



Boletim MacroFiscal da SPE

Maio de 2021

MINISTÉRIO DA ECONOMIA - SECRETARIA ESPECIAL DE FAZENDA
SECRETARIA DE POLÍTICA ECONÔMICA

Subsecretaria de Política Fiscal
Subsecretaria de Política Macroeconômica

Boletim MacroFiscal da SPE

Brasília
Maio de 2021

Ficha Técnica

Ministro da Economia

Paulo Roberto Nunes Guedes

Secretário Especial de Fazenda

Bruno Funchal

Secretário da Política Econômica

Adolfo Sachsida

Subsecretário de Política Macroeconômica

Fausto José Araujo Vieira

Subsecretário de Política Fiscal

Erik Alencar de Figueiredo

Subsecretário de Política Agrícola e Negócios Agroambientais

Rogério Boueri Miranda

Subsecretário de Política Microeconômica e Financiamento da Infraestrutura

Edson Bastos e Santos

Subsecretário de Direito Econômico

David Rebelo Athayde

Assessor Especial

Rodrigo Mendes Pereira

Equipe técnica responsável

Alexandre Rodrigues Loures

Bernardo Borba de Andrade

Carlos Henrique Coelho de Andrade

Démerson André Polli

Elder Linton Alves de Araújo

Gustavo Miglio de Melo

Hébrida Verardo Moreira Fam

Leonid Garnitskiy

Liane Ferreira Pinto

Luís de Medeiros Marques Hashimura

Sérgio Ricardo de Brito Gadelha

Sidney Martins Caetano

Silas Franco de Toledo

Vicente Ferreira Lopes Filho

Vinícius Augusto Lima de Almeida

Wesley Washington Lourenço Figueredo

Projeto gráfico e diagramação

André Oliveira Nóbrega

Índice

01 - Panorama Geral	4
02 - Conjuntura	6
03 - Projeção de médio prazo	7
04 - Projeção de inflação	8
05 - Boxe: <i>A importância da vacinação em massa para a recuperação econômica</i>	9
06 - Boxe: <i>Resultado Fiscal Estrutural</i>	11



Panorama Macroeconômico

O Panorama Macroeconômico é um conjunto amplo de indicadores de conjuntura e de projeções da Grade de Parâmetros para o processo orçamentário, produzido pela SPE. Apresenta dados selecionados de atividade econômica: PIB, produção setorial, emprego e renda, preços e inflação, crédito e mercado financeiro, política fiscal, setor externo e economia internacional.

Boletim disponível pelo QR-Code ou na página da SPE <http://www.fazenda.gov.br/orgaos/spe>



Prisma Fiscal - SPE

O Prisma Fiscal/SPE é um sistema de coleta de expectativas de mercado para acompanhamento das principais variáveis fiscais brasileiras. Apresenta projeções de analistas do setor privado, em bases mensais e anuais, para as seguintes variáveis: arrecadação das receitas federais, receita líquida do governo central, despesa primário do governo central, resultado primário do governo central, resultado nominal do governo central e dívida bruta do governo geral.

Endereço da página do Prisma Fiscal/SPE www.fazenda.gov.br/prisma-fiscal

RESUMO

- A projeção de crescimento do PIB para 2021 aumentou de 3,2% para 3,5% relativo à última Grade de Parâmetros. Pode-se destacar a expectativa do bom resultado da atividade econômica no 1T21, mesmo diante do aumento das regras legais de distanciamento e a despeito do fim do auxílio emergencial (AEM).
- O setor de serviços (PMS/IBGE) tem apresentado recuperação em 2021 e está mais próximo do nível pré-crise. Além de ser o setor mais relevante da economia, também é o mais impactado pela pandemia. Ainda assim, o setor cresceu 2,8% no 1T21 em relação ao trimestre anterior (com ajuste sazonal).
- Para 2022-25, a projeção de aumento da atividade econômica se manteve em 2,5%.
- A expectativa para a taxa de inflação (IPCA) para 2021 é de 5,05%. Apesar de o valor estar acima da meta de inflação de 3,75% para o ano, deve-se destacar que ele se encontra dentro do intervalo de tolerância. A projeção do IPCA converge para o centro da meta a partir de 2022 (3,5%).
- As medidas tomadas pelo Governo Federal em conjunto com o Congresso Nacional continuam relevantes para mitigar os fortes efeitos negativos da pandemia na economia brasileira. A vacinação em massa, a consolidação fiscal e as reformas pró-mercado, todas em curso, pavimentarão o caminho para um crescimento sustentável que dê suporte a emprego, renda e maior nível de bem-estar da população brasileira.

Projeções	2021	2022
PIB real (%)	3,50	2,50
PIB nominal (R\$ bilhões)	8.418,2	9.101,6
IPCA acumulado (%)	5,05	3,50
INPC acumulado (%)	5,05	3,50
IGP-DI acumulado (%)	15,21	4,26

Panorama geral

Após mais de um ano de pandemia, as incertezas no cenário global continuam elevadas, com efeitos econômicos, sanitários e educacionais relevantes no curto e no longo prazos. Nos últimos meses, observava-se maior dessincronização na retomada do crescimento nos países.

Para as maiores economias, as projeções de crescimento se elevaram, com destaque para as revisões positivas de mercado para o PIB em 2021 dos Estados Unidos e do Reino Unido, com elevações em relação ao início deste ano de 2,1 p.p. e 1,0 p.p., respectivamente. A projeção para a China aumentou marginalmente (0,3 p.p.), enquanto a estimativa para a União Europeia reduziu-se em relação ao mês de janeiro de 2021.

Apesar da maior divergência da expectativa de crescimento entre os países, há melhora do PIB global, puxado principalmente pela revisão altista nos países desenvolvidos. O maior vigor da atividade, especialmente nos Estados Unidos e Reino Unido, pode ser explicado pela política monetária acomodatória e pelo avanço na vacinação. O boxe deste boletim “A importância da vacinação em massa para a recuperação econômica” irá mostrar que as revisões de crescimento são sensíveis ao avanço da vacinação na população, indicando que o aumento de 10 p.p. das doses por 100 pessoas se correlaciona com 0,13 p.p. a mais na projeção do crescimento do PIB em 2021.

Outra característica da elevação do crescimento global é o encarecimento no preço das commodities. Os preços dos metais, carnes e alimentos superaram o nível de dezembro de 2019, período anterior à pandemia, em torno de 50%. Adiciona-se à elevação destes produtos, a falta de matéria-prima para produção de alguns bens, assim, tendendo a proporcionar pressões altistas no preço ao consumidor.

O cenário global mais favorável, embora ainda incerto, afetará positivamente o Brasil ao longo de 2021. Os indicadores econômicos no primeiro bimestre deste ano mostram que a atividade brasileira, a despeito do fim do auxílio emergencial (AEM), permaneceu em trajetória de elevação. O índice de atividade do Banco Central (IBC-br) cresceu na margem, em média, 1,3% a cada mês. Quando comparado ao mesmo mês do ano anterior, o nível de fevereiro de 2021 estava quase 1,0% acima. Os resultados desse indicador corroboram a mediana das projeções de mercado coletadas pelo Focus da variação interanual do PIB para o 1T21,

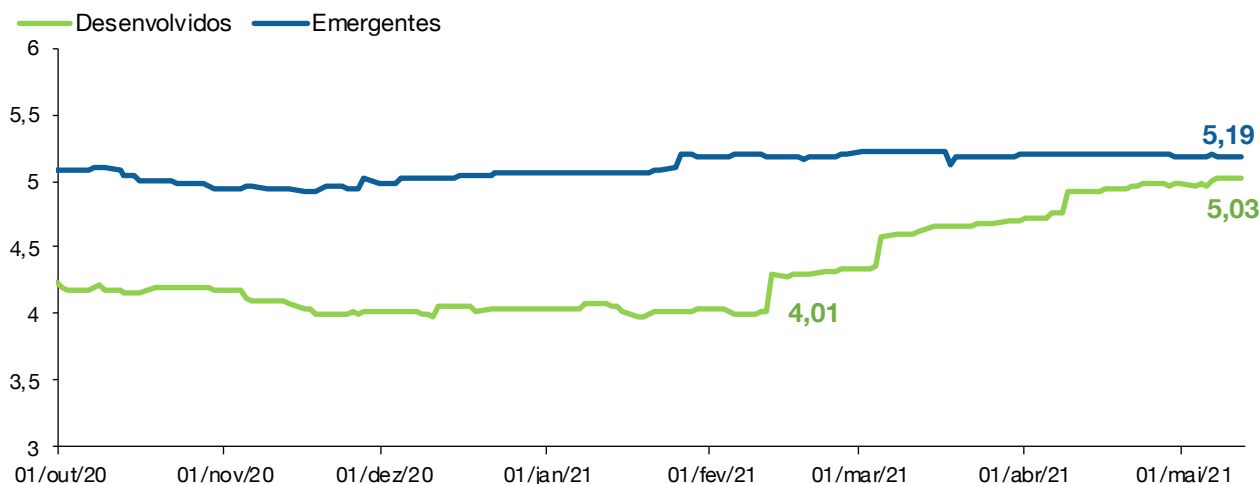
que estão em torno de -0,7%, ou 0,2% na margem com ajuste sazonal. Ou seja, espera-se crescimento em relação ao último trimestre de 2020 mesmo com o fim do auxílio emergencial – este indicador leva em conta os efeitos das medidas de endurecimento para reduzir o distanciamento social em março.

Cabe destacar que no 4T20, quando o AEM foi reduzido de R\$ 600,00 para R\$ 300,00, as projeções do Focus para o crescimento do PIB naquele trimestre na comparação interanual não foram reduzidas; pelo contrário, aumentaram ao longo do 4T20. Da mesma forma, apesar de alguns analistas projetarem retração do PIB na margem no 1T21, quando acabou o AEM, os dados não corroboram essas estimativas.

O destaque é o bom resultado da atividade no 1T21, apesar do aumento das regras legais de distanciamento. Os dados da indústria e serviços surpreenderam as expectativas de mercado, tornando provável que o PIB cresça na margem nesse trimestre. Dessa forma, os resultados melhores no começo deste ano e a expectativa de continuidade do processo de vacinação, impulsionando o setor de serviços no segundo semestre, possibilitaram a revisão do crescimento do PIB para 2021 em 0,3 p.p., para 3,5%.

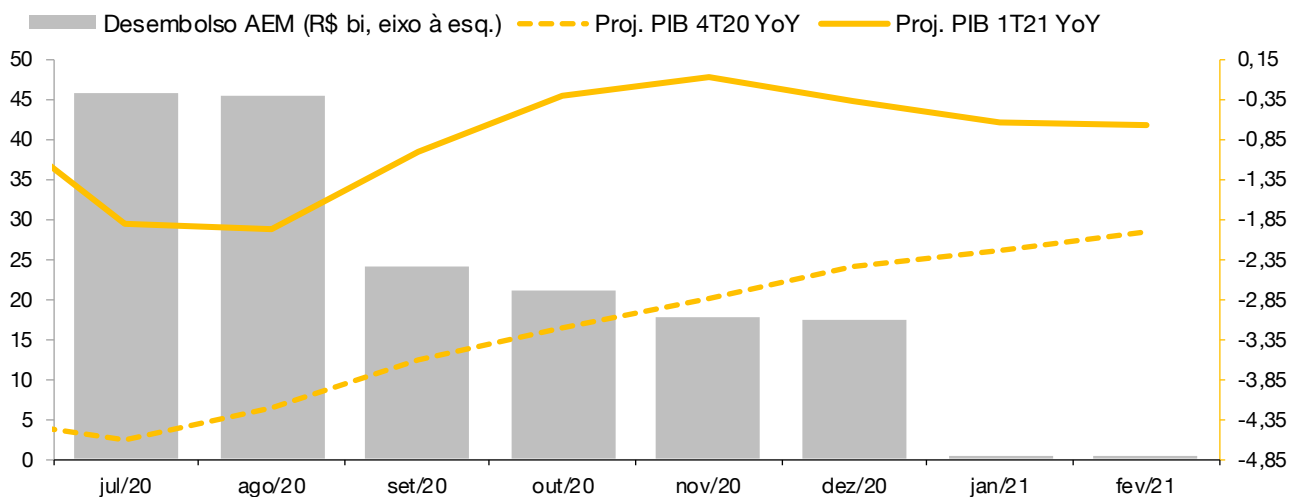
Em suma, os bons resultados da atividade brasileira no começo deste ano, quando comparados às expectativas iniciais de mercado, indicam que a economia manteve a tendência de crescimento, apesar do fim do AEM. Dessa forma, a manutenção da agenda de consolidação fiscal e das reformas estruturais possibilitarão que a continuidade da expansão econômica se mantenha, assim como a redução estrutural da taxa de juros e elevação da produtividade.

Expectativa do crescimento do PIB para 2021 (mediana de mercado)



Fonte: Bloomberg

Atividade econômica e AEM



Fonte: BCB e STN/SEF/ME

Conjuntura

No início de 2021, vários segmentos de atividade, em especial na indústria e nos serviços, tinham demonstrado reaquecimento da atividade e de melhora no ambiente de negócios, com reflexos positivos na expectativa de empresários e consumidores. Todavia, observou-se arrefecimento da economia em março e abril, quando os indicadores antecedentes e coincidentes passaram a mostrar os reflexos na economia do recrudescimento da pandemia de Covid-19 e do endurecimento das medidas de distanciamento social.

Nesse contexto, a produção industrial (PIM-PF/IBGE) recuou 0,4% no 1T21 em relação ao trimestre anterior (com ajuste sazonal). A indústria de transformação registrou queda de 0,6%, enquanto a indústria extrativa cresceu 0,8%. Já na comparação com o 1T20, a produção industrial apresentou crescimento de 4,3% no trimestre, com queda de 2,1% na extrativa, enquanto a indústria de transformação registrou alta de 5,2% e os insumos típicos da construção civil, 15,4%. O carregamento estatístico da produção industrial para o ano de 2021 está em 6,4%.

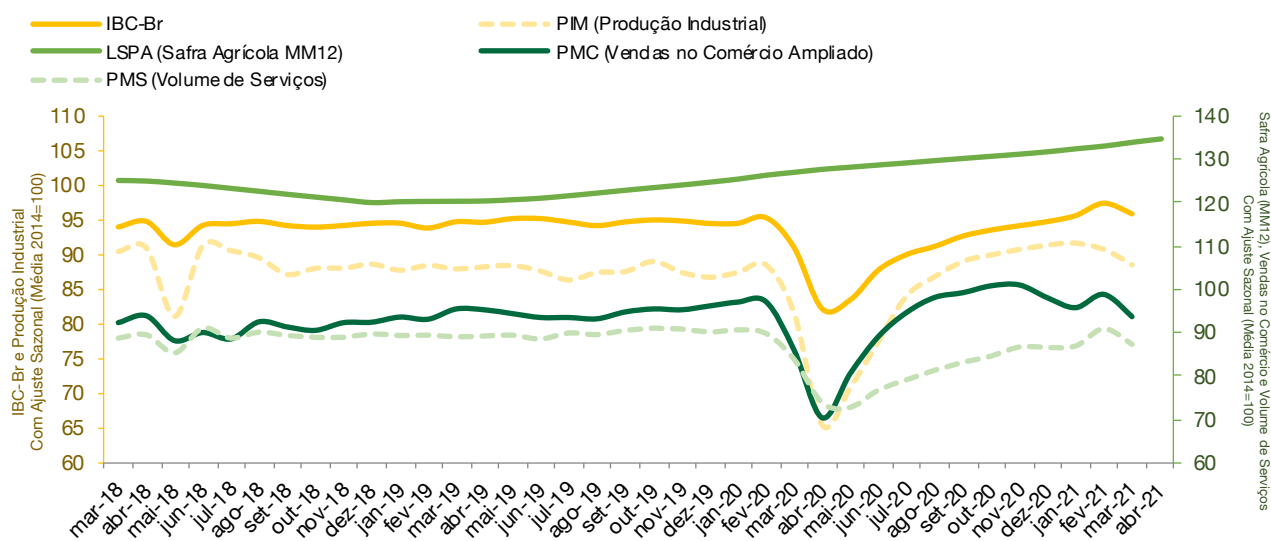
O comércio varejista (PMC/IBGE) arrefeceu sua recuperação em 2021, interrompendo o forte retorno das vendas observado no fim de 2020. Desse modo, no 1T21, as vendas no varejo restrito recuaram 4,3% em relação ao trimestre anterior (com ajuste sazonal). Por sua vez, o varejo ampliado, que inclui veículos e materiais de construção, caiu 3,9%, com recuo 20,0% para Veículos e motos, e de 3,7% para Mate-

riais de construção. Frente ao primeiro trimestre de 2020, as vendas no varejo restrito recuaram 0,6%, enquanto o ampliado cresceu 1,4%.

O setor de serviços (PMS/IBGE) tem apresentado recuperação em 2021 e está mais próximo do nível pré-crise. Serviços têm sido o setor mais impactado pela pandemia de Covid-19 e com mais dificuldade de retorno, dadas as medidas restritivas de deslocamento e de isolamento social. Mesmo assim, observa-se que o setor de serviços cresceu 2,8% no 1T21 em relação ao trimestre anterior (com ajuste sazonal). Na análise interanual, o setor ainda apresenta recuo de 0,8% ante mesmo trimestre do ano anterior. O carregamento estatístico para o ano de 2021 é de alta de 6,2%.

Quanto à produção agrícola (LSPA/IBGE), espera-se novo recorde na safra de grãos em 2021, com estimativa de alta de 4,1% em relação à safra de 2020. Esse desempenho resulta em 264,5 milhões de toneladas (aumento de 10,3 milhões de toneladas). Destaque para aumento da safra de soja e de trigo.

Apesar do recuo dos indicadores de confiança no 1T21, deve-se salientar a melhora das expectativas de empresários e consumidores em abril/21. A confiança do comércio aponta alta de 16,0% ante o mês anterior, com ajuste sazonal; a do consumidor cresceu 6,3% e a do setor de serviços, 5,3%. Apenas Indústria (-0,7%) e construção civil (-4,3%) apresentaram a queda na confiança, nessa mesma base de comparação.



Fonte: BCB: Índice de Atividade Econômica do Banco Central - Brasil. IBGE: Pesquisa Industrial Mensal (PIM), Pesquisa Mensal do Comércio (PMC), Pesquisa Mensal de Serviços (PMS) e Levantamento Sistemático da Produção Agrícola (LSPA)

Projeção de médio prazo

As projeções dos indicadores macroeconômicos da grade de parâmetros desta edição servirão como base para o Relatório de Avaliação de Receitas e Despesas do 2º bimestre de 2021. É necessário ressaltar que o conjunto de informações dos dados econômicos e financeiros utilizados para a estimação das variáveis da Grade de Parâmetros é limitado aos indicadores divulgados até o dia 10 de maio, exceto as séries de preço que tiveram data base na divulgação do IPCA (11/05).

A projeção da variação do PIB para o ano de 2021 aumentou de 3,2% para 3,5%. Para os anos posteriores, dentro do horizonte de projeção até 2025, mantiveram-se inalteradas as estimativas em relação à Grade de Parâmetros divulgada em março de 2021 (2,5%). O aumento da projeção do ano corrente se deve à melhora da expectativa do resultado no 1T21, a despeito do endurecimento das medidas de distanciamento social. No segundo semestre deste ano, espera-se aceleração do setor de serviços com o maior avanço da vacinação. Para 1T21, espera-se aumento de 0,3 % na margem com ajuste sazonal, enquanto na grade anterior a expectativa era de uma retração de 0,7%. A metodologia utilizada para a projeção a partir do 2T21, e para os trimestres posteriores, fundamenta-se em modelos econométricos de pequeno e médio porte, além de estimações de aprendizagem de máquina.

O PIB nominal projetado para 2021 é de R\$ 8,42 trilhões, o qual, se observado, ficará acima do valor de 2020 em 13,0%. Este valor é devido ao aumento do crescimento real (3,5%) e aceleração do deflator para 9,3%.

Deve-se salientar que a incerteza nas estimativas atuais ainda permanece significativamente elevada. Ademais, as projeções da atividade para este e para os próximos anos tornam-se particularmente sensíveis à divulgação dos dados e ao desenrolar dos efeitos da COVID-19 e do processo de vacinação, principalmente considerando os seus efeitos no PIB de longo prazo.

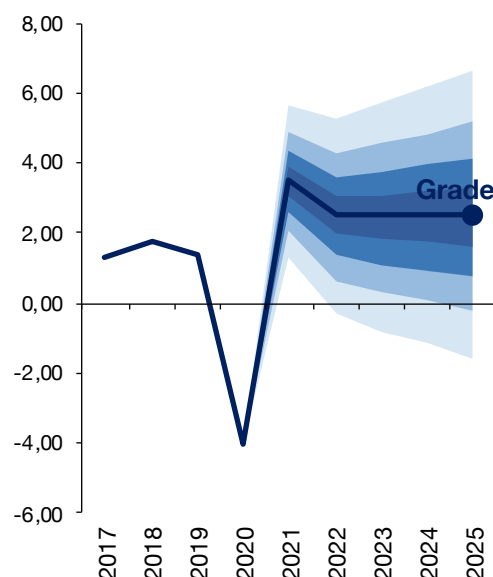
Como em toda projeção, há incerteza inerente às estimações para o horizonte prospectivo, especialmente neste período da pandemia da COVID-19. Desta maneira, usando a variância da previsão dos modelos considerados, é possível estimar diferentes cenários para o crescimento da atividade, segmentando-os em diferentes percentis. Observa-se que a variância das estimações aumenta a cada ano à frente, o que indica que as projeções de crescimento tendem a ser revistas à medida que a economia sofra novos choques.

Projeções do crescimento do PIB*			
Ano	Data da projeção		
	05/Nov	10/Mar	10/Mai
2021	3,20	3,20	3,50
2022	2,50	2,50	2,50
2023	2,50	2,50	2,50
2024	2,50	2,50	2,50
2025	-	2,50	2,50

*(%) Percentual

Fonte: SPE

PIB real - % a.a.



Projeção de inflação

A projeção da taxa de inflação, medida por meio da variação do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo – IPCA, para 2021 é de 5,05%. O valor representa aumento da projeção em relação ao último Boletim Macroeconômico (março de 2020), no qual a projeção era de 4,42%. Apesar do valor estar acima da meta de inflação de 3,75% para o ano de 2021, o mesmo encontra-se dentro do intervalo de tolerância. Ademais, as expectativas de inflação permanecem convergindo para o centro da meta de inflação a partir de 2022. As metas de inflação para 2022 e 2023 são 3,5% e 3,25%, respectivamente.

O IPCA de abril, último mês divulgado, foi de 0,31%, ficando 0,62 ponto percentual abaixo da taxa de março (0,93%). Em 12 meses, o índice acumula alta de 6,76%. A evolução do IPCA ao longo do ano de 2020 mostra que a inflação acumulada em 12 meses do grupo Alimentação no Domicílio, após atingir um valor mínimo de 5,1% em março de 2020, acelerou até alcançar o pico em novembro de 2020, quando atingiu 21,1%, e fechou o ano em 18,2%. No dado mais recente, no acumulado em 12 meses, encontra-se em 15,55% (abril de 2021).

Os preços dos serviços contribuem positivamente para a inflação acumulada em 12 meses, apresentando valores que estão dentro da meta de inflação estipulada para 2021. A elevada ociosidade da eco-

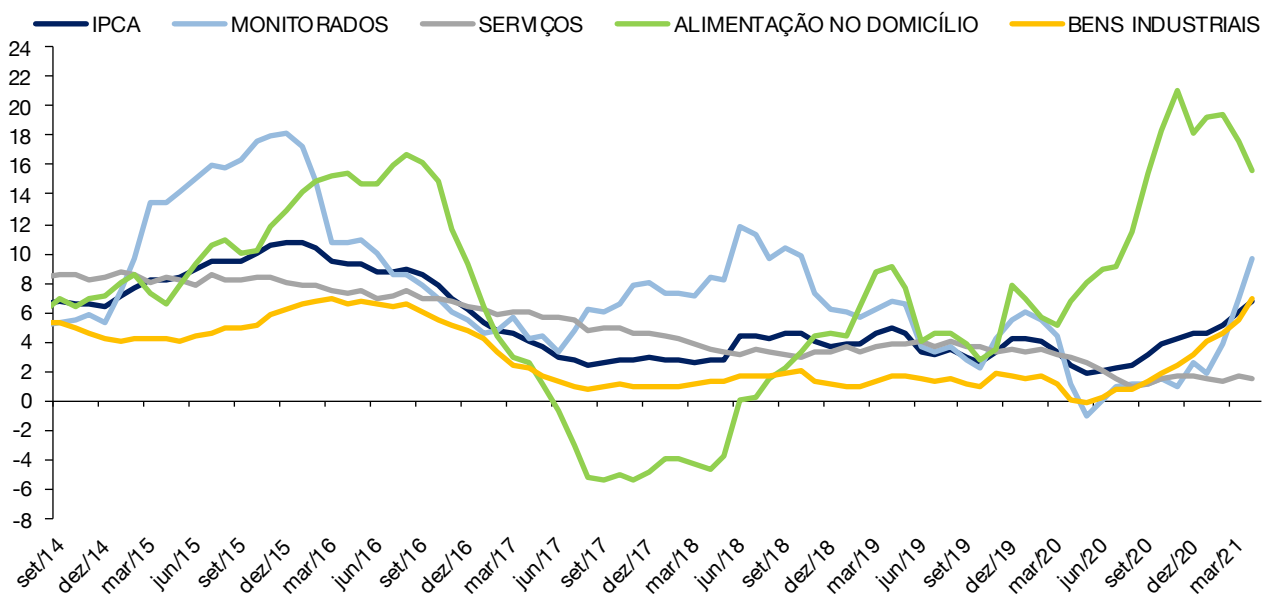
nomia contribui para manter a variação do preço destes baixa e estável neste setor.

O Índice Nacional de Preços ao Consumidor (INPC) deverá encerrar o ano com variação de 5,05% devido à influência dos mesmos movimentos discutidos acima. Com participação relevante dos produtos agropecuários, a inflação projetada para o IGP-DI em 2021 é de 15,21%, superior à apresentada na grade anterior, mas inferior à obtida em 2020 (23,1%). Cabe lembrar que este último índice tem uma abrangência maior do que apenas o consumidor final, englobando também o setor atacadista e o custo da construção civil. Contudo, para os anos posteriores, espera-se que a inflação do INPC e o IGP-DI desacelerem e se aproximem do centro da meta.

Inflação 2021 - projeção (Grade)*			
Data base para projeção da inflação	nov/20	mar/21	mai/21
IPCA	3,23	4,42	5,05
INPC	3,20	4,27	5,05
IGP-DI	4,38	5,06	15,21

*(%) Percentual

Inflação IPCA (ac. 12 meses)



A importância da vacinação em massa para a recuperação econômica

Desde o início da pandemia do novo coronavírus, a vacinação em massa se tornou uma das prioridades dos países com o objetivo de lograr uma recuperação econômica rápida e sustentável. Volumosos recursos humanos, tecnológicos e financeiros foram alocados para a elaboração e a produção das vacinas, e em dezembro de 2020 iniciou-se a imunização da população nos países ocidentais, nomeadamente, no Reino Unido, nos Estados Unidos e na Itália, entre outros.

A vacinação em massa é imprescindível tanto para o crescimento econômico atual como para o crescimento futuro. À medida que a vacinação avança, as restrições à mobilidade vão sendo reduzidas e ocorre o retorno seguro às atividades de produção e consumo. Isto, por sua vez, aumenta o produto da economia (melhorando principalmente o setor de serviços, o mais afetado pela pandemia), o emprego e a renda das famílias concomitantemente à retirada das restrições às atividades. Já pelo lado das expectativas, uma vacinação mais abrangente e mais rápida da população aumenta as projeções de mercado para o crescimento do PIB para o ano de 2021, pois produz maior otimismo dos agentes quanto à recuperação econômica robusta.

Para verificar a existência da correlação (sem implicação de causalidade) entre o aumento da vacinação e o aumento das projeções do PIB de 2021, foi feita uma regressão em painel de efeitos fixos, usando dados de 30 países com o maior PIB (para os quais havia disponibilidade de dados) no período de novembro de 2020 até abril de 2021 com frequência mensal. O resultado da estimação mostra que

$$\Delta proj_{it} = c_i + 0,013 \Delta vacinac\tilde{a}o_{it} + 0,007 \Delta mobilidade_{it} + 0,034 \Delta termos\ de\ troca_{it} + u_{it},$$

em que $\Delta proj_{it}$ é a revisão da projeção de crescimento do PIB do país i feita pelos analistas de mercado no instante t , c_i é heterogeneidade não observável, $\Delta vacinac\tilde{a}o_{it}$ é a variação de doses totais aplicadas por 100 habitantes, $\Delta mobilidade_{it}$ é variação da mobilidade¹ para locais de trabalho e $\Delta termos\ de\ troca_{it}$ é variação dos termos de troca. Este resultado sugere que cada aumento de 10 pontos percentuais nas doses aplicadas por 100 habitantes está associado à revisão da projeção do crescimento do PIB do país no ano corrente em 0,13 p.p. para cima, em média. Da mesma forma, o aumento da mobilidade em 10 p.p. relaciona-se com o aumento da projeção do PIB em 0,07 p.p., em média. Todos os coeficientes têm significância estatística a nível de 1%.

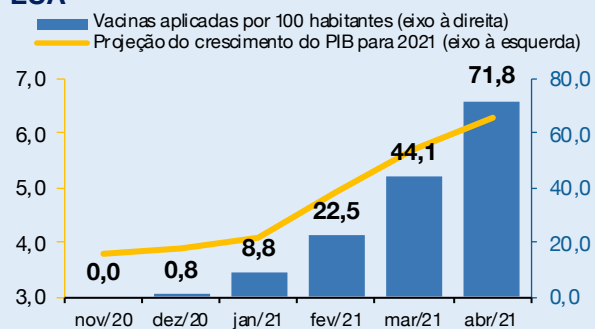
Para estudar se o aumento da vacinação se associa a um maior crescimento econômico de forma contemporânea, foram feitos exercícios em painel similares ao acima apresentado, e seus resultados indicaram associação positiva, e com coeficiente estatisticamente significativo, entre ΔPMI_{it} como variável dependente² e $\Delta vacinac\tilde{a}o_{it}$ como variável explicativa, isto é, mais vacinação se relaciona com aumento da atividade econômica no presente.

1 Medida em desvios percentuais em relação à média do período-base no início de 2020. Fonte: Google – Relatório de Mobilidade da Comunidade.

2 Purchasing Managers' Index. As regressões com esta variável como dependente foram feitas para 26 países com o maior PIB para os quais havia dados de PMI e de outras variáveis usadas no painel.

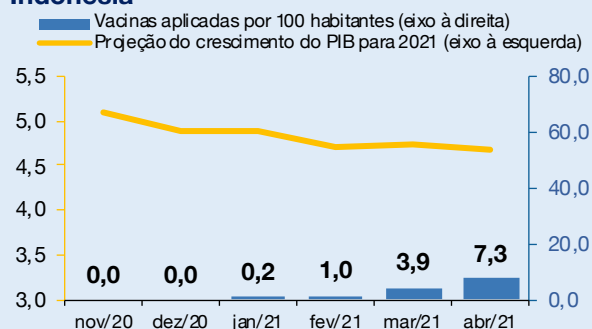
As Figuras a seguir ilustram a ideia da regressão acima para dois dos países analisados, apresentando apenas a variável “total de doses aplicadas por 100 habitantes” com a projeção para o PIB de 2021. Pode-se depreender que a rápida vacinação em massa nos EUA é acompanhada pela revisão para cima da projeção do crescimento do PIB pelos analistas. Já para a Indonésia, observam-se uma vacinação lenta e a revisão para baixo da projeção do crescimento do PIB.

EUA



Fonte: Bloomberg

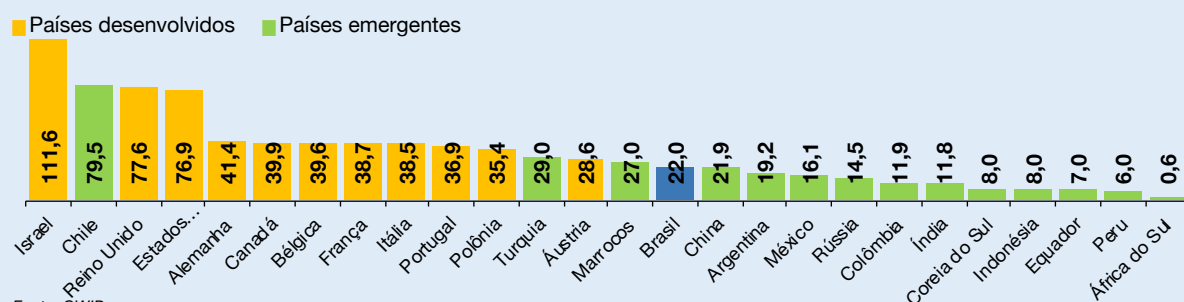
Indonésia



Fonte: Bloomberg

No Brasil, a vacinação está avançando. Até a data de 07/05/21, o Brasil aplicou mais doses por 100 habitantes do que alguns países emergentes grandes, como Índia e Rússia, e mais do que alguns países grandes da América Latina (Argentina e México); porém, menos do que alguns países desenvolvidos.

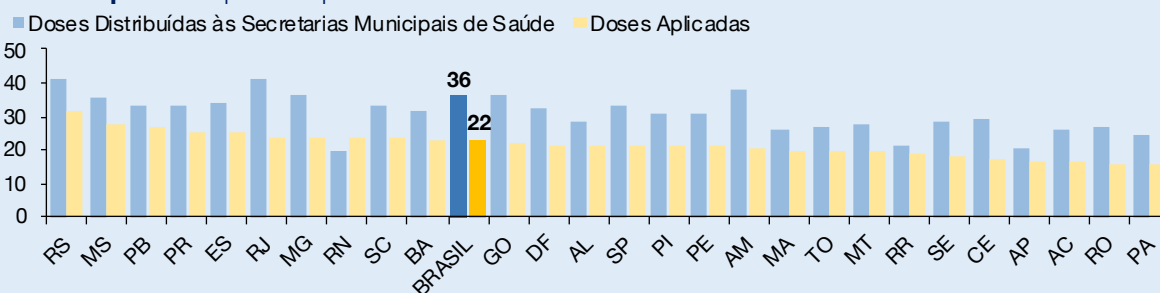
Vacinas aplicadas por 100 pessoas



Fonte: OWID

Além disso, a vacinação em massa no Brasil continuará progredindo. Quando se observa o número de doses recebidas pelos Estados e o número de doses aplicadas (estatística calculada por 100 habitantes de cada estado) à data de 11/05/21, é possível verificar que há muitas doses que já foram distribuídas e aguardam aplicação, o que irá ampliar ainda mais o número de vacinados no curto prazo. Dessa forma, o processo de vacinação em massa continuará avançando, o que fortalecerá a atividade econômica no segundo trimestre de 2021, principalmente no setor de serviços. A vacinação em massa, a consolidação fiscal e as reformas pró-mercado pavimentarão o caminho para crescimento de longo prazo da economia brasileira.

Vacinas aplicadas por 100 pessoas



Fonte: Ministério da Saúde

Resultado Fiscal Estrutural

O resultado primário do setor público consolidado passou de -0,84% do Produto Interno Bruto (PIB) em 2019 (déficit de R\$ 61,872 bilhões) para -9,44% (déficit de R\$ 702,950 bilhões) do PIB em 2020, segundo dados do Banco Central do Brasil¹. Além disso, dados do Resultado do Tesouro Nacional informam que o déficit primário do governo central passou de -1,3% do PIB em 2019 (déficit de R\$ 95,065 bilhões) para -10,0% do PIB em 2020 (déficit de R\$ 743,087 bilhões)².

Para fins de avaliação da política fiscal, a interpretação adequada dessa variação no resultado primário deve considerar que as estatísticas fiscais são afetadas pelo ciclo econômico, bem como por eventos significativos em termos financeiros, mas que não representam uma mudança permanente na posição fiscal do país.

A solução dada internacionalmente para a necessidade de se ajustar as estatísticas fiscais pelos fatores mencionados é calcular o Resultado Fiscal Estrutural (RFE) que equivale ao resultado primário livre de influências transitórias, isto é, aquele que seria observado com o PIB no nível potencial³, preço do petróleo igual ao valor de equilíbrio de longo prazo e sem receitas e despesas não recorrentes. Esse indicador fiscal procura medir o esforço discricionário e recorrente do setor público para alcançar a solvência de longo prazo do país.

No ano de 2020, a pandemia de coronavírus (COVID-19) impactou, sobremaneira, a saúde pública e a economia dos países. Os devastadores efeitos sanitários e econômicos geraram uma das maiores recessões dos últimos 100 anos. O PIB brasileiro de 2020 apurado pelo IBGE indicou uma retração de 4,1%. Apesar da forte retração da atividade econômica, o resultado ainda foi melhor do que as expectativas de analistas de mercado e de organismos financeiros internacionais que estimavam em meados do ano passado retração superior a 9% do PIB. Em resumo, recuperou-se o nível de atividade econômica observado no período anterior à pandemia.

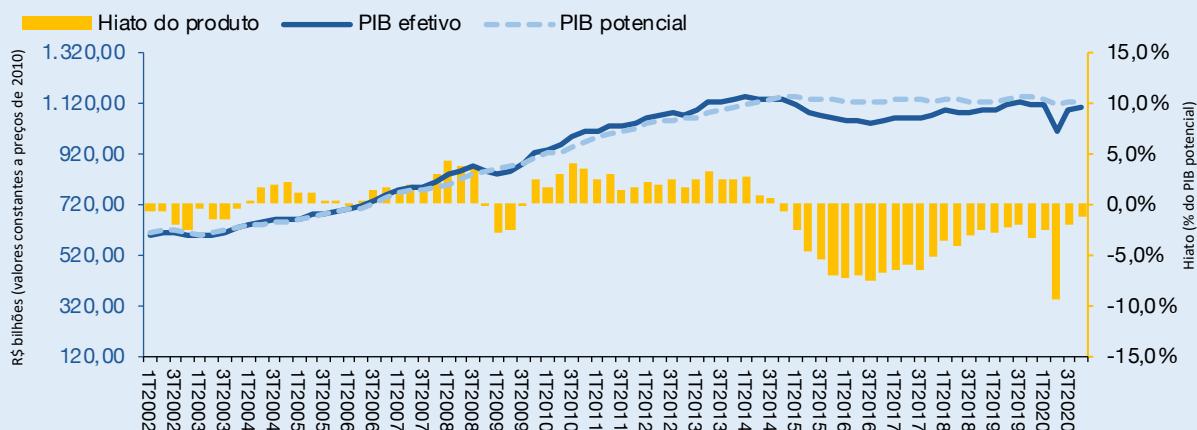
1 Banco Central do Brasil. Estatísticas Fiscais. Nota para imprensa, 30/04/2021. Disponível em: << <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/estatisticasfiscais> >>. Acesso em 13 de maio de 2021.

2 Secretaria do Tesouro Nacional. Resultado do Tesouro Nacional, dezembro de 2020. Disponível em: <<<https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/boletim-resultado-do-tesouro-nacional-rtn/2020/12>>> Acesso em 11 de maio de 2021.

3 O “PIB potencial” pode ser definido de várias formas. A definição aqui usada se refere à capacidade produtiva da economia, que seria atingida quando a taxa de utilização dos fatores de produção – capital e trabalho –, bem como o nível de produtividade total, estivessem em seus níveis de equilíbrio.

Em uma retrospectiva, após a grave recessão do período de 2014-2016, a economia brasileira iniciou um processo de recuperação gradual. Depois de dois anos de retração real superior a 3% (-3,55% em 2015; -3,28% em 2016), o crescimento real aproximado nos três anos seguintes (1,32% em 2017; 1,78% em 2018; e 1,41% em 2019) e a retração real de -4,06% em 2020 têm afetado o desempenho da economia em reestabelecer um nível de produção de acordo com a tendência de longo prazo⁴. Conforme mostrado na Figura 1, o Hiato do Produto se encontra negativo desde o quarto trimestre de 2014. Depois de ficar em média 7,07% abaixo do PIB potencial em 2016, o Hiato do Produto ficou em média 3,79% abaixo do PIB potencial em 2020, de acordo com a estimativa do Boletim Resultado Fiscal Estrutural - 2020.

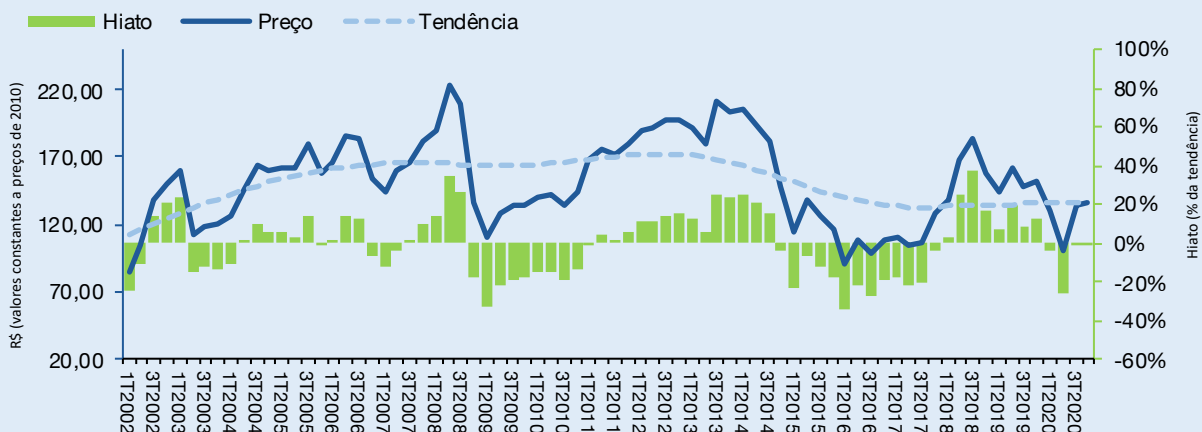
Figura 1: PIB efetivo, PIB potencial e Hiato do Produto – 2002/2020



Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica

O Hiato do Preço do Petróleo, por seu turno, ficou em média 8,08% abaixo da tendência de longo prazo em 2020, conforme Figura 2.

Figura 2: Variações no preço do petróleo Brent (%) – 2002/2020

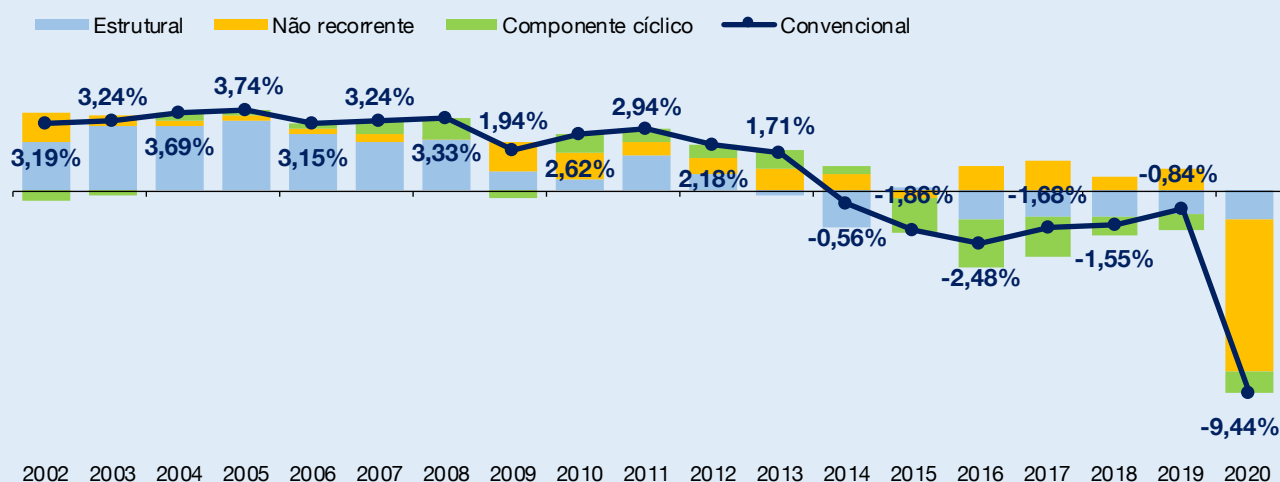


Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica

4 Dados obtidos na Grade de Parâmetros Macroeconômicos de 12/03/2021 elaborada pela Secretaria de Política Econômica.

O efeito líquido dos componentes transitórios do RFE foi estimado em -8,11% do PIB: -1,03% do PIB referente ao componente cíclico e -7,08% do PIB referente aos eventos fiscais não recorrentes. Assim, enquanto o resultado primário convencional abaixo da linha foi igual a -9,44% do PIB, a estimativa do RFE para 2020 é de -1,33% do PIB. A Figura 3 mostra a deterioração fiscal, avaliada pela ótica do RFE, a partir de 2011. O RFE tem sido negativo desde 2014.

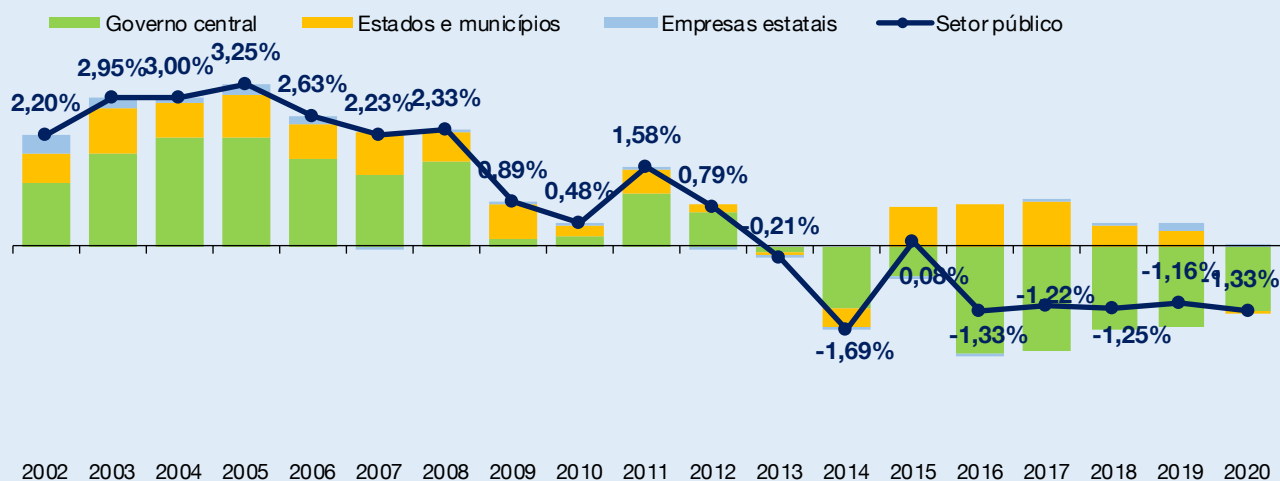
Figura 3: Decomposição do Resultado Fiscal (% PIB) – 2002/2020



Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica

Conforme destacado na Figura 4 a seguir, no recorte por esfera, as estatísticas de RFE indicam déficit estrutural do governo central de 1,31% do PIB, enquanto o déficit estrutural dos entes subnacionais (Estados, Distrito Federal e Municípios) é de 0,06% do PIB. Ao considerar nesse cálculo o Resultado Convencional das Empresas Estatais (0,05% do PIB), temos que o Resultado Fiscal Estrutural do Setor Público consolidado é de -1,33% do PIB.

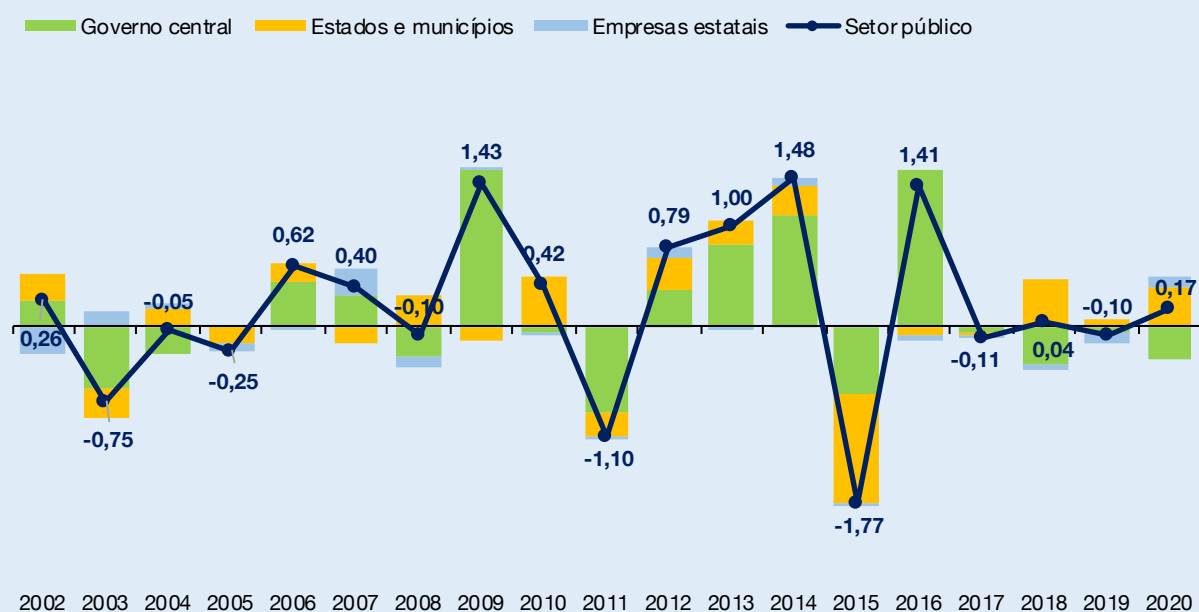
Figura 4: Resultado Fiscal Estrutural por esfera (% PIB) – 2002/2020



Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica

Na Figura 5, o impulso fiscal, que mede a orientação da política por meio da variação de um ano para outro no Resultado Fiscal Estrutural, foi estimado em 0,17% do PIB. Esse resultado reflete o esforço fiscal estrutural realizado pelo governo central (-0,33% do PIB) e pelos entes subnacionais (0,39% do PIB), além das empresas estatais (0,11% do PIB). Em terreno contracionista desde 2017 após a instituição do Novo Regime Fiscal (Teto dos Gastos), o impulso fiscal inverte o sinal em 2020 e se torna positivo.

Figura 5: Impulso Fiscal por esfera (% PIB) – 2002/2020



Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica



SECRETARIA DE
POLÍTICA ECONÔMICA

SECRETARIA ESPECIAL DE
FAZENDA

MINISTÉRIO DA
ECONOMIA

