

Atualização das estimativas do resultado fiscal estrutural com dados de 2024¹

Rafael Bacciotti e Alexandre Andrade²

Introdução

Este texto atualiza as estimativas da IFI para o resultado primário estrutural do governo central e para o impulso fiscal até 2024. A metodologia adotada segue a mesma abordagem utilizada no RAF nº 86, de março de 2024³, e é reapresentada aqui de forma sintética.

O resultado fiscal estrutural (RFE) constitui um indicador importante do estado das contas públicas da União. A metodologia ajusta o resultado primário do governo central (i) às variações do ciclo econômico e (ii) aos eventos não recorrentes, para uma melhor percepção em relação à sustentabilidade das finanças públicas no longo prazo.

Os números calculados pela IFI sugerem que houve uma piora no resultado primário estrutural do governo central em 2024 na comparação com 2023. Isso ocorreu, basicamente, em função do aumento do saldo fiscal não recorrente, que passou de déficit de R\$ 56,8 bilhões, em 2023, para um superávit de R\$ 98,4 bilhões no ano passado.

O resultado fiscal não recorrente representa o saldo entre as receitas e as despesas primárias atípicas, isto é, que são fruto de fatores temporários ou que não constituem efetivo esforço do Executivo.

Resultado fiscal estrutural e impulso fiscal

O desempenho fiscal do governo central pode ser analisado com base em dois indicadores principais: o resultado primário convencional e o resultado estrutural. O primeiro, divulgado pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN), corresponde ao saldo entre receitas e despesas primárias, sem qualquer tipo de ajuste. É também denominado de resultado primário acima da linha. Já o resultado estrutural constitui uma medida alternativa de monitoramento da política fiscal, ao excluir os efeitos do ciclo econômico e os fatores não recorrentes – ou seja, receitas e despesas de caráter atípico. Dessa forma, representa o saldo primário recorrente ajustado pelas flutuações cíclicas da economia⁴.

¹ Acesse o relatório completo em: <https://www12.senado.leg.br/ifi/publicacoes-1/relatorio/2025/maio/relatorio-de-acompanhamento-fiscal-maio-2025>.

² Respectivamente, Analista e Diretor da IFI.

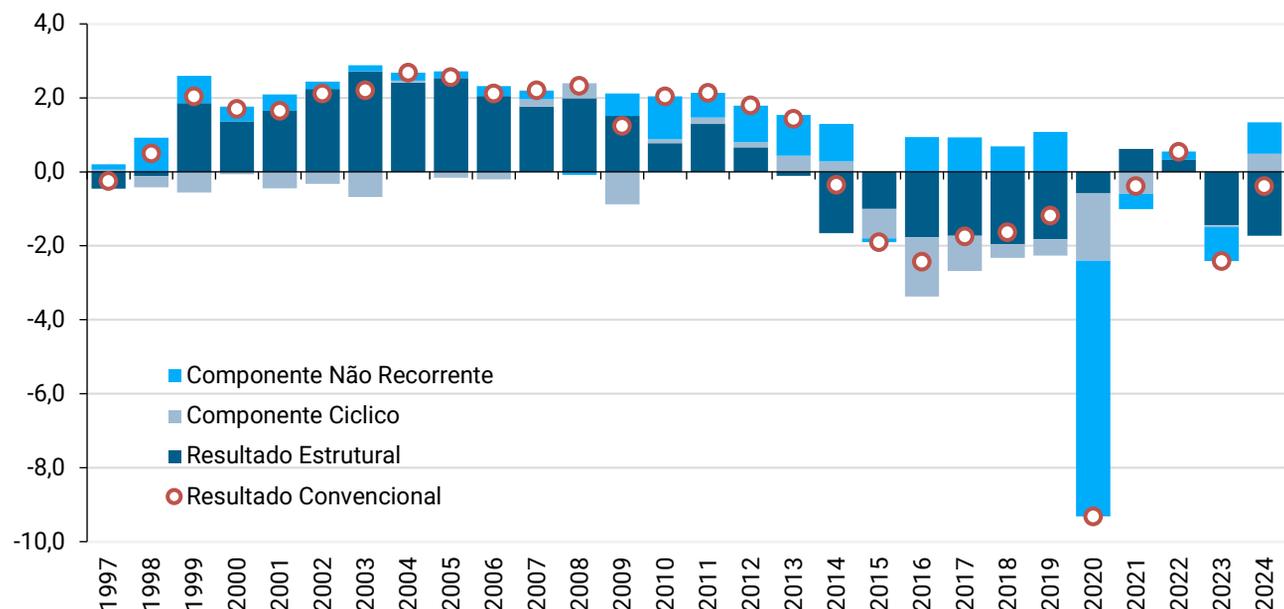
³ Disponível em:

https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/648335/RAF86_MAR2024_1_Contexto_macro.pdf.

⁴ A fórmula matemática (1), presente na próxima subseção, explicita a relação entre essas variáveis.

O Gráfico 1 apresenta a série histórica do superávit primário do governo central, em proporção do PIB, com base nos dados do Tesouro Nacional, acompanhada da decomposição, realizada pela IFI, em seus três componentes: cíclico, não recorrente e estrutural.

GRÁFICO 1. COMPOSIÇÃO DO RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL – EM % DO PIB



Fonte: STN (resultado convencional) e IFI (demais).

O resultado primário convencional do governo central apresentou melhora expressiva entre 2023 e 2024, ao passar de -2,4% do PIB para -0,4% do PIB. No entanto, essa variação foi fortemente influenciada por fatores extraordinários: o saldo não recorrente, que havia sido negativo em 0,9% do PIB em 2023, passou a registrar superávit de 0,8% do PIB em 2024. O resultado primário recorrente – que reflete o comportamento fiscal excluindo receitas e despesas atípicas, porém ainda sujeito à influência do ciclo econômico – manteve-se negativo entre 2023 e 2024, passando de -1,5% do PIB para -1,2% do PIB (Gráfico 2).

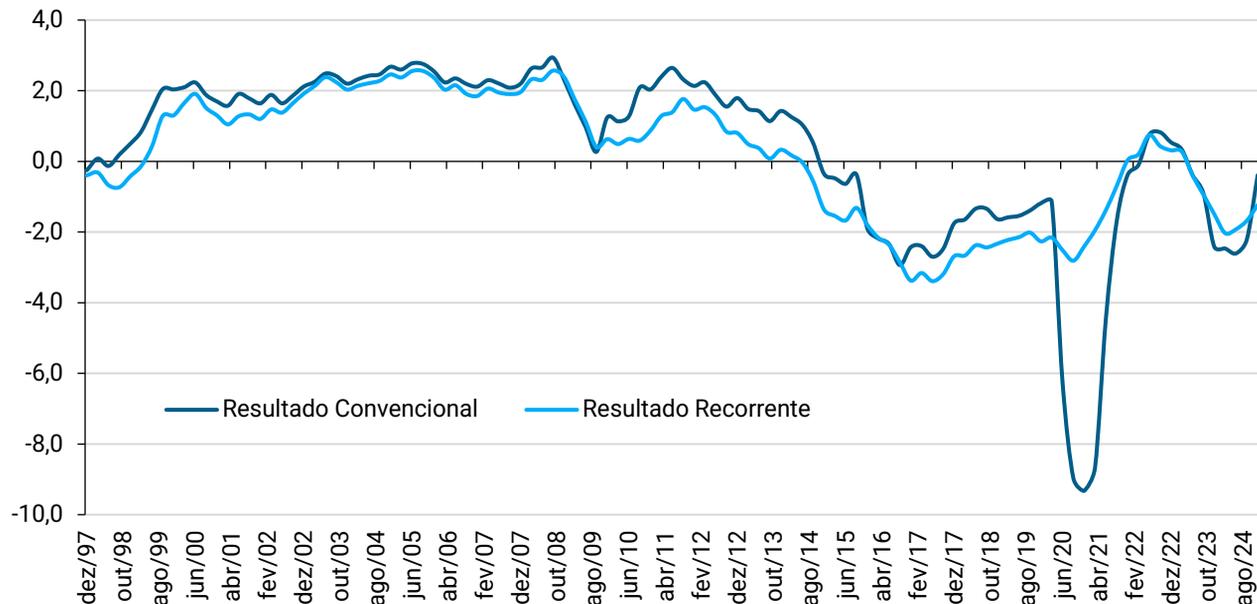
No RAF nº 96⁵, de janeiro de 2025, a IFI mostrou que, em boa medida, a melhora no resultado primário do governo central, em 2024, ocorreu em razão de eventos não recorrentes, que afetaram as receitas e as despesas primárias. Como exemplos de fatores atípicos sobre as receitas em 2024, podem ser listados: os recolhimentos de imposto de renda sobre o estoque dos fundos exclusivos e das *offshores* (R\$ 22,8 bilhões), os parcelamentos especiais (R\$ 9,7 bilhões), a antecipação de dividendos (R\$ 38,1 bilhões) e a transação tributária PGFN-RFB 6/2024, da Petrobras (R\$ 12,0 bilhões). Pelo lado das despesas, houve a antecipação do pagamento de precatórios do exercício de 2024 para 2023, no montante de R\$ 32,3 bilhões.

⁵ Disponível em: https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/682438/RAF96_JAN2025.pdf.

O componente cíclico do resultado primário da União, por sua vez, reverteu o déficit de 0,1% do PIB para superávit de 0,5% do PIB entre 2023 e 2024, em linha com a recuperação da atividade econômica, impulsionada pelo consumo das famílias. Como o resultado estrutural exclui os efeitos associados ao ciclo econômico, a melhora do componente cíclico provocou uma diminuição do resultado estrutural estimado, uma vez que parte da melhora do resultado primário convencional refletiu o dinamismo da atividade econômica, e não mudanças permanentes na condução da política fiscal.

Apesar desse cenário mais favorável, o balanço fiscal estrutural – ajustado tanto pelos efeitos do ciclo econômico, quanto por fatores não recorrentes – deteriorou-se, passando de -1,4% do PIB, em 2023, para -1,7% do PIB, em 2024, indicando a persistência de pressões sobre as contas públicas.

GRÁFICO 2. RESULTADO PRIMÁRIO DO GOVERNO CENTRAL: CONVENCIONAL E RECORRENTE (% DO PIB)



Fonte: STN (resultado convencional) e IFI (resultado recorrente).

Outra forma de análise do resultado primário estrutural é a observação do impulso fiscal – ou seja, a variação do saldo estrutural entre dois períodos – com o objetivo de indicar a orientação da política fiscal: expansionista, neutra ou contracionista. Ao se comparar os resultados de 2023 e 2024, observa-se que a política fiscal permaneceu expansionista no ano passado, embora com menor intensidade do que em 2023. Em outras palavras, em 2024, a política fiscal ficou mais próxima da neutralidade. Em 2023, o impulso fiscal foi estimado em 1,8 p.p. do PIB, reduzindo-se para 0,3 p.p. do PIB no ano passado. Isso indica que a política fiscal continuou expansionista, embora com menor intensidade em 2024.

O impulso fiscal, quando medido a partir da variação do resultado primário estrutural, reflete os fluxos orçamentários sob a ótica da sustentabilidade das contas públicas. No entanto, essa abordagem, por si só, não capta o impacto potencial da política fiscal sobre a demanda agregada. Para esse fim, considera-se a variação do resultado primário convencional

ajustado pelo ciclo econômico⁶. Sob essa perspectiva, o impulso foi estimado em +3,0 p.p. do PIB em 2023. Em 2024, o cenário se inverteu: o impulso foi negativo em 1,4 p.p. do PIB.

A Tabela 1 sintetiza a composição do resultado primário do governo central entre 1997 e 2024.

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

	Resultado Convencional	Componente Cíclico	Componente não recorrente	Resultado Estrutural
1997	-0,2	0,1	0,1	-0,5
1998	0,5	-0,3	0,9	-0,1
1999	2,0	-0,6	0,7	1,9
2000	1,7	-0,1	0,4	1,4
2001	1,6	-0,4	0,4	1,6
2002	2,1	-0,3	0,2	2,2
2003	2,2	-0,7	0,2	2,7
2004	2,7	0,0	0,2	2,4
2005	2,6	-0,2	0,2	2,5
2006	2,1	-0,2	0,3	2,1
2007	2,2	0,2	0,2	1,8
2008	2,3	0,4	-0,1	2,0
2009	1,2	-0,9	0,6	1,5
2010	2,0	0,1	1,2	0,8
2011	2,1	0,2	0,7	1,3
2012	1,8	0,1	1,0	0,7
2013	1,4	0,4	1,1	-0,1
2014	-0,4	0,3	1,0	-1,7
2015	-1,9	-0,8	-0,1	-1,0
2016	-2,4	-1,6	0,9	-1,8
2017	-1,8	-1,0	0,9	-1,7
2018	-1,6	-0,4	0,7	-2,0
2019	-1,2	-0,4	1,1	-1,8
2020	-9,3	-1,8	-6,9	-0,6
2021	-0,4	-0,6	-0,4	0,6
2022	0,5	-0,0	0,2	0,3
2023	-2,4	-0,1	-0,9	-1,4
2024	-0,4	0,5	0,8	-1,7

Fonte: STN (resultado convencional) e IFI (demais).

⁶ No Gráfico 1, é igual aos círculos menos as colunas cinzas.

Breve descrição metodológica

Embora conceitualmente simples, a mensuração do resultado fiscal estrutural envolve elevada complexidade, pois depende de variáveis não observáveis, como o produto potencial da economia, além de requerer julgamentos discricionários sobre quais eventos devem ser classificados como atípicos nas receitas e nas despesas primárias.

A série histórica do resultado primário (RP) do governo central⁷, em sua medida convencional, pode ser decomposta em três elementos: cíclico, não recorrente e estrutural, conforme a equação (1).

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

Cada componente é definido da seguinte forma:

- **Resultado primário convencional:** divulgado mensalmente pela STN, segue o critério "acima da linha", sendo apurado pela diferença entre receitas e despesas primárias;
- **Componente cíclico:** obtido por resíduo da equação (1), reflete a influência do hiato do produto;
- **Resultado primário não recorrente:** estimado com base em levantamento da IFI em diferentes fontes, conforme critérios estabelecidos e discutidos no Estudo Especial nº 17, de dezembro de 2021⁸;
- **Resultado primário estrutural:** estimado por meio de técnicas econométricas aplicadas ao resultado recorrente – isto é, o resultado primário convencional excluídos os eventos não recorrentes – para refletir apenas os fluxos fiscais considerados permanentes ou com alta previsibilidade. Representado pela equação (2):

$$RP_{\text{estrutural},t} = T_t \left(\frac{Y^p}{Y} \right)^{\varepsilon_{T,Y}} + ROY_t \left(\frac{P^p}{P} \right)^{\varepsilon_{R,P}} - D_t \quad (2)$$

em que:

T_t representa as receitas recorrentes sensíveis ao ciclo da atividade econômica; ROY_t corresponde às receitas de exploração de recursos naturais (*royalties* e participações especiais); D_t são as despesas primárias recorrentes⁹; Y_p e Y representam o PIB tendencial (potencial) e o PIB efetivo, respectivamente; P_p e P representam o preço

⁷ O resultado do governo central corresponde à soma dos resultados do Tesouro Nacional, da Previdência Social (RGPS) e do Banco Central.

⁸ Disponível em:

https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/594656/EE17_Resultado_Estrutural.pdf.

⁹ Nesta atualização, assim como nas anteriores, manteve-se a premissa de que as despesas não são ajustadas em relação ao ciclo econômico, uma vez que as evidências disponíveis indicam baixa sensibilidade, inclusive no caso do seguro-desemprego.

tendencial do petróleo e o preço efetivo do petróleo; e $\varepsilon_{T,Y}$ e $\varepsilon_{R,P}$ são as elasticidades das receitas ao PIB e ao preço do petróleo, respectivamente.

As elasticidades são estimadas por meio de modelos de componentes não observáveis com parâmetros variáveis, conforme a metodologia do Estudo Especial (EE) nº 16¹⁰, de novembro de 2021. Os níveis tendenciais do PIB e do preço do petróleo são calculados a partir da mediana de diferentes abordagens metodológicas¹¹, condicionadas a intervalos de plausibilidade. No caso do petróleo, aplica-se o filtro de Hodrick–Prescott à série da commodity em dólares constantes.

Finalmente, o impulso fiscal sob a ótica da sustentabilidade das contas públicas é definido como o negativo da variação do resultado primário estrutural entre dois períodos consecutivos, servindo como indicador da orientação da política fiscal – expansionista, neutra ou contracionista. Já sob a ótica da demanda agregada, o impulso fiscal é definido como o negativo da variação do resultado primário estrutural ajustado pelo ciclo econômico, também entre dois períodos consecutivos. Esse conceito busca captar o impacto da política fiscal sobre o nível de atividade econômica.

O resultado primário convencional ajustado pelo ciclo econômico – também chamado de resultado primário recorrente ajustado – é obtido por:

$$RP_{\text{ajustado pelo ciclo},t} = RP_{\text{convencional},t} - RP_{\text{cíclico},t} \quad (3)$$

Conclusão

Embora as estimativas de resultado primário estrutural calculado pela IFI indiquem uma política fiscal levemente expansionista em 2024 (+0,3 p.p. do PIB), o estímulo foi significativamente menor do que o observado no ano anterior (+1,8 p.p. do PIB). Por outro lado, ao se considerar o saldo primário ajustado apenas pelo ciclo, o impulso fiscal assume caráter contracionista. Nesse contexto, apesar da melhora do resultado convencional em 2024, os dados indicam a persistência de pressões estruturais sobre o orçamento público, com o espaço fiscal ainda restrito e dependente de receitas extraordinárias.

¹⁰ Página para acesso ao documento:

<https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/593776/EE16.pdf>.

¹¹ O hiato do produto é estimado com base na aplicação de distintas metodologias voltadas à identificação do componente tendencial do PIB, da taxa de desemprego, do grau de utilização da capacidade instalada e da produtividade total dos fatores. São empregados os seguintes métodos: o filtro de Hodrick–Prescott (HP); o filtro de Hamilton, conforme proposto por Quast e Wolters (2019); o filtro Band Pass de Baxter e King; o filtro HP multivariado, conforme especificado em Areosa (2008); e a abordagem da função de produção, associada ao uso de filtros (HP, HP multivariado, Hamilton e Band Pass) e modelos em espaço de estados, segundo a metodologia descrita em Orair e Bacciotti (2018). As estimativas do componente tendencial são obtidas a partir de séries históricas ampliadas, com o objetivo de mitigar o viés de fim de amostra.