos reservamos ao direito de eventualmente recusarmos determinadas operações que não sejam compatíveis com o seu perfil de investimento.

O Banco BTG Pactual S.A. mantém, ou tem a intenção de manter, relações comerciais com determinadas companhias cobertas nos relatórios. Por esta razão, os clientes devem estar cientes de eventuais conflitos de interesses que potencialmente possam afetar os objetivos dos relatórios. Os clientes devem considerar os relatórios apenas como mais um fator no eventual processo de tomada de decisão de seus investimentos.

O Banco BTG Pactual S.A. confia no uso de barreira de informação para controlar o fluxo de informação contida em uma ou mais áreas dentro do Banco BTG Pactual S.A., em outras áreas, unidades, grupos e filiais do Banco BTG Pactual S.A.. A remuneração do analista responsável pelo relatório é determinada pela direção do departamento de pesquisa e pelos diretores seniores do BTG Pactual S.A. (excluindo os diretores do banco de investimento). A remuneração do analista não é baseada nas receitas do banco de investimento, entretanto a remuneração pode ser relacionada às receitas do Banco BTG Pactual S.A. como um todo, no qual o banco de investimento, vendas e trading (operações) fazem parte.

O BTG Pactual digital não se responsabiliza assim como não garante que os investidores irão obter lucros. O BTG Pactual digital tampouco irá dividir qualquer ganho de investimentos com os investidores assim como não irá aceitar qualquer passivo causado por perdas. Investimentos envolvem riscos e os investidores devem ter prudência ao tomar suas decisões de investimento. O BTG Pactual digital não tem obrigações fiduciárias com os destinatários dos relatórios e, ao divulgá-los, não apresenta capacidade fiduciária.

O BTG Pactual digital, suas empresas afiliadas, subsidiárias, seus funcionários, diretores e agentes não se responsabilizam e não aceitam nenhum passivo oriundo de perda ou prejuízo eventualmente provocado pelo uso de parte ou da integralidade do conteúdo dos relatórios.

**Certificação dos analistas:** Cada analista da área de Análise & Research primariamente responsável pelo conteúdo desse relatório de investimentos, total o u em parte, certifica que: i) Todos os pontos de vista expressos refletem suas opiniões e pontos de vista pessoais sobre as ações e seus emissores e tais recomendações foram elaboradas de maneira independente, inclusive em relação ao BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas, conforme o caso. ii) nenhuma parte de sua remuneração foi, é ou será, direta ou indiretamente, relacionada a quaisquer recomendações ou opiniões específicas aqui contidas ou relacionadas ao preço de qualquer valor mobiliário discutido neste relatório.

Parte da remuneração do analista é proveniente dos lucros do Banco BTG Pactual S.A. como um todo e/ou de suas afiliadas e, conseqüentemente, das receitas oriundas de transações realizadas pelo Banco BTG Pactual S.A. e / ou suas afiliadas.

Quando aplicável, o analista responsável por este relatório e certificado de acordo com as normas brasileiras será identificado em negrito na primeira página deste relatório e será o primeiro nome na lista de assinaturas.

O Banco BTG Pactual S.A., atuou como coordenador-líder ou coordenador de uma oferta pública dos ativos de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório nos últimos 12 meses. Também atua como formador de Mercado de ativo de emissão de uma ou mais companhias citadas neste relatório.

Para obter um conjunto completo de disclosures associadas às empresas discutidas neste relatório, incluindo informações sobre valuation e riscos, acesse [www.btapactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx](http://www.btapactual.com/research/Disclaimers/Overview.aspx)