

*TEXTOS PARA DISCUSSÃO #16*

11.06.2024

# IMPULSO ESTRUTURAL DO GASTO PÚBLICO: METODOLOGIA E ESTIMATIVAS INICIAIS

Carolina Resende

Pesquisadora associada do FGV IBRE.

Manoel Pires

Pesquisador associado do FGV IBRE.

## SUMÁRIO

1.	Introdução.....	3
2.	Resultado Primário Estrutural e o Impulso Fiscal Estrutural.....	4
2.1	A construção do IFE.....	6
2.2	Questões metodológicas do IFE.....	8
2.2.1	PIB potencial.....	8
2.2.2	Elasticidade da receita.....	9
2.2.3	Eventos não recorrentes.....	11
2.2.4	Adaptações necessárias à realidade brasileira.....	11
3.	Multiplicadores Fiscais.....	12
3.1	Metodologias.....	13
3.2	Tipos de multiplicador.....	15
3.3	Evidências para o Brasil.....	16
4.	O Impulso Estrutural do Gasto (IEG).....	19
4.1	Os dados.....	20
4.2	Estimação dos Multiplicadores e construção do IEG.....	21
4.3	Resultados.....	22
5.	Conclusão.....	31
6.	Referências.....	33

## 1. Introdução

O impacto da política fiscal na demanda agregada é alvo de ampla controvérsia na literatura e muitos dos indicadores utilizados para dimensionar esse impacto refletem óticas distintas, que representam interesses ou preocupações específicas do analista. Assim, cada indicador traz uma dimensão particular do tema.

O indicador mais reconhecido e utilizado é o resultado primário, divulgado oficialmente pela Secretaria do Tesouro Nacional. O resultado primário reflete quanto o setor público injeta na demanda agregada. Quando o resultado primário é positivo, as receitas são superiores à despesa e o setor público atua para contrair a demanda agregada. Quando o resultado primário é negativo, há um déficit, o gasto público primário é maior do que a receita primária e o setor público está injetando estímulos à demanda agregada.<sup>1</sup>

Um indicador alternativo é o impulso fiscal estrutural, calculado pela Secretaria de Política Econômica (SPE), que elimina os elementos não recorrentes e cíclicos da política fiscal. Como tal, tem como objetivo quantificar a contribuição da política fiscal para o endividamento público. Para tanto, esse indicador se fundamenta na literatura de Resultado Primário Estrutural, que visa eliminar fatores alheios à vontade governamental na condução da política fiscal e, assim, quantificar a contribuição efetiva do governo para o aumento ou redução da dívida pública.

O impulso fiscal da SPE, portanto, não se propõe a estimar os efeitos da política fiscal na atividade econômica. Muito embora a existência de um indicador sob a ótica do endividamento seja importante para análise de política fiscal, há necessidade de avaliar também o impacto da política fiscal sobre a demanda agregada.

---

<sup>1</sup> Outro indicador utilizado é o resultado nominal, que acrescenta ao resultado primário o pagamento líquido de juros. Como os gastos com juros tendem a ter baixo impacto sobre a demanda agregada, o déficit nominal atrai mais atenção como medida de endividamento público.

Por esse motivo, este estudo tem como objetivo desenvolver e avaliar um indicador que estime os efeitos da política fiscal no produto da economia com foco no impacto da despesa pública, em uma atualização do artigo Resende e Pires (2021). Para tanto, terá uma abordagem que abarca os três entes federados, rompendo a lógica mais comum que concentra as análises na União e desconsidera como a atuação de governos estaduais e municipais também produzem repercussões relevantes. Adicionalmente, o indicador proposto trará efeitos segregados por grupos de despesas, evidenciando como a composição da política fiscal pode gerar resultados diferentes. Ou seja, não só o tamanho do gasto importa, mas o tipo de gasto também é relevante para medir seu impacto sobre a demanda agregada.

Este trabalho está dividido em 4 seções. A primeira discutirá o Resultado Fiscal Estrutural e o Impulso Fiscal estimados pela SPE, mostrando como se dá a construção do indicador e analisando o seu significado. A seção 2 aborda a literatura de multiplicadores fiscais, por se tratar de instrumento útil para estimação de efeitos de gastos públicos sobre o PIB. Serão discutidos: metodologias, tipos de multiplicador e evidências para o Brasil. A terceira seção trata do Impulso Estrutural do Gasto, indicador proposto neste estudo. Serão apresentados os dados, a metodologia proposta e os principais resultados. Por fim, a última seção conclui a pesquisa.

## **2. Resultado Primário Estrutural e o Impulso Fiscal Estrutural**

O Resultado Primário Estrutural (RFE)<sup>2</sup> é um indicador que visa avaliar o esforço fiscal discricionário do governo, excluindo do cálculo os fatores alheios à atuação governamental. Diferentemente do Resultado Primário (RP), o RFE identifica os efeitos estimados do ciclo econômico e os eventos fiscais não recorrentes na estatística de resultado, a fim de dimensionar o impacto da política fiscal. Para tanto, o indicador decompõe o RP em três componentes: a) componente estrutural; b) componente cíclico; c) componente não recorrente.

---

<sup>2</sup> Essa abreviação é utilizada pela Secretaria de Política Econômica.

Segundo a Secretaria de Política Econômica (SPE)<sup>3</sup>, o RFE tem a vantagem de isolar a política fiscal do governo federal dos eventos cíclicos e não recorrentes, de modo a permitir uma avaliação mais precisa sobre as escolhas governamentais. Isso porque o RP pode sofrer influências externas que não refletem, necessariamente, ações contracionistas ou expansionistas por parte do governo. Por exemplo, um RP negativo decorrente da redução de receitas pela queda da atividade econômica, com a manutenção do nível de despesas, sugere uma política fiscal expansionista. Nessa mesma situação, a identificação do componente cíclico do resultado poderia indicar que a política do governo foi neutra, ou até contracionista. Portanto, ao isolar os componentes do resultado, o RFE auxilia na qualificação do debate fiscal.

Por outro lado, o RFE tem a desvantagem de depender da estimação de parâmetros e de variáveis não observáveis que são objeto de críticas na literatura, como será abordado mais adiante. Além disso, é um indicador pouco intuitivo, perdendo para o RP no quesito simplicidade.

**Tabela 1 – Aspectos de indicadores fiscais selecionados**

<b>Critérios</b>	<b>Resultado Fiscal Convencional (GFSM 1986)</b>	<b>Resultado Fiscal Estrutural</b>
Simplicidade	Intuitivo	Pouco intuitivo
Mensuração	Não depende de hipóteses e parâmetros	Depende da estimação de parâmetros e variáveis não observáveis
Relação com a Dívida	Direta	Indireta (embora se possa recompor a relação direta)
Apuração	Primário (caixa)	Depende do resultado fiscal convencional
Efeito dos Ciclos	Ciclos econômico e de preços de ativos afetam o esforço fiscal	Expurga o efeito desses ciclos
Eventos não recorrentes	Eventos não recorrentes afetam o esforço fiscal	Expurga o efeito de eventos não recorrentes

Fonte: SPE (2022).

A variação do RFE entre dois anos é conhecida como Impulso Fiscal Estrutural (IFE), que indica o quão expansionista ou contracionista foi a política fiscal discricionária do governo no período. Sobre esse ponto, é importante esclarecer que o IFE avalia o resultado fiscal sob a ótica de sua contribuição para o

<sup>3</sup><https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/politica-fiscal/atuacao-spe/resultado-fiscal-estrutural/notas-metodologicas/2022/nota-metodologica-atualizada>

endividamento público. Ou seja, o IFE negativo (ou contracionista) indica que o governo contribuiu positivamente para a redução do endividamento. Já o IFE positivo (ou expansionista) sugere que o governo ampliou o endividamento público.

**Tabela 2 – Relação entre RFE, impulso fiscal estrutural, esforço fiscal estrutural e condições de solvência do setor público consolidado**

<b>Impulso Fiscal Estrutural</b>	<b>Classificação do Impulso Fiscal Estrutural</b>	<b>Esforço Fiscal Estrutural</b>	<b>Condições de solvência do setor público consolidado</b>
Negativo	Impulso fiscal estrutural contracionista	Esforço fiscal estrutural positivo: $\Delta SP_t^{EST} > 0$	Condições de solvência do setor público consolidado melhoraram
Positivo	Impulso fiscal estrutural expansionista	Esforço fiscal estrutural negativo: $\Delta SP_t^{EST} < 0$	Condições de solvência do setor público consolidado pioraram
Zero	Impulso fiscal estrutural neutro	Esforço fiscal estrutural neutro: $\Delta SP_t^{EST} = 0$	Condições de solvência do setor público consolidado não se alteraram

Fonte: SPE (2022).

Por ser restrito à ótica de solvência do Estado, o IFE não é uma métrica adequada para qualificar o impacto de política fiscal sobre a demanda agregada e o crescimento potencial. Essa ressalva é feita pela própria SPE: “O conceito de impulso fiscal estrutural apresentado nesta nota metodológica está associado à ótica da solvência do setor público, mas não tem relação tão forte com o conceito de impulso fiscal sobre a demanda agregada, como a classificação em contracionista/expansionista sugere” (SPE, 2022, p. 6). Portanto, muito embora o IFE seja uma estatística importante do ponto de vista da relação entre a esforço fiscal discricionário e a dívida pública, o indicador não é suficiente para analisar todos os efeitos da política fiscal do governo.

## 2.1 A construção do IFE

A Nota Metodológica do Resultado Estrutural de 2021, última disponibilizada pela SPE (2022), indica os passos seguidos pela Secretaria para a construção do indicador fiscal. O primeiro passo é a estimação das tendências do PIB e do preço de petróleo, que são fundamentais para identificar o componente cíclico das receitas do RFE. Isso porque as estimativas do produto potencial e do hiato serão utilizadas no cálculo das elasticidades da receita. Em linhas gerais, a SPE parte de uma função Cobb-Douglas com retornos constantes de escala e os

## Textos para discussão

11.06.2024

níveis de equilíbrio são determinados pela utilização do filtro Hodrick-Prescott (HP) ou por médias móveis, a depender da variável.

Em seguida, as receitas são divididas em grupos, a fim de que sejam identificadas sua relação com o hiato do produto. São elas: a) RTOT: Receita total federal, exceto a parcela não recorrente, royalties e participações especiais; b) ICMS: Imposto sobre operações relativas à circulação de mercadorias e sobre prestação de serviços de transporte interestadual e intermunicipal, e de comunicação (ICMS); c) ISSQN: Imposto sobre Serviços de Qualquer Natureza (ISSQN); d) ROY: receitas de royalties; e) PE: participação especial do petróleo; f) TRAN: Transferências Obrigatórias (constitucionais e legais) para estados, Distrito Federal e municípios, incluindo Salário-Educação.

O terceiro passo é a estimação das elasticidades da receita de cada grupo em relação a flutuações do ciclo econômico e do preço do petróleo. Também são ajustadas as receitas atípicas, tanto com relação ao hiato quanto com relação ao preço do petróleo. A SPE esclarece que utiliza três abordagens econométricas para o cálculo das elasticidades<sup>4</sup>, utilizando uma média entre elas.

Posteriormente, o componente cíclico de cada grupo de receita é definido como a diferença entre a receita sujeita ao ajuste e a receita ciclicamente ajustada. Esta é definida como a receita que se teria caso o hiato do produto fosse zero.

No quinto passo, os eventos que afetam o resultado fiscal são divididos em recorrentes e não recorrentes. Assim, os eventos não recorrentes serão retirados do RFE, por não dizerem respeito ao esforço fiscal discricionário do governo. Essa classificação não é trivial e está sujeita a certo nível de discricionariedade. Após a classificação das operações fiscais, temos o componente não recorrente do resultado, que, somado aos componentes cíclico e estrutural, compõem o RP. De modo direto, o componente não recorrente é a diferença as receitas não recorrentes e despesas não recorrentes.

---

<sup>4</sup> "Utilizamos um modelo autorregressivo com tendência e defasagens distribuídas e duas variações do modelo de espaço de estados (estimado por filtro de Kalman) de componentes não observados, na qual uma série temporal pode ser decomposta em tendência, sazonalidade, ciclo e erro".

Por fim, tendo estimado os componentes cíclico e não recorrente, temos a formulação do RFE, que é a diferença entre o RP e os componentes cíclico e não recorrente. O IFE é a diferença entre o RFE de dois anos, indicando a trajetória contracionista ou expansionista da política fiscal em relação ao endividamento público.

$$RFE = RP - CC - CNR$$

Em que: CC = componente cíclico e CNR = componente não recorrente.

## 2.2 Questões metodológicas do IFE

O relativo consenso econômico acerca da ineficácia da política fiscal em influenciar a trajetória do produto no longo prazo influencia a concepção metodológica utilizada para estimar os parâmetros não diretamente observáveis e que compõem o cálculo do IFE. Compreender como essas questões teóricas influenciam as metodologias utilizadas é fundamental para dimensionar como afetam o debate sobre os efeitos da política fiscal e para entender as limitações das estimações comumente utilizadas na construção de indicadores fiscais.

### 2.2.1 PIB potencial

As estimativas do PIB potencial são realizadas a partir da aplicação de filtros estatísticos e da abordagem da função de produção. No primeiro caso, iguala-se a tendência da série temporal com o conceito de produto potencial; no segundo caso aceita-se que o sistema econômico é bem descrito por uma função de produção do tipo neoclássica, sendo o PIB potencial estimado considerando a plena utilização da capacidade e uma taxa de equilíbrio no mercado de trabalho sobre o qual existe um desemprego natural (Gobetti, Orair e Dutra, 2018).



Contudo, ambas abordagens sofrem críticas quanto à falta de robustez, especialmente em períodos de elevada volatilidade.

No caso do filtro HP, que é utilizado pela SPE, Gobetti, Orair e Dutra (2018), apontam que, além da ‘falta de estrutura teórica subjacente’, a imposição da média zero aos hiatos<sup>5</sup> e a sensibilidade da técnica quanto à adição de novos dados são limitações ainda mais relevantes. Como resultado, teríamos o conhecido problema de final da amostra – ou viés de ponta. Para minimizar os problemas decorrentes da estimação do PIB potencial, a Comissão Europeia trabalha com a média de longo prazo do PIB potencial, em vez da estatística em si. Busca-se com isso um indicador mais estável.

Quanto à abordagem da função de produção, é importante mencionar que, ao partir de uma função de produção neoclássica, a estimativa sofre críticas quanto à aproximação com a realidade, isto é, quanto à capacidade de descrever as relações da estrutura produtiva da economia. Ademais, a metodologia depende de variáveis intermediárias que podem não ser estimadas de modo satisfatório, como é o caso de estimativas de estoque de capital e do nível de utilização da capacidade instalada. Segundo Gobetti, Orair e Dutra (2018), “a experiência recente vem mostrando que os métodos convencionais de estimação das variáveis intermediárias, como a NAIRU/NAWRU e a tendência da PTF, tendem a produzir estimativas voláteis e enviesadas (pró-cíclicas) nas situações de mudanças bruscas no ciclo econômico, que acabam transmitindo tais problemas para as séries do produto potencial” (p. 24).

### **2.2.2 Elasticidade da receita**

Como visto anteriormente, o cálculo das elasticidades das receitas tributárias em relação a flutuações do ciclo econômico é outro parâmetro fundamental para construção do RFE e, conseqüentemente, do IFE. Uma elasticidade-receita-PIB

---

<sup>5</sup> “é pouco razoável admitir que eventos futuros alterem a interpretação sobre o hiato do produto simplesmente por uma restrição estatística, que faz com que as revisões positivas do hiato no presente sejam compensadas por revisões negativas no passado, de modo a que a soma dos hiatos seja 0”.

*Textos para discussão*

11.06.2024

unitária significa que desvios do produto em relação ao potencial tem impacto equivalente sobre a arrecadação governamental, isto é, o crescimento da receita tributária potencial é equivalente ao crescimento da receita efetiva.

Contudo, a constatação de que a elasticidade das receitas pode diferir da unidade e variarem no tempo motivou a utilização de modelos econométricos que admitem variabilidades paramétricas e/ou não linearidades. Primeiramente, as bases de arrecadação e do PIB são distintas, além de a tributação não ser homogênea. Esse é um dos motivos para que as estimações das elasticidades por grupos de receitas. As diferentes metodologias e agrupamentos produzem resultados distintos.

Adicionalmente, as elasticidades podem diferir da unidade por alterações na legislação tributária, que afetam o nível e a composição da carga. A ideia é que mudanças exógenas interferem na estatística ao distorcer as séries, pois introduzem fatores que alteram as bases de comparação. Por isso, discute-se na literatura abordagens de *tax correction*, no intuito de corrigir tais distorções. A abordagem do tipo *bottom-up*, ou narrativa, por exemplo, visa homogeneizar as séries, evitando que as mudanças legislativas interfiram no cálculo das elasticidades.

Como discutiram Carnot e De Castro (2015), as variações na arrecadação podem decorrer de fatores espontâneos da economia ou de medidas discricionárias do governo, sendo oportuno separar esses efeitos. Essa constatação já havia sido discutida pela Comissão Europeia de Finanças Públicas (2013), que discorreu sobre a necessidade de que as elasticidades tributárias reflitam apenas o efeito endógeno da evolução das bases tributárias, abstraindo os efeitos das mudanças discricionárias que afetam as receitas fiscais.

### 2.2.3 Eventos não recorrentes

A classificação dos eventos fiscais também é objeto de controvérsias no cálculo do RFE, tendo em vista o grau de arbitrariedade dessa classificação. Para tentar seguir um certo padrão, a SPE considera um ou mais de quatro critérios para definir que um evento não é recorrente, em linha com Jourmard *et al* (2008). São eles: i) Efeito sobre o patrimônio líquido do setor público; ii) Perspectiva de repetição no longo prazo (recorrência); iii) Materialidade dos valores envolvidos; iv) Disponibilidade de informações públicas sobre a operação. Uma classificação controversa e que resultou na necessidade de utilizar indicadores adicionais e metodologias alternativas para avaliação da política fiscal ocorreu durante a pandemia.

As ações como o socorro à emergência sanitária da COVID-19, conquanto tenham efeitos relevantes sobre a economia, foram excluídas do cálculo do RFE, por não apresentarem o elemento de repetição. Essa decisão gerou discussões, especialmente porque se presume que o conceito de impulso fiscal incorpore todos os eventos com efeitos relevantes sobre o PIB, o que não foi o caso do IFE nessa situação. Cabe ressaltar que esse foi um problema geral, e não específico do Brasil, e provocou questionamentos e desconforto entre vários analistas em diversos países.

### 2.2.4 Adaptações necessárias à realidade brasileira

Em artigo recente, os pesquisadores Sérgio Gobetti, Bráulio Borges, Manoel Pires e Rodrigo Orair<sup>6</sup> identificaram novas questões que tornam o aperfeiçoamento metodológico do RFE fundamental. Para os autores, a subestimação dos efeitos cíclicos pelo lado da receita foi responsável pela melhora do resultado estrutural nos últimos anos. Os efeitos transitórios, não captados como extraordinários pela metodologia adotada pela SPE, são decorrentes tanto do efeito composição do PIB quanto da alta do preço de

---

<sup>6</sup> [https://blogdoibre.fgv.br/posts/por-que-revisar-metodologia-de-calculo-do-resultado-estrutural#\\_ftn4](https://blogdoibre.fgv.br/posts/por-que-revisar-metodologia-de-calculo-do-resultado-estrutural#_ftn4)

petróleo e minérios. Adicionalmente, foi identificado que a classificação das compensações de tributos como eventos não recorrentes também ajudou a aumentar a receita estrutural.

Primeiramente, Gobetti<sup>7</sup> identificou um aumento da receita estrutural decorrente de um efeito composição do PIB. O autor mostrou que boa parte do crescimento de 2021 (e provável de 2022) era explicado pelo diferencial de deflator da indústria e do PIB, já que a carga tributária sobre o setor industrial é em média maior que a carga aplicada aos serviços. Dito de outra maneira, o efeito da inflação acabou produzindo impacto proporcionalmente maior no setor industrial que no PIB, produzindo uma receita tributária maior. No caso do setor petrolífero, Borges<sup>8</sup> mostrou que o ajustamento cíclico das receitas foi incompleto, já que desconsiderou a arrecadação de IRPJ e CSSL, além dos dividendos pagos pela Petrobras à União, decorrente de oscilações nos preços internacionais.

Por fim, Pires, Orair e Gobetti<sup>9</sup> discutiram os efeitos das compensações de tributos, classificadas como eventos não recorrentes, sobre a receita estrutural. Além de alterações normativas que facilitaram os processos de compensação de créditos tributários, a decisão do STF sobre a inconstitucionalidade de cobrança do ICMS sobre a base de cálculo do PIS/COFINS tende a impactar negativamente a receita de modo permanente, e não ocasional como a classificação da SPE prevê. Esse ajuste teria um impacto negativo no RFE.

### 3. Multiplicadores Fiscais

Os multiplicadores são meios de estimar os efeitos da política fiscal sobre o produto da economia. Trazem evidências de impactos de curto ou médio prazos de variações de gastos ou receitas no PIB. São, portanto, estatísticas fiscais que

---

<sup>7</sup> <https://observatorio-politica-fiscal.ibre.fgv.br/politica-economica/outros/ilusao-do-aumento-estrutural-de-receitas-leva-ao-expansionismo-fiscal-das>

<sup>8</sup> <https://blogdoibre.fgv.br/posts/excesso-de-variacao-do-deflator-do-pib-impulsionou-arrecadacao-do-governo-geral-em-r-174>

<sup>9</sup> <https://observatorio-politica-fiscal.ibre.fgv.br/politica-economica/outros/uma-avaliacao-estrutural-da-evolucao-recente-da-arrecadacao-partir-das>

ajudam a qualificar o debate sobre a ação discricionária do governo, trazendo a perspectiva de sua contribuição para a demanda agregada.

Essas estatísticas, por não serem uma variável observável, são estimações sujeitas a diversas influências, tais como a metodologia empregada, características da economia analisada, recorte temporal, grupo de despesa ou receita a que se refere etc.

### **3.1 Metodologias**

A literatura traz dois métodos principais de estimação de multiplicadores fiscais, quais sejam, estimações empíricas, comumente baseadas em modelos econométricos de vetores autorregressivos (VAR), e abordagens baseadas em modelos, notadamente modelos dinâmicos estocásticos de equilíbrio geral (DSGE). Batini et al (2014) discutem as vantagens e desvantagens de cada uma das técnicas.

No caso dos modelos VAR, os autores apontam que são justificados pelo fato de as variáveis de interesse (receita, despesa, PIB, juros e inflação) estarem relacionadas com múltiplas relações de causalidade. Ademais, indicam que o grande desafio dessa estimação é isolar os choques fiscais exógenos. Para tanto, mostram que o método de identificação estrutural (SVAR) tem sido muito utilizado.

Dentre as desvantagens da estimação de multiplicadores por modelos VAR, os autores apontam primeiramente a possibilidade de falhas na identificação de choques puramente exógenos, já que a modelagem não capta, por exemplo, variações de preços de ativos e commodities. Para tratar essa questão, eles indicam o desenvolvimento da abordagem narrativa, como discutido anteriormente, que usa fontes diretas na identificação dos choques exógenos. Em segundo lugar, os autores sugerem que multiplicadores estimados pelo VAR em economias que passaram por mudanças estruturais podem não representar

bem a realidade. Isso porque esses modelos trazem médias de resposta do produto a choques fiscais exógenos baseados em informações passadas. Por fim, os autores trazem o questionamento sobre a linearidade dessa modelagem, que pode não captar a dependência do estágio do ciclo econômico.

Já os modelos DSGE tem a vantagem, segundo Batini et al (2014), de descrever o comportamento da economia como um todo, e não apenas de variáveis selecionadas como é o caso dos modelos VAR. No entanto, a falta de consenso para uma modelagem de política fiscal é uma desvantagem apresentada pelos autores nos modelos DSGE. Adicionalmente, as simulações dessa modelagem tendem a ser sensíveis quanto à escolha de parâmetros. Outra desvantagem apontada é a dependência dos modelos DSGE das hipóteses assumidas, especialmente em modelos calibrados, e não estimados. Por fim, a questão da linearidade dos parâmetros também aparece como possível problema da estimativa dos multiplicadores fiscais por meio de modelos DSGE.

Além das modelagens, os autores trazem uma série de fatores que influenciam a magnitude dos multiplicadores. Dentre as características estruturais da economia, destacam:

- Grau de abertura comercial – quanto menor a propensão a importar, maior seriam os multiplicadores, porque haveria menos vazamentos de demanda;
- Rigidez do mercado de trabalho – quanto maior a rigidez de salários, maior o multiplicador;
- Tamanho dos estabilizadores automáticos – maiores estabilizadores reduzem o impacto dos multiplicadores fiscais;
- Regime cambial – países com regimes flutuantes tendem a ter um multiplicador menor, pois o movimento da taxa de câmbio pode arrefecer o impacto da política discricionária;
- Nível de dívida – países com dívidas altas teriam menores multiplicadores, por motivos de credibilidade e efeitos sobre o prêmio de risco;
- Administração Pública – ineficiências na cobrança de impostos e nos gastos tendem a reduzir os multiplicadores.

Do ponto de vista conjuntural, dois fatores seriam centrais na determinação do tamanho dos multiplicadores. Primeiramente, o estágio do ciclo econômico seria relevante, pois os multiplicadores seriam maiores em períodos recessivos que expansivos. Ademais, o nível de reação da política monetária a choques fiscais também seria um fator relevante, já que a política monetária pode reduzir o impacto da política fiscal.

### **3.2 Tipos de multiplicador**

Além das diferentes abordagens metodológicas e dos fatores estruturais e conjunturais da economia que afetam a magnitude dos multiplicadores fiscais, também temos uma variedade de métricas de multiplicador, que traduzem óticas diferentes a respeito do efeito da política fiscal no produto e que tornam, inclusive, as comparações entre estudos difíceis. Como discutiu Oliveira (2018), os diversos tipos visam estimar o impacto, o pico e a persistência dos choques fiscais.

O multiplicador de impacto, por exemplo, visa estimar o efeito contemporâneo da ação fiscal e pode ser uma métrica relevante a ser observada em face da ocorrência de crises econômicas, quando a atuação do governo precisa ser mais ágil. Além disso, essa métrica isola o impacto da política fiscal sobre a resposta das demais variáveis endógenas. Já o multiplicador de pico, como o nome sugere, estima o efeito potencial máximo de determinada política dentro de um determinado horizonte de tempo. Por fim, os multiplicadores de horizonte e cumulativo tem como pano de fundo a ideia de persistência da medida fiscal, sendo o multiplicador de horizonte uma estimação de médio prazo de um choque presente e o cumulativo uma resposta também de médio prazo, mas que reflete o efeito acumulado no tempo.

Tabela 3 – Tipos de multiplicadores fiscais

Multiplicador	Fórmula	Descrição
de Impacto	$\frac{\Delta Y_t}{\Delta X_t}$	Resposta do produto ( $Y$ ) em $t$ a uma variação do instrumento fiscal ( $X$ ) causada por um choque em $t$ .
de Horizonte $n$	$\frac{\Delta Y_{t+n}}{\Delta X_t}$	Resposta do produto em $t + n$ a uma variação do instrumento fiscal causada por um choque em $t$ .
de Pico	$\max_n \left( \frac{\Delta Y_{t+n}}{\Delta X_t} \right)$	Maior resposta do produto a uma variação do instrumento fiscal causada por um choque em $t$ .
Cumulativo	$\frac{\sum_{i=0}^n \Delta Y_{t+i}}{\sum_{i=0}^n \Delta X_{t+i}}$	Resposta acumulada do produto até o instante $n$ a uma variação acumulada do instrumento fiscal causada por um choque em $t$ .
Cumulativo a Valor Presente	$\frac{\sum_{i=0}^n R^{-i} \Delta Y_{t+i}}{\sum_{i=0}^n R^{-i} \Delta X_{t+i}}$	Resposta acumulada do produto até o instante $n$ a uma variação acumulada do instrumento fiscal causada por um choque em $t$ , trazido a valor presente com a taxa de juros bruta de estado estacionário ( $R$ ). Também é possível usar a taxa de juros bruta do modelo ( $R_t$ ).

Fonte: Oliveira (2018)

Entender as diferenças entre essas métricas é fundamental, porque cada uma delas traz informações qualitativas distintas sobre a política fiscal, que devem ser usadas segundo os objetivos do pesquisador / formulador de políticas públicas.

### 3.3 Evidências para o Brasil

Esse conjunto de fatores discutidos nas seções 3.1 e 3.2 contribuiu para o surgimento de consensos e dissensos na literatura, como apontam Busato e Martins (2022) em revisão feita sobre a literatura empírica acerca de multiplicadores fiscais, especialmente aplicados ao Brasil.

Do lado dos consensos, os pesquisadores mostram que parte relevante da literatura empírica produzida no Brasil aponta efeitos positivos dos gastos públicos agregados sobre o produto, com variações de magnitude a depender da metodologia empregada e do recorte temporal. Também foi identificado, na maior parte da literatura que trabalha com multiplicadores desagregados por tipos de despesa, que os efeitos dos gastos com investimentos públicos e dos gastos sociais são maiores e tem mais persistência que outras categorias.



Quanto aos dissensos, os autores trazem a ligação entre os multiplicadores e o ciclo econômico e a metodologia empregada nas estimações, muito embora exista certa predominância dos modelos SVAR no caso brasileiro.

Busato e Martins (2022) também trazem uma tabela síntese da literatura sobre multiplicadores fiscais no Brasil, em que detalham, por artigo, o período analisado, a metodologia empregada e os principais resultados.

**Tabela 4 - Síntese da literatura empírica sobre multiplicadores fiscais no Brasil**

Ano	Autores	Título	Período	Método	Resultados
2009	Mendonça, Medrano e Sachsida	Avaliando os Efeitos da Política Fiscal no Brasil: Resultados de um Procedimento de Identificação Agnóstica	T1/95-T4/07	S-VAR + identificação agnóstica (Mountford; Uhlig, 2005)	$\Delta G \rightarrow \Delta PIB (-)$ $\Delta G \rightarrow \Delta C (+)$ $\Delta T \rightarrow \Delta PIB (+)$
2009	Peres e Ellery Jr.	Efeitos dinâmicos dos choques fiscais do governo central no PIB no Brasil	T1/94-T2/05	S-VAR	$\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_G = 0,39$ $\Delta T \rightarrow \Delta PIB (-)$ $\alpha_T = -0,29$
2010	Cavalcanti e Silva	Dívida pública, política fiscal e nível de atividade: Uma abordagem VAR para o Brasil no período 1995-2008	T1/95-T4/08	S-VAR + controle p/ dívida pública	Sem dívida: $\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_G \approx 0,0015$ Com dívida: $\Delta G \rightarrow \Delta PIB (X)$ $\alpha_T \approx 0$
2014	Pires	Política fiscal e ciclos econômicos no Brasil	T2/96-T4/12	MS-DIR	$\Delta G \rightarrow \Delta PIB (X)$ $\alpha_G \approx 0$ $\Delta T \rightarrow \Delta PIB (-)$ $\alpha_T = [-0,3, -0,2]$ $\Delta IG \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{IG} = [1,4, 1,7]$
2015	Moura	Multiplicadores Fiscais e Investimento em Infraestrutura	Simulação	DSGE	$\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+/-)$ $\alpha_G = [-0,4, 0,6]$ $\Delta IG \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{IG} = [0,6, 1,0]$
2016	Dutra	Multiplicadores fiscais no Brasil : estimativas a partir de modelos STVAR	jan/97-jun/16	ST-VAR	$\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_G = [0,21, 0,49]$ $\Delta IG \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{IG} = [0,40, 1,77]$
2016	Matheson e Pereira	Fiscal Multipliers for Brazil	T1/99-T1/14	S-VAR	$\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_G \approx 0,6$ $\Delta Cred. \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_T \approx 0,6$

Textos para discussão

11.06.2024

2016	Orair, Siqueira e Gobbeti	Política Fiscal e Ciclo Econômico: uma análise baseada em multiplicadores do gasto público	jan/02-abr/16	ST-VAR	$\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_G = [0,35, 0,54]$ $\Delta IG \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{IG} = [0,16, 1,68]$ $\Delta Tr \rightarrow \Delta PIB (-)$ $\alpha_{Tr} = [0,84, 1,51]$
2017	Castelo-Branco, Lima e Paula	Mudanças de regime e multiplicadores fiscais no Brasil em 1999-2012: uma avaliação empírica com uso da metodologia MS-SBVAR	T1/99-T4/12	MS-SBVAR e S-VAR	$\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_G = [0,53, 0,65]$ $\Delta IG \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{IG} = [1,14, 1,66]$ $\Delta T \rightarrow \Delta PIB (-)$ $\alpha_T = [-0,16, -0,12]$
2017	Grudtner e Aragon	Multiplicador dos Gastos do Governo em Períodos de Expansão e Recessão: Evidências Empíricas para o Brasil	T1/99-T4/15	STVAR	Expansão: $\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_G = [0,45, 2,94]^*$ Recessão: $\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{IG} = [1,11, 2,59]^*$
2017	Cattan	Política fiscal e crescimento econômico: uma análise do período de metas de inflação no Brasil	jan/02-abr/16	STVAR	$\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\Delta IG \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\Delta T \rightarrow \Delta PIB (+)$
2017	Alves	O impacto da política fiscal sobre a atividade econômica ao longo do ciclo econômico: evidências para o Brasil	T1/99-T2/16	Método de Projeção Local (Jordá, 2005)	Linear: $\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_G = 0,52$ Não-linear: $\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{IG} = [0,27, 0,98]$
2018	Oliveira	Multiplicadores fiscais desagregados e ciclicidade da política fiscal: UMA abordagem DSGE para a economia brasileira	Simulação	DSGE	$\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_G = [1,18, 1,22]$ $\Delta IG \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{IG} = [1,24, 1,29]$ $\Delta Tr \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{Tr} = [0,23, 0,29]$
2018	Orair e Siqueira	Investimento público no Brasil e suas relações com ciclo econômico e regime fiscal	jan/02-dez/15	STVAR	Linear: $\Delta IG \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{IG} = 1,30$ Não-linear: $\Delta IG \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{IG} = [0,81, 2,19]$
2019	Alves, Rocha e Gobetti	Multiplicadores fiscais dependentes do ciclo econômico: O que é possível dizer para o Brasil?	T1/97-T2/17	Método de Projeção Local (Jordá, 2005)	Linear: $\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_G = 0,17$ Não-linear: $\Delta IG \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{IG} = [0,05, 0,60]$
2019	Sanches e Carvalho	A contribuição da política fiscal para a crise brasileira recente: uma análise baseada em multiplicadores de despesas primárias do governo central no período 1997-2018	jan/97-jun/18	SVAR	$\Delta G_p \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{Gp} = [0,33, 0,38]$ $\Delta IG \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{IG} = [1,4, 1,5]$ $\Delta Tr \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{Tr} = [0,75, 0,77]$

2020	Barros Neto e Correa	Uma Contribuição Para as Estimativas de Multiplicadores Fiscais no Brasil: Análise de Intervenção em Modelos VAR Ampliados por Dummies	T4/98; T1/03; T4/08	S-VAR c/ dummies	$\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ Ipea: $\alpha_G = 4,92$ Tesouro: $\alpha_G = 3,97$ (acum. 4 trim.)
2020	Holland, Marçal e Prince	Is fiscal policy effective in Brazil? An empirical analysis	T1/97- T2/18	VAR e TVAR	Não-linear: $\Delta G \rightarrow \Delta PIB (X)$ $\alpha_G = [-0,10, 0,01]$
2020	Restrepo	How big are fiscal multipliers in Latin America?	T1/97- T2/17	SVAR	$\Delta G \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_G = 0,81^*$ $\Delta T \rightarrow \Delta PIB (-)$ $\alpha_T = -0,44^*$
2020	Sanches	Política fiscal e dinâmica do produto: uma análise baseada em multiplicadores fiscais no Brasil	jan/97- jun/18	SVAR	$\Delta G_p \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{Gp} = [0,33, 038]$ $\Delta IG \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{IG} = [1,4, 1,5]$ $\Delta Tr \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{Tr} = [0,70, 0,77]$
2021	Paulino	Política fiscal e multiplicador fiscal no Brasil: teoria e evidência empírica (1997-2019)	T1/97- T4/19	VAR e tvVAR	$\Delta G_p \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{Gp} = [0,40, 0,49]$ $\Delta G_{folha} \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{folha} = [1,33, 2,37]$ $\Delta G_{outras} \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{Go} = [-0,67, 1,97]$
2021	Resende e Pires	O impulso de multiplicador fiscal: implementação e evidência para o Brasil	T1/97- T4/18	Impulso de Multiplicador Fiscal e SVAR	$\Delta G_{folha} \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{G_{folha}} = 0,82$ $\Delta IG \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{IG} = 2,37$ $\Delta Tr \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{Tr} = 0,72$
2021	Sanches e Carvalho	Multiplier effects of social protection: a SVAR approach for Brazil	jan/97- jun/18	SVAR	$\Delta Tr \rightarrow \Delta PIB (+)$ $\alpha_{Tr} = [0,70, 1,30]$

Fonte: Busato e Martins (2022). Adaptado. Os números apresentados consideram os multiplicadores de impacto. \*Multiplicador cumulativo.

#### 4. O Impulso Estrutural do Gasto (IEG)

Conforme discutido, não há um indicador fiscal de uso amplo para o Brasil que vise estimar os efeitos da política fiscal sobre o produto da economia. O impulso estrutural do gasto (IEG) busca incorporar a literatura de multiplicadores fiscais na estimação de um indicador de impulso fiscal que reflita a contribuição da despesa primária sobre o produto da economia. Busca-se, portanto, trazer outra dimensão de impacto da política fiscal, o que se mostrou cada vez mais

importante desde os desdobramentos da crise financeira internacional em 2008 e, principalmente, com a pandemia.

Inicialmente, é importante destacar que o gasto é uma das dimensões do impulso fiscal, tendo em vista que muitas vezes, as respostas de política fiscal também ocorrem pela tributação. No entanto, dado que os multiplicadores de receitas são muito mais instáveis em função do viés de endogeneidade, o foco do IEG será o gasto público.

#### **4.1 Os dados**

As séries utilizadas na análise são as de PIB, despesas primárias do governo geral, IPCA e taxa Selic. O período da análise é do primeiro trimestre de 2010 ao quarto trimestre de 2023, 2010T1 – 2023T4. Todas as séries utilizadas apresentam as 56 observações disponíveis. As séries foram deflacionadas pelo IPCA. As séries foram logaritimizadas, trimestralizadas e dessazonalizadas pelo método X-13, com exceção da taxa de juros e do IPCA que foram apenas trimestralizadas.

As séries de PIB e IPCA são calculadas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). As séries de despesas primárias foram provenientes do Resultado de Estatísticas Fiscais do Governo Geral, disponibilizadas pelo Tesouro Nacional. A série da taxa Selic é divulgada pelo Banco Central.

A série de despesas primárias do governo geral foi ajustada para adequar o padrão contábil das despesas públicas a uma metodologia mais consistente para análise de política fiscal, como já discutido no Observatório de Política Fiscal/IBRE<sup>10</sup>. Para tanto, foram considerados os gastos do governo exclusivamente orçamentários, excluindo-se as estimativas de consumo de

---

<sup>10</sup> <https://observatorio-politica-fiscal.ibre.fgv.br/politica-economica/pesquisa-academica/estimativa-das-despesas-publicas-para-o-periodo-2010-2019>

capital fixo<sup>11</sup> e foram incluídos os investimentos por meio da rubrica de 'aquisição de ativos não financeiros'. Para os gastos com folha de salários foram considerados apenas salários e vencimentos, ou seja, foram excluídas as contribuições sociais. Por fim, foram excluídas as transferências e doações entre os entes da federação, para evitar a dupla contagem<sup>12</sup>.

## 4.2 Estimação dos Multiplicadores e construção do IEG

Foram estimados multiplicadores fiscais para o Governo Geral, isto é, para os gastos agregados da União, estados e municípios, baseados em grupos de despesa, tendo em vista que os efeitos do gasto público sobre o PIB diferem a depender do tipo de despesa a que se referem. As despesas foram divididas em: a) folha; b) transferências sociais; c) investimentos; d) outras despesas.

O gasto com folha se refere a salários e vencimentos nas três esferas do governo. As transferências englobam os gastos previdenciários e assistenciais. Os investimentos se referem à aquisição de ativos não financeiros e as outras despesas são calculadas por resíduo da despesa primária total. Para tanto, a despesa primária total decorre do gasto total após a exclusão das despesas de consumo de capital fixo, despesas com juros e transferências e doações.

Os multiplicadores para cada grupo de despesas foram obtidos por meio da abordagem de Vetores Autorregressivos (VAR), que trata cada variável do sistema como função das demais variáveis defasadas. Por meio da função de impulso resposta são obtidas as elasticidades do choque entre as variáveis. Essa elasticidade é utilizada para estimar o multiplicador fiscal de cada despesa, segundo a equação:

---

<sup>11</sup> O consumo de capital fixo é uma estimativa de depreciação do capital público o que impacta a conta de acumulação no setor público. É um custo econômico importante, mas não envolve uma despesa.

<sup>12</sup> É importante observar que o período amostral é exíguo, há elevada volatilidade econômica nesse período e mudanças de regras fiscais que podem ter alterado o processo gerador de dados e produzido algum viés nas estimativas a serem apresentadas. Na medida em que a amostra for ampliada e o indicador atualizado será possível reavaliar os resultados obtidos o obter maior robustez.

## Textos para discussão

11.06.2024

$$\epsilon = \frac{\frac{\Delta Y}{Y}}{\frac{\Delta X}{X}} = \frac{\Delta Y}{\Delta X} \cdot \frac{X}{Y}, \text{ em que:}$$

$\frac{\Delta Y}{\Delta X}$  é o multiplicador fiscal e  $\frac{X}{Y}$  é a proporção da despesa em percentual do PIB.

Foram estimados multiplicadores de impacto para cada grupo de despesa, com a despesa em percentual do PIB do último trimestre.

Com a estimação dos multiplicadores fiscais, procedeu-se à construção do indicador de impulso estrutural do gasto do governo geral. O impulso estrutural do gasto é a variação de cada grupo de despesa, em percentual do PIB, ponderada pelo respectivo multiplicador fiscal de impacto, segundo equação:

$$I = \mu_F \cdot \Delta F + \mu_T \cdot \Delta T + \mu_I \cdot \Delta I + \mu_O \cdot \Delta O$$

Onde:

$\Delta F$  = variação do gasto com folha em percentual do PIB

$\Delta T$  = variação do gasto com transferências sociais em percentual do PIB

$\Delta I$  = variação do investimento público em percentual do PIB

$\Delta O$  = variação das outras despesas em percentual do PIB

### 4.3 Resultados

Para o período em análise, o multiplicador fiscal para o governo geral mais alto é o de investimentos, com impacto de 1,66. O que observamos, não obstante, é que esse grupo representa uma pequena parcela dos gastos, tendo uma média de apenas 1,86% do PIB. Como é sabido, o investimento público foi historicamente variável de ajuste nas regras fiscais, sofrendo com cortes orçamentários ao longo dos anos.

*Textos para discussão*

11.06.2024

O multiplicador de transferências foi de 1,46, indicando como o aumento do gasto público com benefícios previdenciários e assistenciais nas três esferas tiveram efeitos positivos no produto da economia. Essa é a despesa pública mais relevante, correspondendo a aproximadamente 50% do total.

O multiplicador de folha foi estimado em 1,32, sugerindo também o efeito positivo desse grupo de despesas no PIB. Quanto ao aumento de gastos com folha, é comum a ideia de que se trata de uma parcela muito privilegiada da sociedade, o que advogaria no sentido de que o aumento desse grupo de despesa teria pouco efeito na economia, pois grande parte viraria poupança.

Ocorre que, quando analisamos o perfil do serviço público nos três entes federados observamos que a maior parte do funcionalismo está nos municípios, onde os salários são mais baixos. Uma pesquisa do IPEA mostra que, no Executivo, que concentra a maior parte do funcionalismo nos três entes, 58,13% dos servidores municipais e 31,87% nos estados ganham até R\$ 2,5 mil. Já na faixa de R\$2,5 a R\$ 5 mil estão cerca de 29% dos servidores municipais e 35,4% dos estaduais. Ou seja, trata-se de grande parte do funcionalismo. Na outra ponta, com salários de acima de R\$ 30 mil, estão apenas 0,3% do serviço público municipal, 0,24% dos estaduais e 1,95% dos federais. Além disso, como a maior parte possui estabilidade, a incerteza e, conseqüentemente, o estímulo à poupança pessoal é menor. Essas informações corroboram o resultado de que um estímulo na folha, para a maior parte do serviço público, deve gerar um impacto acima de 1<sup>13</sup>.

Por fim, os gastos do governo geral com outras despesas, grupo formado por resíduo, teria um multiplicador bem mais baixo, de 0,64 no PIB. Esse tipo de despesa é relevante e corresponde à aproximadamente 30% do total.

---

<sup>13</sup> <https://www.ipea.gov.br/atlasestado/consulta/173>

**Tabela 5: Multiplicadores fiscais por grupo de despesa**

Grupo de despesa	Multiplicador
Folha	1,32
Transferência	1,46
Investimentos	1,66
Outras Despesas	0,64

Fonte: elaboração própria.

A partir desses multiplicadores, é possível calcular o impulso estrutural de gastos do governo geral. O indicador aponta que, de 2011 a 2023, apenas nos anos de 2011, 2018 e 2021 houve um impulso contracionista do gasto público em relação ao ano anterior. Em 2011, como é de conhecimento público, houve um grande choque negativo de investimentos públicos, que contribuiu para a desaceleração econômica no período.

Em 2018 houve uma contração de 0,24% em relação a 2017, ano em que Teto de Gastos na esfera federal estava vigente. Já em 2021, a forte contração foi puxada por cortes nas transferências de renda em relação a 2020, como reversão das políticas implementadas durante o período pandêmico.

**Tabela 6: Impulso Estrutural do Gasto**

Ano	Impulso Estrutural do Gasto	Resultado
2011	-0,83%	contração
2012	0,71%	expansão
2013	0,53%	expansão
2014	1,29%	expansão
2015	0,84%	expansão
2016	1,65%	expansão
2017	0,27%	expansão
2018	-0,24%	contração
2019	0,48%	expansão
2020	6,87%	expansão
2021	-9,19%	contração
2022	1,90%	expansão
2023	1,75%	expansão

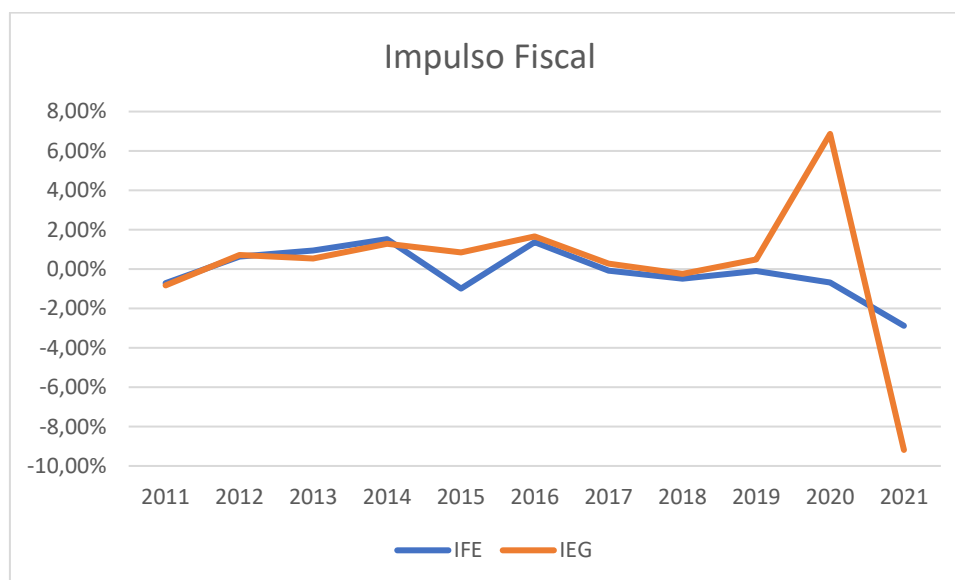
Fonte: elaboração própria.



Quando comparamos o IEG com o IFE da SPE<sup>14</sup>, observamos uma diferença relevante no que diz respeito ao período de enfrentamento da pandemia de COVID-19. Segundo o indicador da SPE, que exclui eventos não recorrentes do impulso fiscal, os anos de 2020 e 2021 foram de contração fiscal, muito embora os governos tenham ampliado sobremaneira os gastos para conter danos socioeconômicos da crise.

Já o IEG aponta que no ano de 2020 houve uma relevante expansão do gasto público, que contribuiu para arrefecer o choque negativo provocado pela emergência sanitária. No ano seguinte, no entanto, a tentativa precoce de reduzir os gastos públicos ainda em meio aos efeitos da pandemia produziu um forte impacto contracionista, como observamos no gráfico abaixo.

**Gráfico 1: Impulso Estrutural do Gasto (IEG) x Impulso Fiscal Estrutural (IFE)**



Fonte: elaboração própria.

Quanto à contribuição de cada grupo de despesas para o impulso, destaca-se os anos de 2015, 2020, 2021 e 2023 para análise. Em 2015, ano em que o IFE

<sup>14</sup> O IFE só está disponível até 2021.

aponta impulso contracionista, indicando um ajuste fiscal naquele ano com a consequente contribuição positiva para o endividamento público, o IEG aponta um impulso expansionista de 0,84%. Analisando a composição do ajuste fiscal promovido, vemos que a contribuição marginal negativa ficou concentrada nos investimentos públicos nas três esferas, com 1,24%. Os demais grupos tiveram efeito positivo, revertendo a contração nos investimentos. As transferências contribuíram positivamente com 0,91%, seguido do grupo folha com 0,71%. Por fim, outras despesas deram uma contribuição de 0,47%.

**Tabela 7: Contribuição por grupo de despesa para o Impulso Estrutural do Gasto**

Ano	Contribuição marginal de folha	Contribuição marginal de transferências	Contribuição marginal de investimentos	Contribuição marginal de outras despesas	Impulso
2011	-0,14%	-0,18%	-0,94%	0,44%	-0,83%
2012	0,13%	0,52%	-0,10%	0,17%	0,71%
2013	0,17%	0,29%	0,01%	0,07%	0,53%
2014	0,11%	0,75%	0,37%	0,05%	1,29%
2015	0,71%	0,91%	-1,24%	0,47%	0,84%
2016	0,09%	1,71%	-0,29%	0,13%	1,65%
2017	0,04%	0,89%	-0,45%	-0,21%	0,27%
2018	-0,26%	-0,22%	0,18%	0,06%	-0,24%
2019	-0,08%	0,38%	-0,18%	0,36%	0,48%
2020	-0,05%	6,95%	0,40%	-0,44%	6,87%
2021	-1,26%	-7,80%	-0,21%	0,09%	-9,19%
2022	0,22%	0,41%	1,11%	0,15%	1,90%
2023	0,32%	1,44%	-0,10%	0,08%	1,75%

Fonte: elaboração própria.

Quando observamos as despesas em percentual do PIB nos três entes federados, fica mais evidente que a concentração do ajuste fiscal de 2015 ocorreu exclusivamente sobre os investimentos públicos, tendo em vista que este grupo de despesas foi o único que sofreu redução tanto na União quanto em estados e municípios.

**Tabela 8: Despesas em percentual do PIB por ente federado em 2015**

<b>UNIÃO</b>					
<b>Ano</b>	<b>Folha</b>	<b>Transferências</b>	<b>Investimentos</b>	<b>Outras despesas</b>	<b>Total em % do PIB</b>
2014	2,27%	10,72%	0,72%	1,64%	15,35%
2015	2,46%	11,13%	0,46%	1,73%	15,78%
Variação	0,19%	0,41%	-0,26%	0,09%	0,43%
<b>ESTADOS E MUNICÍPIOS</b>					
<b>Ano</b>	<b>Folha</b>	<b>Transferências</b>	<b>Investimentos</b>	<b>Outras despesas</b>	<b>Total em % do PIB</b>
2014	7,05%	2,54%	1,74%	5,09%	16,42%
2015	7,40%	2,76%	1,25%	5,73%	17,13%
Variação	0,34%	0,22%	-0,49%	0,65%	0,72%

Fonte: elaboração própria.

No entanto, em 2015 houve um grande dispêndio de R\$ 39 bilhões na conta “equalização de passivos 2015”, que entra no grupo de outras despesas. Essas despesas se referem a ajustes de passivos do governo federal que haviam sido determinados pelo TCU. Na prática, o impacto econômico dessas despesas foi sentido em anos anteriores, pois foram custeadas por bancos públicos sem o devido ressarcimento pelo Governo Federal que atrasou os repasses.

Se retirássemos esses ajustes da conta, veríamos que a União também fez ajuste fiscal em outras despesas e reduziu sua despesa total em percentual do PIB. Com isso, o impulso cairia para 0,46% e o resultado positivo ficaria fundamentalmente por conta da expansão ocorrida nos estados e municípios.

**Tabela 9: Despesas em percentual do PIB por ente federado em 2015 sem ajustes de passivos**

UNIÃO					
Ano	Folha	Transferências	Investimentos	Outras despesas	Total em % do PIB
2014	2,27%	10,72%	0,72%	1,64%	15,35%
2015	2,46%	11,13%	0,46%	1,08%	15,13%
Variação	0,19%	0,41%	-0,26%	-0,56%	-0,23%
ESTADOS E MUNICÍPIOS					
Ano	Folha	Transferências	Investimentos	Outras despesas	Total em % do PIB
2014	7,05%	2,54%	1,74%	5,09%	16,42%
2015	7,40%	2,76%	1,25%	5,73%	17,13%
Variação	0,34%	0,22%	-0,49%	0,65%	0,72%

Fonte: elaboração própria.

No ano de 2020, o IEG de 6,87% foi puxado pelo aumento das transferências de renda, que contribuíram em 6,95% para o resultado. Como sabido, em 2020 foi instituído o Auxílio Emergencial, que transferiu R\$ 293 bilhões e atingiu quase 68 milhões de brasileiros, segundo dados do governo federal<sup>15</sup>. Com isso, as despesas em percentual do PIB tiveram aumento de 4,52% no nível federal, o que explica a maior parte do IEG. O impulso positivo foi reforçado pelo aumento dos investimentos, que contribuíram com 0,40% do resultado do IEG. Ao observar as despesas por esfera, vemos que esse impulso positivo partiu de estados e municípios, que aumentaram a despesa em percentual do PIB em 0,26% em relação a 2019. O resultado positivo foi menor devido à contribuição negativa da folha de salários do funcionalismo e de outras despesas, que amorteceram em 0,05% e 0,44%, respectivamente, o impulso expansionista sobre a demanda.

<sup>15</sup> <https://www.gov.br/pt-br/noticias/assistencia-social/2020/12/auxilio-emergencial-ja-pagou-mais-de-r-288-bilhoes-para-garantir-protacao-social-aos-brasileiros-1>  
<https://portaldatransparencia.gov.br/beneficios/consulta?paginacaoSimples=true&tamanhoPagina=&offset=&direcaoOrdemacao=asc&tipoBeneficio=6&colunasSelecionadas=linkDetalhamento%2ClinguagemCidada%2CmesAno%2Cvalor&orDenarPor=municipio&direcao=asc>

**Tabela 10: Despesas em percentual do PIB por ente federado em 2020**

<b>UNIÃO</b>					
<b>Ano</b>	<b>Folha</b>	<b>Transferências</b>	<b>Investimentos</b>	<b>Outras despesas</b>	<b>Total em % do PIB</b>
2019	2,39%	12,48%	0,34%	1,90%	17,11%
2020	2,33%	17,00%	0,32%	1,41%	21,05%
Variação	-0,06%	4,52%	-0,02%	-0,49%	3,94%
<b>ESTADOS E MUNICÍPIOS</b>					
<b>Ano</b>	<b>Folha</b>	<b>Transferências</b>	<b>Investimentos</b>	<b>Outras despesas</b>	<b>Total em % do PIB</b>
2019	7,31%	3,30%	0,92%	6,08%	17,61%
2020	7,34%	3,55%	1,18%	5,89%	17,96%
Variação	0,03%	0,24%	0,26%	-0,19%	0,35%

Fonte: elaboração própria.

Em 2021, com exceção do grupo outras despesas, de baixo multiplicador, todos os grupos de despesa contribuíram negativamente para o PIB, tendo em vista a redução do gasto público em relação a 2020. O forte impulso negativo de 9,19% foi puxado pela redução das transferências de renda em 2021, que contraiu em 7,80% o impulso fiscal. Neste ano, o governo reduziu drasticamente o pagamento do Auxílio Emergencial, cujo pagamento foi reduzido para 39 milhões de famílias<sup>16</sup>, tendo o desembolso caído de R\$ 293 bilhões para cerca de R\$ 57 bilhões, segundo o Portal da Transparência. Esses números explicam a redução de 4,88% do PIB em gastos com transferências na União. Estados e municípios também tiveram queda de 0,46% nas transferências.

Outro grupo de despesa que afetou sobremaneira o impulso fiscal negativo sobre a demanda em 2021 foi a folha de salários do funcionalismo, com impacto negativo de 1,26%. Esse efeito pode ser relacionado à aprovação da Lei Complementar nº 173, de 2020, que instituiu o congelamento de salários dos servidores nos três entes até dezembro de 2021. Como visto, os efeitos começaram a ser sentidos em 2020, mas foram mais contundentes em 2021, especialmente no nível subnacional. Estados e municípios tiveram uma queda

<sup>16</sup> <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2021-10/caixa-encerra-pagamento-do-auxilio-emergencial-apos-sete-meses#:~:text=De%20setembro%20a%20dezembro%20de,%24%20150%20e%20R%24%20375>.

de 0,67% do PIB nos gastos com folha, enquanto esse número foi negativo em 0,28% na União.

Por fim, os investimentos também contribuíram negativamente para o resultado de 2021 em 0,21%, com queda nos três níveis de governo dos gastos em percentual do PIB.

**Tabela 11: Despesas em percentual do PIB por ente federado em 2021**

<b>UNIÃO</b>					
<b>Ano</b>	<b>Folha</b>	<b>Transferências</b>	<b>Investimentos</b>	<b>Outras despesas</b>	<b>Total em % do PIB</b>
2020	2,33%	17,00%	0,32%	1,41%	21,05%
2021	2,04%	12,11%	0,25%	1,51%	15,92%
Variação	-0,28%	-4,88%	-0,07%	0,10%	-5,13%
<b>ESTADOS E MUNICÍPIOS</b>					
<b>Ano</b>	<b>Folha</b>	<b>Transferências</b>	<b>Investimentos</b>	<b>Outras despesas</b>	<b>Total em % do PIB</b>
2020	7,34%	3,55%	1,18%	5,89%	17,96%
2021	6,67%	3,08%	1,12%	5,93%	16,81%
Variação	-0,67%	-0,46%	-0,06%	0,04%	-1,15%

Fonte: elaboração própria.

Em 2023, o IEG positivo de 1,75% foi puxado pela contribuição marginal positiva das transferências de renda. Ao observar o gasto em percentual do PIB nas esferas de governo, vemos que esse resultado positivo decorreu do aumento de 0,97% dos gastos com políticas de transferência da União. Foi em 2023 que o Programa Bolsa Família teve um aumento expressivo, impulsionando o consumo das famílias<sup>17</sup> e, conseqüentemente, a atividade econômica.

O resultado do IEG de 2023 também é explicado pelo impulso positivo da folha, que teve contribuição marginal de 0,32%. Quanto a esse resultado, é importante observar que esse efeito ocorreu nos entes subnacionais, que tiveram aumento

<sup>17</sup> <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2023/12/25/transferencias-de-renda-tem-aumento-forte-e-ajudam-a-impulsionar-consumo-das-familias.ghtml>

desse gasto de 0,24% em percentual do PIB em relação a 2022. Em nível federal, a despesa relativa foi estável.

Os investimentos em 2023 contribuíram negativamente para o IEG em 0,10%. Quando analisamos por esfera de governo, vemos que esse resultado decorreu de uma retração nos gastos a nível de estados e municípios em 0,10%, já que a União teve um aumento de 0,04% do PIB nos investimentos federais. Contudo, até o terceiro trimestre a contribuição marginal de investimentos era de -0,42%, sendo a retração puxada pelos estados e municípios, cujo nível de gastos estava reduzido em 0,24% em relação ao ano anterior. Portanto, o quarto trimestre foi fundamental para arrefecer o impacto negativo dos investimentos no IEG.

**Tabela 12: Despesas em percentual do PIB por ente federado em 2023**

UNIÃO					
Ano	Folha	Transferências	Investimentos	Outras despesas	Total em % do PIB
2022	1,89%	12,32%	0,26%	1,36%	15,82%
2023	1,89%	13,29%	0,30%	1,46%	16,94%
Variação	0,00%	0,97%	0,04%	0,10%	1,12%
ESTADOS E MUNICÍPIOS					
Ano	Folha	Transferências	Investimentos	Outras despesas	Total em % do PIB
2022	6,99%	3,16%	1,79%	6,32%	18,26%
2023	7,23%	3,18%	1,69%	6,34%	18,44%
Variação	0,24%	0,02%	-0,10%	0,02%	0,18%

Fonte: elaboração própria.

## 5. Conclusão

O IEG ajuda a quantificar o debate sobre os efeitos da política fiscal na demanda agregada. Ao trazer uma nova ótica para avaliação dos gastos públicos, que combina a literatura de multiplicadores com o conceito de impulso fiscal, o indicador estima o impacto do gasto público sobre o produto da economia. Essa nova dimensão visa contribuir para a discussão sobre política fiscal, que comumente está restrita à relação entre despesa e dívida pública.

O IEG também qualifica o debate na medida em que combina efeitos de política fiscal com duas perspectivas, quais sejam, os impactos dos três entes federados e de grupos distintos de gastos públicos. Com isso, foi possível observar, por exemplo, que em 2015 o ajuste fiscal foi todo concentrado em investimentos públicos, que teve o choque arrefecido pelo aumento das despesas em percentual do PIB nos demais grupos. Quanto aos sinais divergentes de política fiscal entre as esferas de governo, vimos que o forte impulso fiscal da pandemia em 2020 foi puxado pelas transferências sociais na União. Em 2023, muito embora tenha havido retração dos investimentos nos entes subnacionais, os investimentos na União arrefeceram esse impacto.

Ao combinar, portanto, efeitos de grupos segregados de despesa com efeitos de política fiscal nas três esferas, é possível observar que tanto o 'mix' de gastos importa quanto as ações dos demais entes, que podem potencializar ou arrefecer um choque fiscal. Desse modo, um estímulo pode não produzir os efeitos esperados, por exemplo, em decorrência do tipo de gasto escolhido ou da atuação de outra esfera de governo, e não por uma eventual ineficácia da política fiscal per si.



## 6. Referências

BATINI, Nicoletta; EYRAUD, Luc; WEBER, Anke. **A simple method to compute fiscal multipliers**. International Monetary Fund, 2014. Disponível em: < <https://www.imf.org/en/Publications/WP/Issues/2016/12/31/A-Simple-Method-to-Compute-Fiscal-Multipliers-41627>>

BUSATO, Maria Isabel; MARTINS, Norberto Montani. **Multiplicadores fiscais no Brasil: entre consensos e dissensos**. Texto para Discussão. 2022. Disponível em: [https://www.ie.ufrj.br/images/IE/CATEDRA/Texto%205\\_Catedra%20Celso%20Furtado\\_Multiplicadores\\_vf.pdf](https://www.ie.ufrj.br/images/IE/CATEDRA/Texto%205_Catedra%20Celso%20Furtado_Multiplicadores_vf.pdf).

CARNOT, Nicolas; DE CASTRO, Francisco. **The discretionary fiscal effort: an assessment of fiscal policy and its output effect**. Hacienda Pública Española, n. 215, p. 63, 2015. Disponível em: < [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/)>

EUROPEAN COMMISSION. **Report on Public finances in EMU 2013**, European Economy, 4. 2013. Disponível em: < [https://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/european\\_economy/2013/pdf/e-e-2013-4.pdf](https://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2013/pdf/e-e-2013-4.pdf)>

GOBETTI, Sérgio Wulff; ORAIR, Rodrigo Octávio; DUTRA, Frederico Nascimento. **Resultado estrutural e impulso fiscal: aprimoramentos metodológicos**. 2018. Disponível em: < [http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td\\_2405.pdf](http://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/TDs/td_2405.pdf)>.

JOURMARD, I.; MINEGISHI, M.; ANDRÉ, C.; NICQ, C.; PRICE, R. **Accounting For One-Off Operations When Assessing Underlying Fiscal Positions**. OECD Economics Department Working Papers, No. 642, OECD Publishing, 2008. Disponível em: < [https://www.oecd-ilibrary.org/economics/accounting-for-one-off-operations-when-assessing-underlying-fiscal-positions\\_236220765316](https://www.oecd-ilibrary.org/economics/accounting-for-one-off-operations-when-assessing-underlying-fiscal-positions_236220765316) >.

OLIVEIRA, Vitor Kayo de. **Multiplicadores fiscais de gastos e tributos: uma abordagem DSGE para a economia brasileira**. 2018. Dissertação (Mestrado em Teoria Econômica) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018.

RESENDE, Carolina., PIRES, Manoel. 2021. **O Impulso de Multiplicador Fiscal: Implementação E Evidência Para O Brasil**. Estudos Econômicos 51 (2): 213–243.

SECRETARIA DE POLÍTICA ECONÔMICA (SPE). **Nota Metodológica do Resultado Fiscal Estrutural**. Brasília, 2022. Disponível em: < <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/assuntos/politica-fiscal/atuacao-spe/resultado-fiscal-estrutural/notas-metodologicas/2022/nota-metodologica-atualizada>>.



 [fgv.br/ibre](http://fgv.br/ibre)

