

## Resultado Fiscal Estrutural da União: resultados para o terceiro trimestre de 2023

Vilma Pinto<sup>1</sup>

*O objetivo destes Comentários da IFI (CI) é descrever a metodologia e apresentar a estimativa do resultado fiscal estrutural da União para o terceiro trimestre de 2023.*

O resultado fiscal estrutural (RFE) é um indicador-chave para avaliar a saúde das finanças públicas da União. Ele oferece uma visão ajustada às variações do ciclo econômico e aos eventos atípicos, fornecendo informações valiosas sobre a sustentabilidade fiscal a longo prazo do governo federal. Com a proximidade do encerramento de 2023, é hora de analisar os resultados fiscais estruturais da União para esse período (até o terceiro trimestre) e, com isso, ter uma visão mais robusta sobre a direção em que as contas públicas estão caminhando.

O indicador de Resultado Fiscal Estrutural (RFE) calculado pela Instituição Fiscal Independente (IFI), se ampara em três estudos especiais desta Instituição: (i) Estudo Especial nº 4, de janeiro de 2018: “Hiato do Produto na economia brasileira: estimativas da IFI pela metodologia de função de produção”, (ii) Estudo Especial nº 16, de novembro de 2021: “A elasticidade da receita em relação ao PIB” e, (iii) Estudo Especial nº 17, de dezembro de 2021: “Simulações para o resultado primário estrutural do governo central<sup>2</sup>”. Além desses estudos, aprimoramentos metodológicos e outras referências também foram consultadas para proceder com essa atualização<sup>3</sup>.

O resultado fiscal estrutural é uma métrica que visa isolar o impacto das flutuações econômicas temporárias sobre o resultado fiscal, permitindo uma avaliação mais precisa da saúde fiscal do governo. Em linhas gerais, ele corresponde a uma parcela do resultado primário observado nas estatísticas fiscais, de modo que o resultado primário observado pode ser decomposto em quatro partes, sendo o resultado estrutural uma delas. A equação 1 apresenta a decomposição básica do resultado primário (RP) do governo central<sup>4</sup>.

$$RP_{convencional,t} = RP_{cíclico,t} + RP_{não\ recorrente,t} + RP_{estrutural,t} \quad (1)$$

O Resultado Primário convencional ( $RP_{convencional,t}$ ) corresponde ao resultado divulgado mensalmente pela Secretaria do Tesouro Nacional, seguindo o critério “acima-da-linha”, ou seja, o resultado apurado pelo diferencial entre receitas ( $R_t$ ) e despesas ( $D_t$ ) primárias.

O Resultado Primário não recorrente ( $RP_{não\ recorrente,t}$ ), corresponde à pesquisas realizada pela IFI em diferentes fontes de informação e a sua classificação segue metodologia proposta pela Secretaria de Política Econômica (SPE), que especifica que o componente não recorrente deve levar em conta um ou mais dos seguintes critérios: (i) Efeito sobre o patrimônio líquido do setor público; (ii) Perspectiva de repetição no longo prazo (recorrência); (iii) Materialidade dos valores envolvidos; e (iv) Disponibilidade de informações públicas sobre a operação.

<sup>1</sup> Diretora da IFI.

<sup>2</sup> Os estudos estão disponíveis, respectivamente, em: EE 04 (<https://tinyurl.com/EE04jan18hiato>), EE 16 (<https://tinyurl.com/EE16nov21Elast>) e, EE 17 (<https://tinyurl.com/EE17dez21Estrutural>).

<sup>3</sup> Outra referência corresponde à Pinto, Vilma da Conceição. Resultado fiscal estrutural: desafios para uma nova meta orçamentária nacional / Vilma da Conceição Pinto. – 2018. 57 f. Dissertação (mestrado) - Fundação Getulio Vargas, Escola de Pós-Graduação em Economia. Orientadora: Silvia Maria Matos. Disponível em: <https://tinyurl.com/DissertacaoVilma>.

Uma atualização importante em relação a versão original do EE 17 da IFI, corresponde a decomposição do resultado recorrente entre receitas de exploração de recursos naturais e outras receitas sujeitas ao ajuste pelo ciclo econômico. As receitas de exploração de recursos naturais foram ajustadas pelo ciclo do preço do petróleo, enquanto as outras receitas foram ajustadas pelo ciclo do PIB.

<sup>4</sup> Resultado do Governo Central corresponde à soma dos resultados do Governo Federal, INSS (Instituto Nacional do Seguro Social) e do Bacen (Banco Central do Brasil). Neste estudo trataremos como sinônimos “União” e “governo central”.

O Resultado Primário estrutural ( $RP_{estrutural,t}$ ), é obtido por meio de técnicas econométricas aplicadas ao resultado recorrente e pode ser representada, de forma sintética pela equação abaixo:

$$RP_{estrutural,t} = R_t \left( \frac{Y^p}{Y} \right)^{\varepsilon_{R,Y}} - D_t \left( \frac{Y^p}{Y} \right)^{\varepsilon_{D,Y}} \quad (2)$$

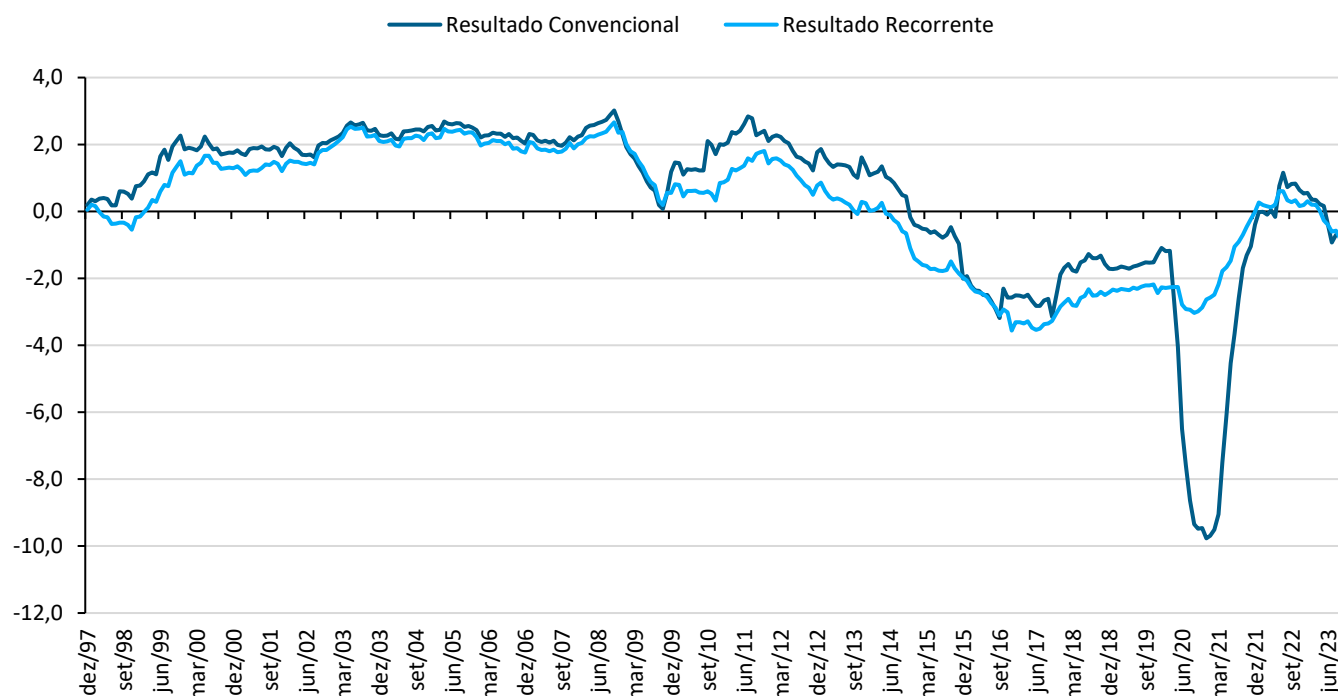
Onde,  $\varepsilon_{R,Y}$  e  $\varepsilon_{D,Y}$ , correspondem às elasticidades das receitas e despesas em relação ao PIB potencial; e  $Y^p$  e  $Y$ , correspondem ao PIB potencial e ao PIB efetivo, respectivamente.

O componente cíclico do Resultado Primário ( $RP_{cíclico,t}$ ), por sua vez, é obtido por resíduo da equação (1).

A seguir, serão detalhados os principais resultados.

O gráfico abaixo mostra a evolução do resultado primário convencional, decompondo a parcela recorrente e a não recorrente. É possível observar uma piora no resultado primário do governo, tanto no conceito convencional quanto no conceito recorrente, isto é, quando se expurgam os eventos atípicos.

**GRÁFICO 1. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL: RECORRENTE E NÃO RECORRENTE (% PIB)**



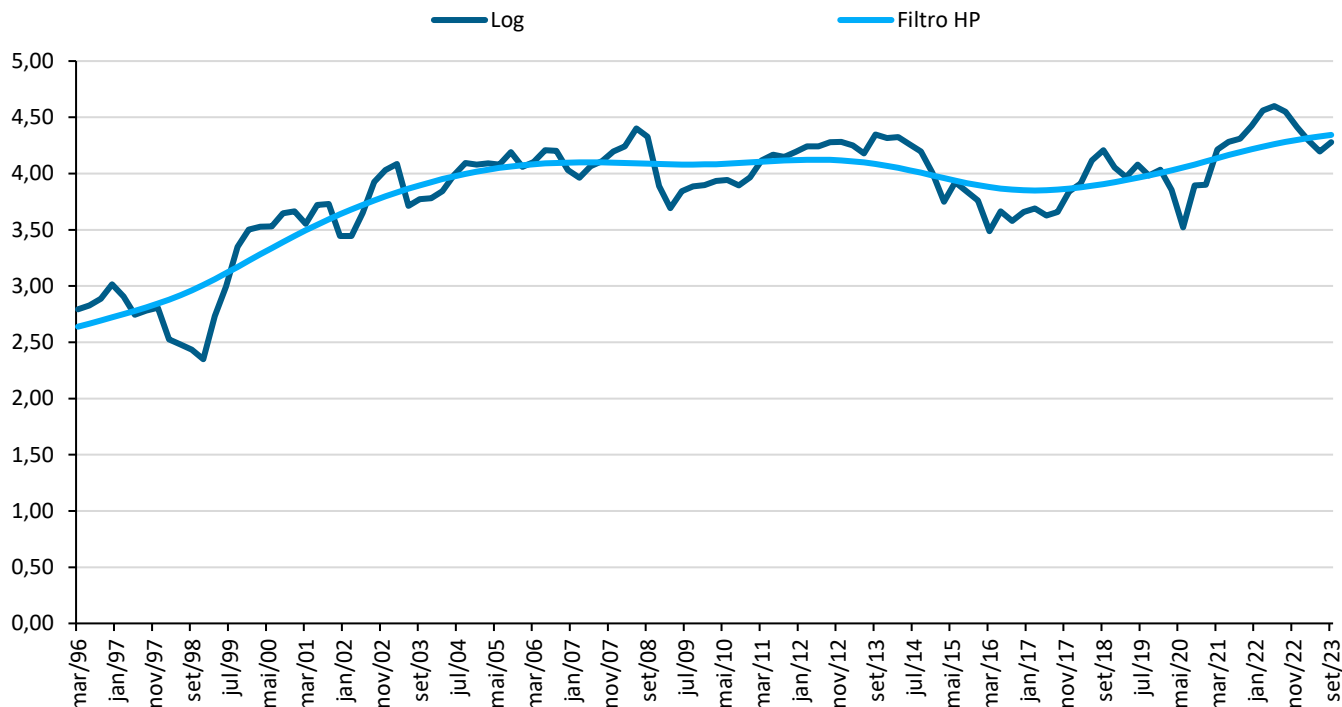
Fonte: STN e IFI. Elaboração IFI.

Conforme demonstrado anteriormente, para se obter o resultado primário estrutural é necessária a aplicação de técnicas econométricas para obtenção de variáveis não observáveis como a elasticidade da receita em relação ao PIB e o PIB potencial. Nesta atualização, também ajustamos alguns agrupamentos de receitas<sup>5</sup> de acordo com o ciclo de commodities, mais precisamente, em relação ao preço internacional do petróleo.

Os gráficos 2 e 3, abaixo, mostram os valores efetivos, potenciais (tendências) e o respectivo hiato referente ao preço do petróleo e ao PIB.

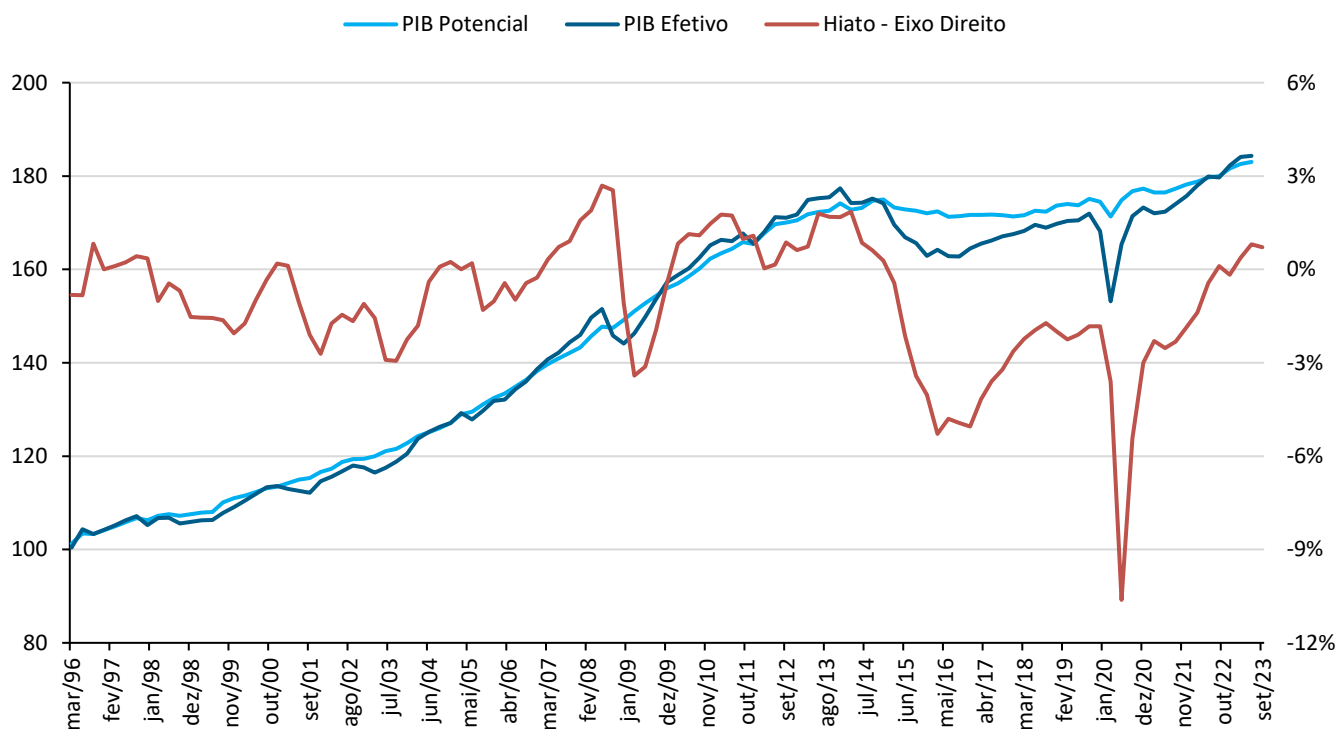
<sup>5</sup> As receitas sensíveis ao ciclo de petróleo que foram utilizadas neste estudo foram as decorrentes de exploração de recursos naturais, tais como royalties e participação especiais.

**GRÁFICO 2. EVOLUÇÃO DO PREÇO INTERNACIONAL DO PETRÓLEO – BRENT (R\$ / BARRIL EM LOGARITMO NEPERIANO): EFETIVO E TENDENCIAL**



Fonte: FRED st. Louis, Bacen. Elaboração: IFI.

**GRÁFICO 3. EVOLUÇÃO DO PIB (ÍNDICE MÉDIA 1995 = 100): EFETIVO E POTENCIAL**

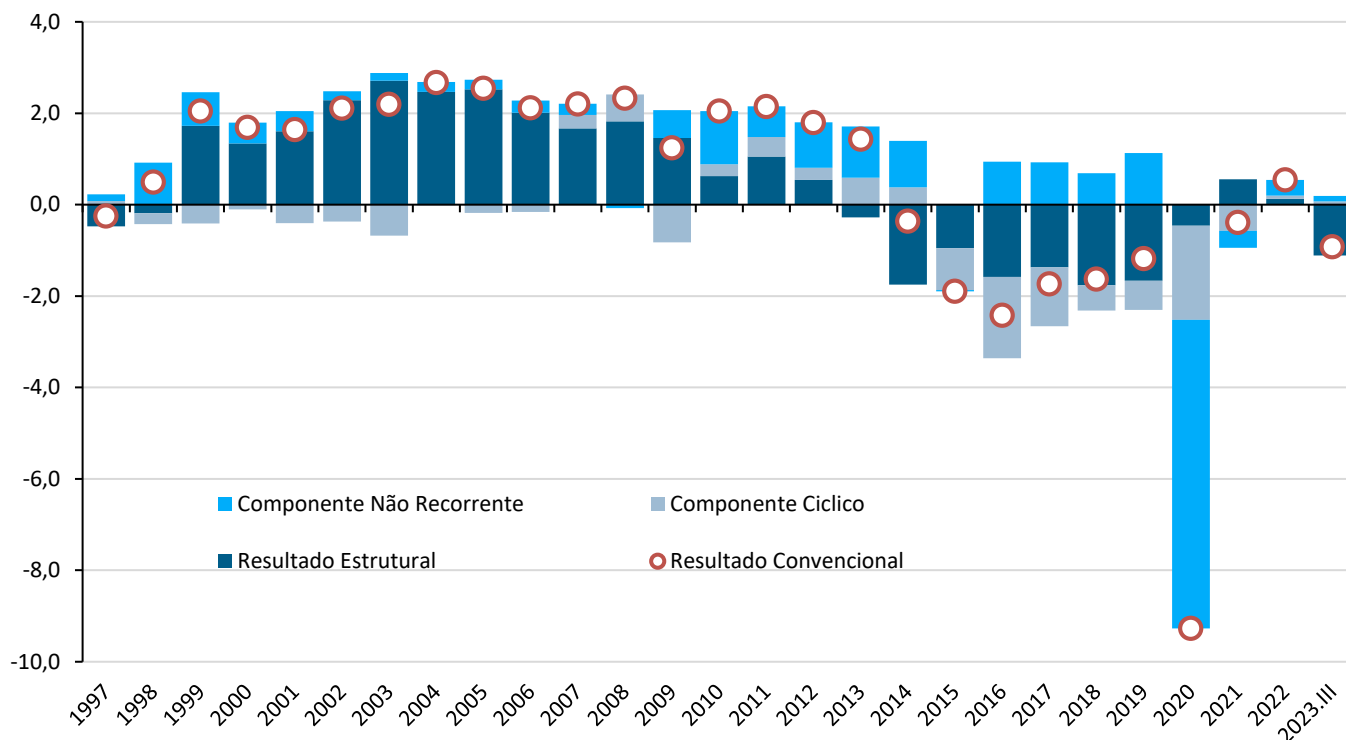


Fonte: IBGE e IFI. Elaboração: IFI.

Vale mencionar que os dados de hiato do produto e de resultado fiscal estrutural são atualizados periodicamente, a cada trimestre, na página de dados da IFI, disponível em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/dados/dados>.

De posse das principais informações para cálculo do resultado fiscal estrutural, procede-se com a estimação das elasticidades e, após o cálculo das elasticidades é possível decompor o resultado primário do governo central entre: (i) componente cíclico, (ii) não recorrentes e, (iii) estrutural. O Gráfico abaixo mostra a evolução do resultado primário com essa composição.

**GRÁFICO 4. COMPOSIÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOV. CENTRAL – EM % PIB**



Fonte: IFI.

Outra análise muito importante que pode ser extraída do resultado primário estrutural corresponde ao impulso fiscal. O impulso fiscal é calculado pela diferença do resultado estrutural entre dois instantes no tempo e visa indicar se a política fiscal está no campo contracionista ou expansionista. De acordo com a atualização realizada para os dados acumulados em quatro trimestres até o mês de setembro de 2023, observa-se que a política fiscal tem sido expansionista<sup>6</sup>, mesmo quando descontados os efeitos do ciclo econômico, de commodities e os eventos atípicos.

A Tabela abaixo sintetiza a composição do resultado primário estrutural.

<sup>6</sup> O Impulso Fiscal (IF) foi estimado em +1,2 ponto percentual (p.p.) se considerado apenas o diferencial entre o estrutural em dois instantes no tempo e em +1,5 p.p. se incorporado os efeitos atípicos no cálculo do IF.

**TABELA 1. COMPOSIÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO DA UNIÃO (% DO PIB)**

	Resultado Convencional	Componente Cíclico	Componente não recorrente	Resultado Estrutural
1997	-0,25	0,08	0,15	-0,48
1998	0,50	-0,23	0,92	-0,19
1999	2,05	-0,41	0,74	1,72
2000	1,69	-0,10	0,46	1,34
2001	1,65	-0,40	0,44	1,61
2002	2,11	-0,37	0,20	2,28
2003	2,20	-0,68	0,17	2,71
2004	2,67	-0,01	0,22	2,47
2005	2,55	-0,18	0,21	2,52
2006	2,12	-0,16	0,27	2,01
2007	2,20	0,30	0,24	1,67
2008	2,33	0,59	-0,08	1,82
2009	1,25	-0,82	0,61	1,46
2010	2,05	0,26	1,17	0,62
2011	2,15	0,42	0,67	1,05
2012	1,80	0,26	0,99	0,54
2013	1,43	0,59	1,12	-0,28
2014	-0,36	0,38	1,01	-1,75
2015	-1,90	-0,92	-0,03	-0,95
2016	-2,42	-1,77	0,94	-1,58
2017	-1,73	-1,29	0,92	-1,37
2018	-1,63	-0,55	0,69	-1,76
2019	-1,18	-0,64	1,13	-1,67
2020	-9,27	-2,06	-6,75	-0,46
2021	-0,39	-0,57	-0,37	0,55
2022	0,54	0,07	0,34	0,13
2023.III	-0,92	0,07	0,13	-1,11

Fonte: IFI