

## Hiato do produto e resultado fiscal estrutural<sup>1</sup>

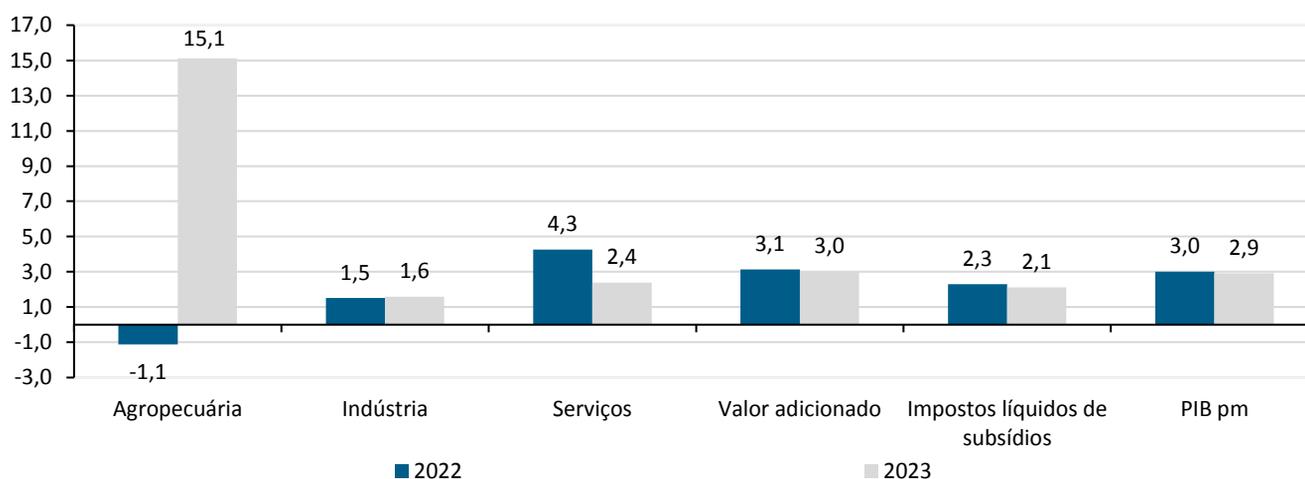
Vilma Pinto e Rafael Bacciotti

Neste texto, são apresentadas as estimativas da IFI para o hiato do produto e o resultado primário estrutural do Governo Central, com base nos dados realizados do PIB de 2023. Apesar da desaceleração da atividade econômica ao longo do segundo semestre do ano passado, o produto observado registrou um crescimento acima de seu nível tendencial ou potencial, o que impulsionou a arrecadação. Excluindo os efeitos do ciclo econômico e eventos não recorrentes, o resultado primário estrutural apresentou um déficit de 1,6% do PIB. A variação do resultado primário estrutural entre 2022 e 2023, conhecida como impulso fiscal, foi expansionista, atingindo 1,8 ponto percentual do PIB.

### Análise do desempenho do PIB e perspectivas

Em 2023, a taxa de crescimento do Produto Interno Bruto (PIB) foi de 2,9%, praticamente a mesma registrada em 2022. A expansão da atividade econômica no ano passado foi impulsionada pelas atividades da agropecuária, que cresceu 15,1%, pela indústria, com um aumento de 1,6%, e pelos serviços, com um crescimento de 2,4%. Embora tenha ocorrido um notável aumento na produção agropecuária, foi o setor de serviços que mais contribuiu para o crescimento anual do PIB, com incrementos disseminados entre diversos segmentos. Na indústria, houve uma performance heterogênea, com destaque para o setor extrativo, que cresceu 8,7%, enquanto as indústrias de transformação (-1,3%) e construção (-0,5%), mais sensíveis ao ciclo econômico, registraram quedas. As contribuições da agropecuária, indústria, serviços e impostos sobre produtos líquidos de subsídios para a variação anual do PIB a preços de mercado em 2023 foram de 0,9, 0,4, 1,4 e 0,3 ponto percentual (p.p.), respectivamente.

GRÁFICO 1. TAXA DE CRESCIMENTO DO PIB NA ÓTICA DA PRODUÇÃO (VAR.% ACUMULADA EM 4 TRIMESTRES)



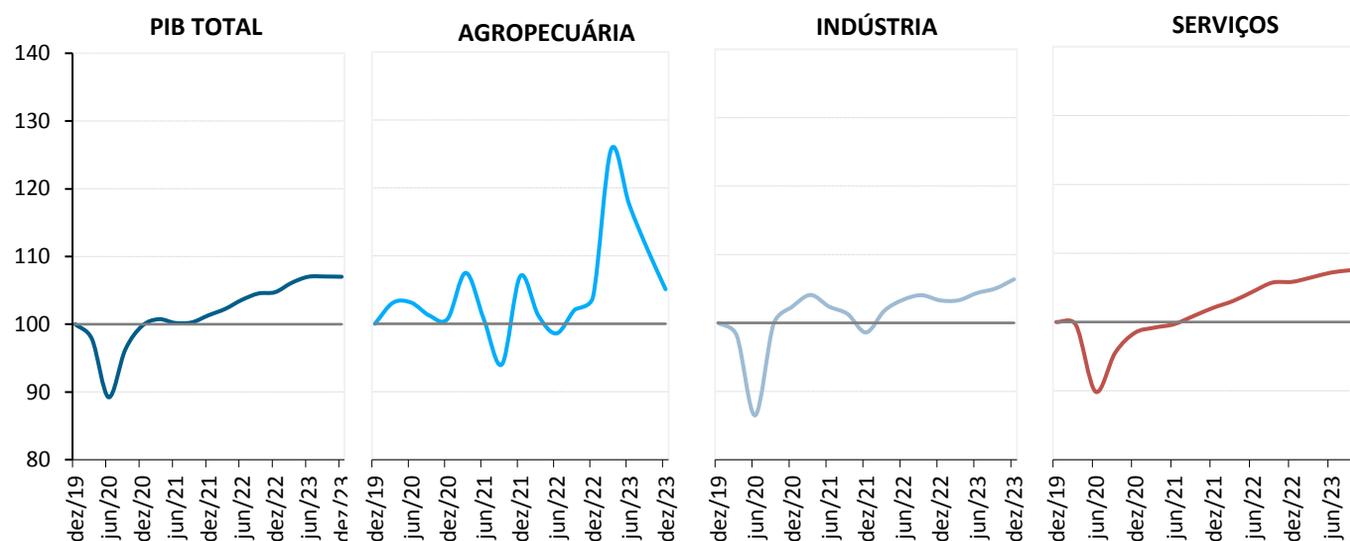
Fonte: IFI.

No contexto da demanda, destacaram-se o aumento do consumo das famílias, com um incremento de 3,1%, impulsionado pela redução da inflação e pela ampliação da massa ampliada, que abarca os rendimentos do trabalho e as transferências de renda, e o bom desempenho das exportações de bens e serviços (9,1%). Entretanto, a formação bruta de capital fixo (FBCF) apresentou uma queda de 3,0%, o que resultou em uma diminuição da taxa de investimento de 17,8% em 2022 para 16,5% em 2023. A absorção interna, que abrange o consumo total (famílias e governo) e os investimentos (FBCF e variação de estoques), adicionou 0,9 p.p. ao crescimento do PIB, enquanto as exportações líquidas (saldo da balança comercial) contribuíram com outros 2,0 p.p..

<sup>1</sup> Acesse o relatório completo por aqui: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2024/marco/raf-relatorio-de-acompanhamento-fiscal-mar-2024>.

Apesar do crescimento econômico registrado em 2023, observou-se uma tendência de desaceleração ao longo do ano (Gráfico 2). No quarto trimestre de 2023, o PIB permaneceu estável em relação ao trimestre anterior, após ajustes sazonais, seguindo variações de 1,3%, 0,8% e 0,0% no primeiro, segundo e terceiro trimestres do ano, respectivamente. Essa dinâmica resultou em uma taxa de crescimento acumulada de 2,2% no primeiro semestre e 0,0% no segundo semestre. Do ponto de vista da produção, houve uma reversão na taxa acumulada de expansão da produção agropecuária, que passou de 13,1% no primeiro semestre para -10,6% no segundo. Além disso, os serviços apresentaram uma ligeira desaceleração, diminuindo de uma taxa de crescimento de 1,3% para 0,7%. Por outro lado, a indústria viu seu ritmo de expansão aumentar de 1,0% para 1,9%, ainda impulsionada pela extração de petróleo, gás e minério de ferro.

**GRÁFICO 2. PIB TOTAL E SETORIAL (ÍNDICE COM AJUSTE SAZONAL, DEZ/19 = 100)**



Fonte: IFI.

Quanto às perspectivas para 2024, se assumirmos que a atividade econômica permaneça estável ao longo do ano, o crescimento do PIB seria de 0,2%, equivalente ao valor do carregamento estatístico de 2023 para 2024. A projeção da IFI, mantida em 1,6%, contempla alta de 0,6% no primeiro trimestre e 0,5% na média dos trimestres subsequentes, um ritmo próximo ao observado em 2023 (0,54%). Segundo o Boletim Focus do Banco Central, a previsão média para o PIB de 2024 é de 1,8%, com um intervalo de um desvio-padrão entre 1,5% e 2,1%. A Tabela 1 fornece estimativas de crescimento para o PIB em 2024, considerando diferentes cenários para a dinâmica trimestral.

**TABELA 1. CRESCIMENTO DO PIB EM 2024 PARA DIFERENTES VARIAÇÕES NOS TRIMESTRES**

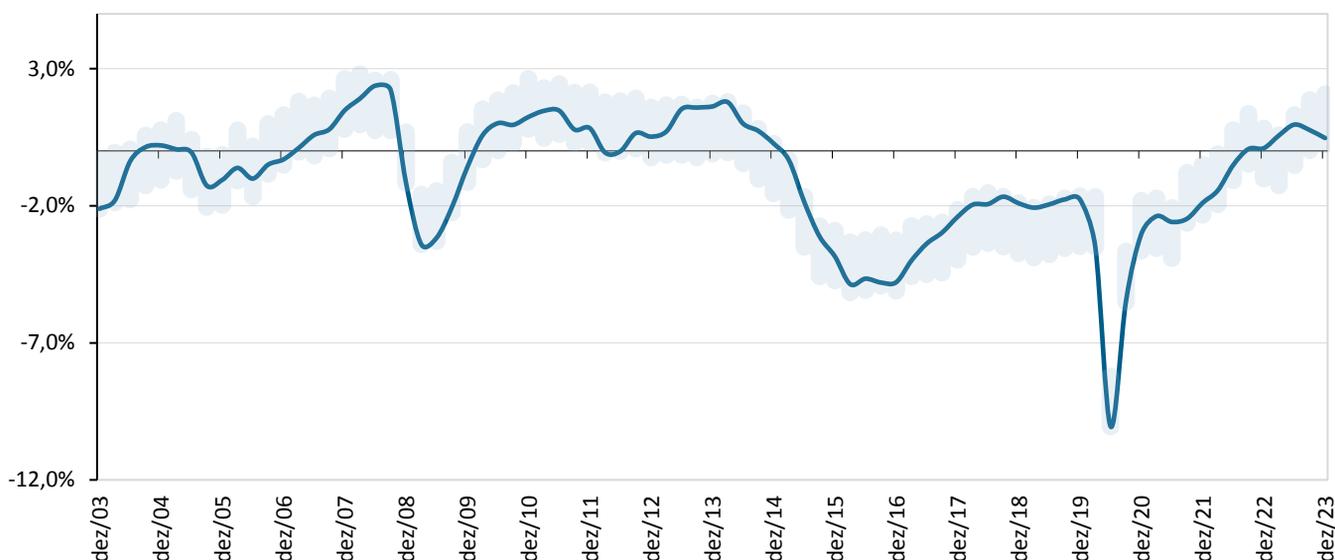
		Primeiro trimestre					
		-1,0%	-0,5%	0,0%	0,5%	1,0%	
Variação média	2 T, 3 T e 4 T	-1,0%	-2,3%	-1,5%	-0,8%	-0,1%	0,7%
		-0,5%	-1,8%	-1,0%	-0,3%	0,4%	1,2%
		0,0%	-1,3%	-0,6%	0,2%	1,0%	1,7%
		0,5%	-0,8%	-0,1%	0,7%	1,5%	2,2%
		1,0%	-0,3%	0,4%	1,2%	2,0%	2,7%

Fonte: IFI.

### Estimativa do hiato do produto

Apesar da estabilidade da atividade econômica ao longo do segundo semestre, o hiato do produto continuou positivo pelo quarto trimestre consecutivo. O Gráfico 3 ilustra a trajetória do indicador estimado pela IFI<sup>2</sup>. No quarto trimestre de 2023, estima-se que a economia tenha operado 0,5% acima do seu tendencial, apresentando uma leve desaceleração em comparação com o trimestre anterior. O intervalo de confiança, construído com base na ferramenta de plausibilidade<sup>3</sup> proposta pela Comissão Europeia, situou-se entre 0,3% e 2,1%. Em 2023, enquanto o produto efetivo cresceu 2,9%, o produto potencial avançou 2,0%, considerando a variação acumulada em quatro trimestres.

#### GRÁFICO 3. HIATO DO PRODUTO: ESTIMATIVA CENTRAL E INTERVALO DE CONFIANÇA



Fonte: IFI.

A relevância do hiato do produto se manifesta em várias dimensões. Primeiramente, ele atua como um indicador do estado dos ciclos econômicos. Um hiato positivo sugere que a economia está operando acima de sua tendência, indicando propensão a pressões inflacionárias. Por outro lado, um hiato negativo indica uma economia operando com subutilização de seus recursos produtivos. Bancos Centrais frequentemente incorporam esse indicador em suas estratégias de definição da taxa de juros. Além disso, o hiato do produto desempenha um papel relevante na avaliação da política fiscal. Mais especificamente, ele é uma variável para o cálculo do resultado fiscal estrutural, que proporciona uma visão mais abrangente da situação das finanças públicas.

### Resultado fiscal estrutural

O desempenho fiscal do Governo Central pode ser avaliado por meio de dois indicadores principais: o resultado convencional e o resultado estrutural<sup>4</sup>. O resultado convencional é o saldo das contas públicas sem ajustes extras, enquanto o resultado estrutural exclui efeitos do ciclo econômico e não recorrentes.

O resultado primário do Governo Central encerrou 2023 com um déficit de 2,4% do PIB. Esse valor, no entanto, teve influência de fatores atípicos e também do ciclo econômico. Os fatores atípicos apresentaram contribuição negativa para o déficit fiscal de 2023, ou seja, sem a existência desses fatores o resultado primário teria sido melhor que o observado. Já o efeito do ciclo econômico foi levemente positivo para o déficit primário do Governo Central.

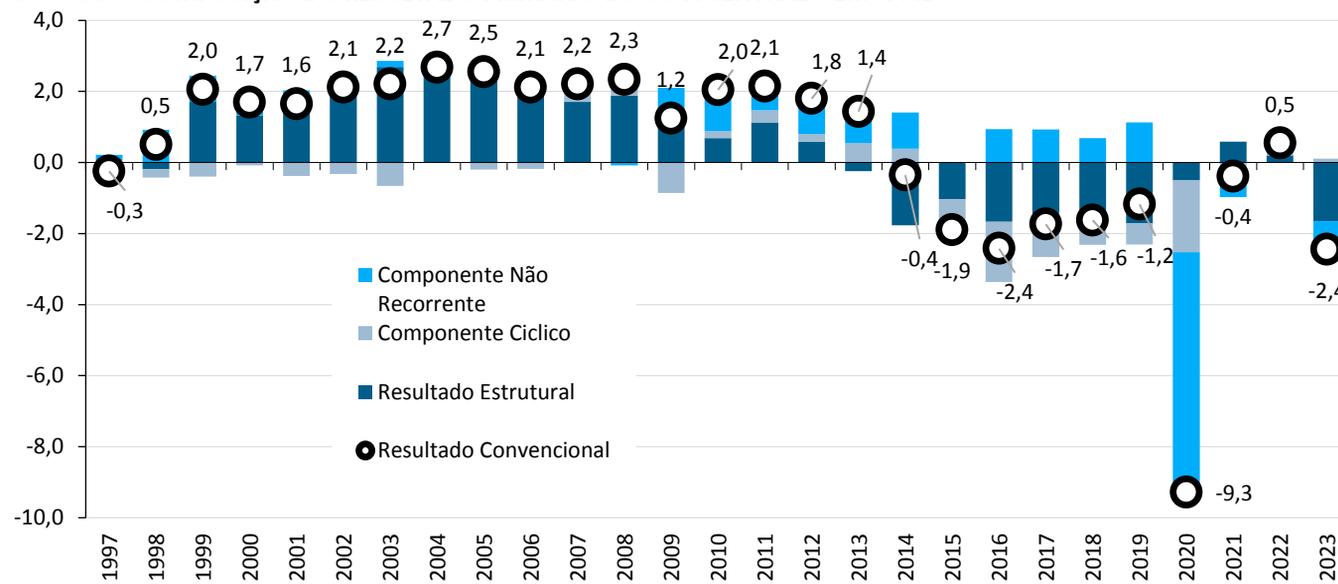
<sup>2</sup> Dados e descrição metodológica disponíveis em: <https://tinyurl.com/y6cd8h36>.

<sup>3</sup> Para mais informações, consultar: “Hiato do produto na economia brasileira: estimativas da IFI pela metodologia de função de produção”, Estudo Especial N° 4. Disponível em: <https://tinyurl.com/yckkbhby>.

<sup>4</sup> Os dados atualizados podem ser consultados na página da IFI, em: <https://tinyurl.com/y6cd8h36>. Para detalhes metodológicos, ver: Estudo Especial n° 17 e Comentários da IFI n° 20.

No entanto, uma parcela do resultado primário não é explicada nem pelos eventos não recorrentes e tampouco pelo efeito do ciclo econômico. A esse resultado, damos o nome de resultado fiscal estrutural. O resultado fiscal estrutural é importante, pois com ele é possível compreender a direção em que a política fiscal está sendo conduzida. Ela pode apresentar uma postura mais contracionista, mais neutra ou mais expansionista. De acordo com a estimativa da IFI, o resultado fiscal estrutural de 2023 foi de déficit de 1,6% do PIB. Se comparado com o resultado observado em 2022, pode-se dizer que a política fiscal foi expansionista em cerca de 1,8p.p. do PIB – Gráfico 4.

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



Fonte: IFI.

Vale mencionar que em 2022, o Governo Central apresentou um superavit de 0,5% do PIB no resultado convencional, mas registrou um superavit menor de 0,2% do PIB no resultado estrutural. Em contrapartida, em 2023, houve um déficit de 2,4% do PIB no resultado convencional e um déficit de 1,6% do PIB no resultado estrutural.

Essas diferenças entre os resultados convencional e estrutural são explicadas por eventos específicos. Ao final de 2022 foi aprovada a Emenda Constitucional (EC) 126<sup>5</sup> que viabilizou a expansão do teto de gastos e a exclusão de certas despesas desse cálculo. Essas modificações na regra do Teto dos Gastos contribuíram para a ampliação de despesas obrigatórias e, conseqüentemente, impactaram negativamente o resultado fiscal estrutural de 2023. Já no final de 2023, a decisão do Supremo Tribunal Federal (STF)<sup>6</sup> de permitir o pagamento de precatórios por meio de créditos extraordinários influenciou significativamente o resultado convencional, mas não afetou o resultado estrutural de 2023, uma vez que esses pagamentos foram classificados como evento não recorrente.

Além disso, o componente cíclico, relacionado às flutuações econômicas, teve um impacto positivo nos resultados convencionais em ambos os anos.

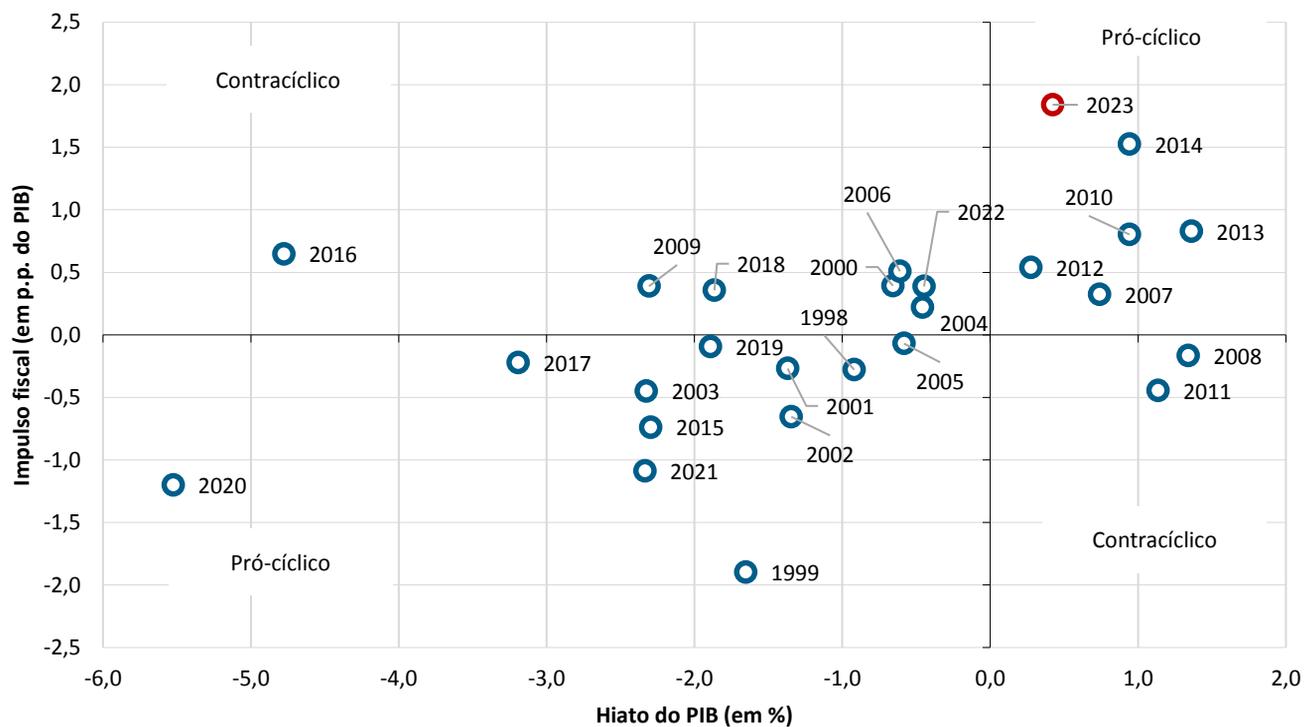
Ainda em 2023, é importante ressaltar que o impulso fiscal (variação do resultado fiscal estrutural em relação a 2022) teve um caráter expansionista, contribuindo positivamente para a economia em 1,8 pontos percentuais do PIB, sem considerar os eventos atípicos e de 3,0 pontos percentuais do PIB quando considerado esses eventos. Esse impulso sugere uma política fiscal que se posicionou no campo pró-cíclico – Gráfico 5, ou seja, agindo de forma a reforçar tendências já existentes na economia. Esse movimento, embora possa ter proporcionado estímulos temporários à atividade econômica,

<sup>5</sup> Disponível em: <https://tinyurl.com/y97dvfst>.

<sup>6</sup> Para mais detalhes ver o Inteiro Teor do Acórdão referente a Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) 7064 do STF, disponível em: <https://tinyurl.com/5eu78xtw>. Destaca-se “Com efeito, conclui-se que há espaço nas metas orçamentárias de 2023 para o pagamento do passivo gerado nos exercícios 2022 e até abril de 2023, que, segundo estimativas, está em torno dos R\$ 95 bilhões, sem que se comprometa a estrutura da Administração Pública.” (Pág. 99, ADI-STF 7064, Inteiro Teor do Acórdão).

também levanta questões sobre a sustentabilidade fiscal a longo prazo e a necessidade de avaliar os possíveis impactos sobre a estabilidade macroeconômica.

GRÁFICO 5. ORIENTAÇÃO DA POLÍTICA FISCAL (GOVERNO CENTRAL) – P.P. DO PIB E %



Fonte: IFI.