



Nota Especial

Julho de 2021

1º SEMESTRE/2021: RESUMO DAS PROJEÇÕES DE LONGO PRAZO E DESTAQUE PARA AS PROJEÇÕES DO RESULTADO PRIMÁRIO DE JUNHO

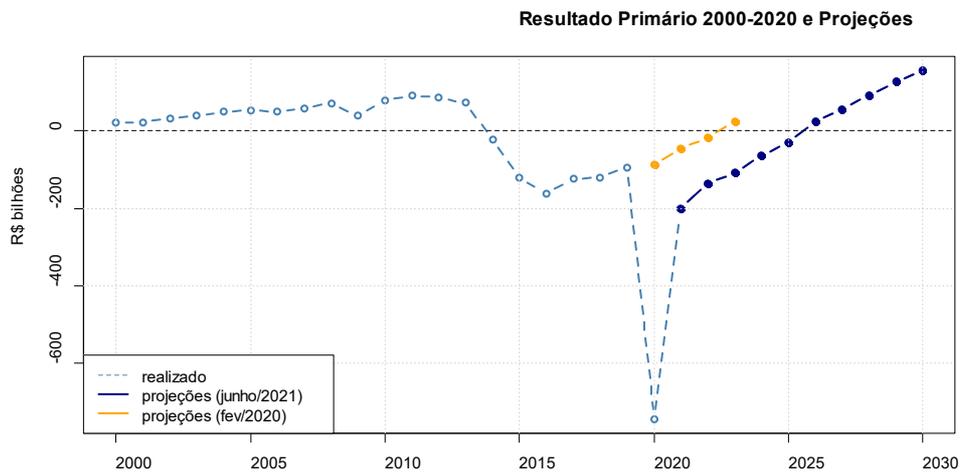
Destaques

- ✓ Esta é a primeira divulgação de projeções anuais de até 10 anos que passaram a ser coletadas em 2021 (antes, o Prisma coletava somente quatro anos de projeções anuais).
 - ✓ De acordo com a coleta de junho/2021, o mercado projeta Resultado Primário anual crescente até 2030 com superávits a partir de 2026.
 - ✓ Em fevereiro de 2020 (última coleta antes da pandemia) o mercado projetava superávit a partir de 2023. Grosso modo, a pandemia parece ter adiado em dois ou três anos a chegada do superávit.
 - ✓ Com respeito ao Resultado Primário, o humor do mercado (em junho) retornou ao humor do início do ano se deslocando do padrão observado em março-maio. Espera-se que isto indique a reversão dos 11 meses de estimativas de déficit acima do observado.
-

A partir de março de 2021 o sistema Prisma Fiscal passou a coletar projeções anuais de mercado de prazo mais longo. Em adição às previsões para o ano corrente, as instituições participantes passaram a fornecer projeções para os nove anos seguintes (ao invés de somente três anos como vinha sendo coletado até então). Este documento resume as projeções anuais recebidas no primeiro semestre de 2021 com ênfase nas informações enviadas em junho/2021 e com foco no Resultado Primário do Governo Central. A presente Nota também retoma o tema da Nota Especial de Junho de 2021 em face dos resultados da coleta de junho.

Segundo a coleta de junho/2021, o mercado projeta Resultado Primário crescente até 2030 com superávits a partir de 2026 como se observa na Figura 1. Na mesma figura tem-se, para comparação, as projeções feitas em fevereiro/2020 para os Resultados Primários de 2020 a 2023. Note-se a expectativa em fevereiro de 2020 de um déficit de R\$ 86,3 bilhões para 2020, um pouco abaixo do déficit de R\$ 95,1 bilhões observado em 2019. No entanto, a pandemia requereu esforços do governo federal que se traduziram em déficit na casa dos R\$ 700 bilhões. As projeções de Resultado Primário feitas em junho de 2021 seguem em paralelo (deslocadas para baixo) com as previsões enviadas em fevereiro do ano anterior quando se projetava superávit já em 2023. Isto representa, grosso modo, um custo de dois a três anos de esforços fiscais para o alcance do superávit dado que a projeção de mercado atual é de superávit somente em 2026 ou, possivelmente, em 2025 dado que pouco mais de um terço das instituições (36%) indicam resultado positivo em 2025 (Tabela 1 e Figura 2). Para 2026, 70% das projeções são de resultado positivo. As projeções do Resultado Primário para 2021-2030 estão destacadas na Figura 3 acompanhadas dos valores extremos apurados. A Figura 3 traz ainda as projeções anuais até 2030 das demais variáveis do Prisma Fiscal.

FIGURA 1 – Resultado Primário do Governo Central e Projeções do Prisma, 2000-2030



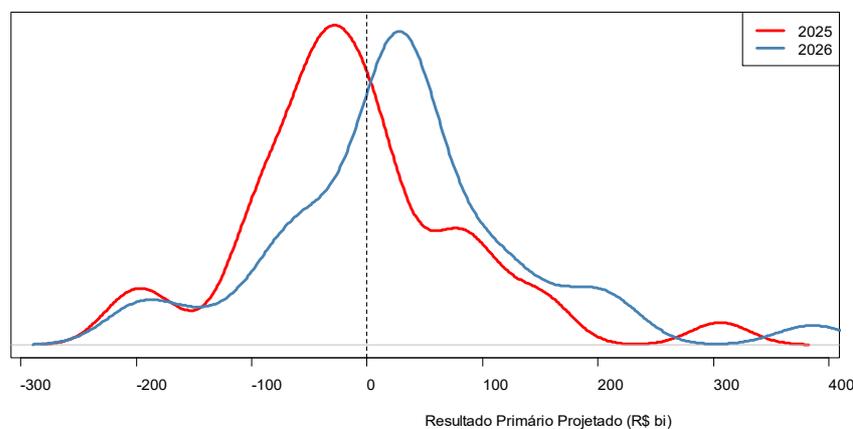
Fonte: Prisma Fiscal - SPE (2021).

TABELA 1 – Estatísticas das Projeções de Resultado Primário para 2025 e 2026 segundo coleta de junho/2021 do Prisma Fiscal ($n = 39$)

| | Mínimo (R\$ bi) | Média (R\$ bi) | Máximo (R\$ bi) | Projeções de Superávit |
|-------------|---------------------------|--------------------------|---------------------------|-------------------------------|
| 2025 | -205 | -11,7 | 306 | 36% |
| 2026 | -196 | 29,1 | 386 | 70% |

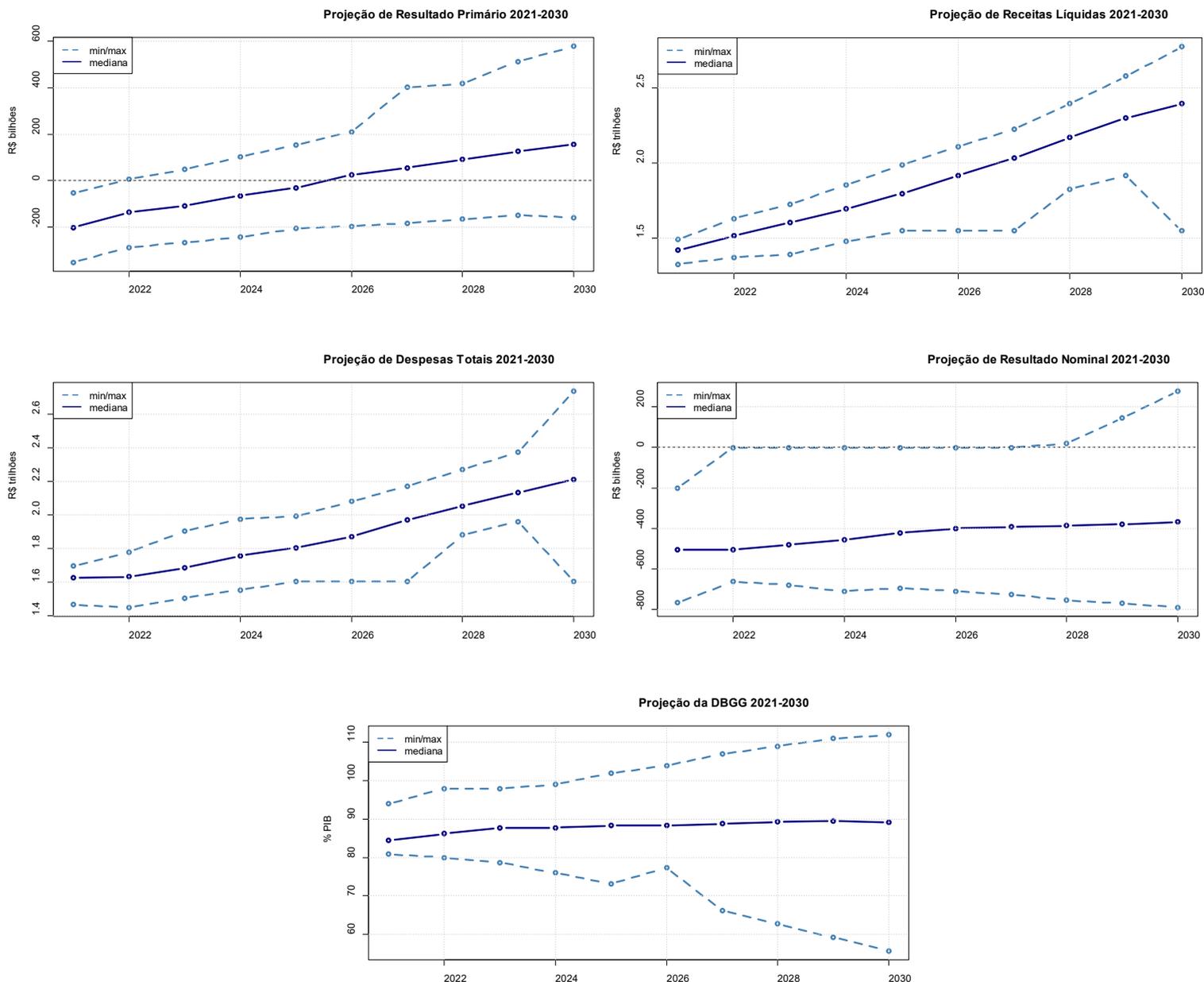
Fonte: Prisma Fiscal - SPE (2021).

FIGURA 2 – Distribuição das Projeções de Resultado Primário para 2025 e 2026 segundo coleta de junho/2021 do Prisma Fiscal



Fonte: Prisma Fiscal - SPE (2021).

FIGURA 3 – Projeções do Prisma, 2021-2030.



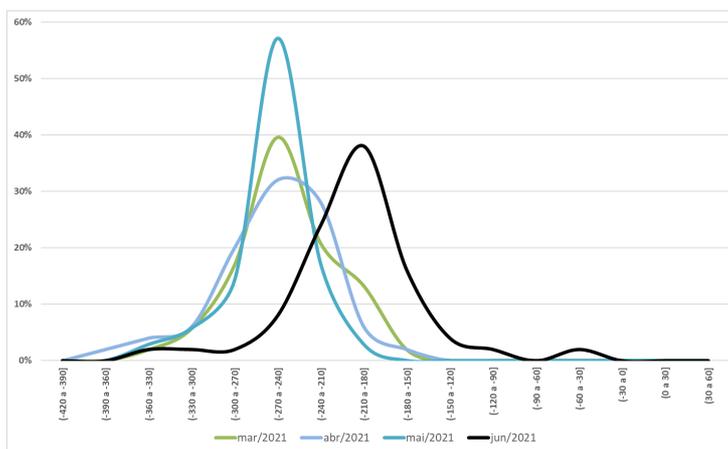
Fonte: Prisma Fiscal - SPE (2021).

A Nota Especial do Prisma Fiscal de Junho de 2021 (SPE, 2021) relatou os erros sistemáticos nas projeções mensais do Resultado Primário durante a pandemia. Verificou-se que, no período de nove meses compreendendo julho/2020—março/2021, as projeções mensais de mercado foram de déficit em média R\$ 20,7 bilhões acima do realizado. Esse viés parece ter sido corrigido em junho de 2021. As projeções do Prisma de junho (para junho) registram expressiva melhora nos resultados (maior receita e arrecadação, menos despesa) em

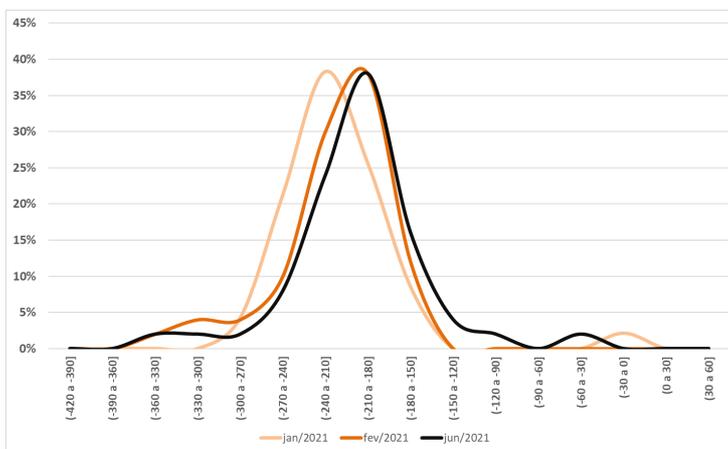
comparação com as projeções de maio para junho. A seguir, analisamos a evolução das projeções para o déficit em 2021. Na coleta de junho, observamos o que pode ser o início de uma reversão destas expectativas “pessimistas”. Em maio, o déficit projetado para 2021 era de R\$ 257,4 bilhões e em junho este valor caiu em R\$ 57 bilhões. Na Figura 4(a) observamos o deslocamento (para a direita) da distribuição das projeções de Resultado Primário para 2021 em comparação aos três meses anteriores. A distribuição de junho, retornou aos padrões das expectativas de janeiro e fevereiro conforme se verifica na Figura 4(b). O mês de março marca o recrudescimento da pandemia e um novo choque de incertezas que parece já ter se dirimido com retorno ao “humor” de janeiro-fevereiro.

FIGURA 4 – Distribuição de frequência das projeções do Resultado Primário de junho feitas entre março e junho, 2021.

(a) Comparação de junho com três meses anteriores.



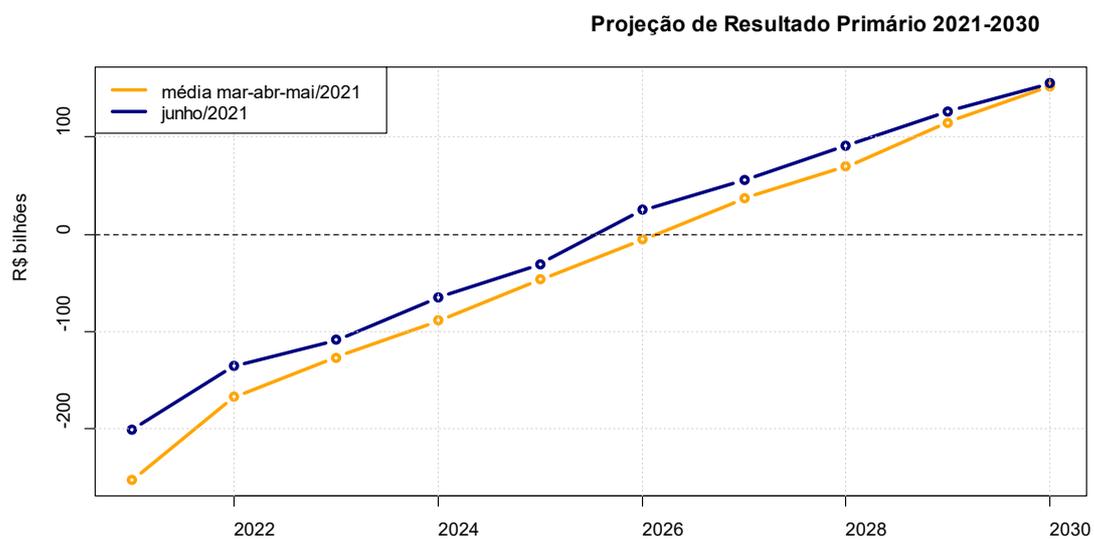
(b) Comparação de junho com janeiro—fevereiro.



Fonte: Prisma Fiscal - SPE (2021).

Continuando com a comparação entre a coleta de junho e o período março—maio, observamos que as projeções de longo prazo também foram deslocadas no sentido de déficits menores até 2025, em média R\$ 28 bilhões menores. A projeção média de déficit para 2026 no período março—maio era de R\$ 6 bilhões. Em junho, esta projeção passou para um superávit de quase R\$ 25 bilhões. A Figura 5 ilustra a comparação das projeções até 2030 coletadas em junho com a média das coletas no período março—maio.

FIGURA 5 – Projeções de Resultado Primário: coleta de junho/2021 comparada à média dos três meses anteriores.



Fonte: Prisma Fiscal - SPE (2021).

Referências Bibliográficas

SPE (2021). Nota Especial do Prisma Fiscal, Junho de 2021: Projeções de mercado do resultado primário ao longo da pandemia. <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/relatorios-do-prisma-fiscal/notas-especiais>