

Estudos Especiais

Resultado Fiscal Estrutural 2021



Número 2 | Dezembro de 2022

MINISTRO DA ECONOMIA
Paulo Roberto Nunes Guedes

ASSESSORIA ESPECIAL DE ESTUDOS ECONÔMICOS
Rogerio Boueri Miranda

SECRETÁRIO DE POLÍTICA ECONÔMICA
Pedro Calhman de Miranda

SUBSECRETÁRIO DE POLÍTICA FISCAL
Bernardo Borba de Andrade

COORDENADOR-GERAL DE MODELOS E PROJEÇÕES ECONÔMICO-FISCAIS
Sérgio Ricardo de Brito Gadelha

ASSESSOR
George Freitas Von Borries

COORDENADOR DE COOPERAÇÃO EM TEMAS FISCAIS
Wesley Washington Lourenço Figueredo

Estudos Especiais

Resultado Fiscal Estrutural 2021

EQUIPE TÉCNICA
Lilian Cavalcante Souto
Victor da Silva Ferreira

É autorizada a reprodução total ou parcial do conteúdo desta publicação desde que citada a fonte.

Esplanada dos Ministérios, Bloco P - Edifício Sede do Ministério da Fazenda, 3º andar, sala 320 – Brasília/ DF, CEP 70.048-900
Tel.: (61) 3412-2339 / 3412-2322

Sumário

Introdução	4
Produto Potencial	4
RFE'21 Revisitado	6
Apêndice – Gráficos e Tabelas Adicionais	8

1. Introdução

A revisão das Contas Nacionais Trimestrais realizada pelo IBGE (nos meses de dezembro) foi particularmente expressiva este ano, com variação do PIB em 2020 revisada para queda de 3,3% ante valor original de -3,9%. O impacto da revisão em 2021 foi de 0,4 p.p. com o crescimento do PIB revisado de 4,6% para 5,0%. Dessa forma, apresentamos uma atualização do cálculo do PIB potencial, assim como da correspondente estimativa de hiato, utilizando dados macroeconômicos até 3T22 e os valores revisados das Contas Nacionais. Em função das novas estimativas de hiato, atualizamos o Resultado Fiscal Estrutural (setor público consolidado) de 2021 (RFE'21) divulgado em maio deste ano¹.

Aproveitou-se a oportunidade para se implementar pequenas revisões metodológicas nos modelos de estimação do hiato, notadamente quanto ao tratamento de observações discrepantes e no cálculo das elasticidades das receitas. A ferramenta central continua sendo a função de produção Cobb-Douglas. Os coeficientes de elasticidade com relação ao hiato foram baseados nos modelos que se apresentaram mais robustos nas últimas edições do RFE e não mais em média de modelos como ocorreu em maio.

Por fim, foram feitos novos esforços para se reduzir o viés de fim de amostra na etapa que envolvem o uso do filtro Hodrick-Prescott (HP) a partir da composição com outros procedimentos de filtragem. Note-se ainda que esse efeito é atenuado pelo fato de estarmos utilizando dados até 3T22 e, portanto, a estimativa de 2021 fica menos afetada pelo referido viés. A metodologia de estimação do hiato do produto será apresentada na edição de 2023 do RFE referente ao resultado de 2022 (RFE'22). A metodologia de cálculo do RFE segue a mesma utilizada em maio. Esta nota ficará restrita a apresentar os resultados atualizados sem maiores detalhamentos metodológicos.

Em resumo, a nova série de hiato e valor atualizado do RFE aqui apresentados refletem a (i) inclusão de dados referentes a 1T22, 2T22 e 3T22, (ii) a revisão das Contas Nacionais Trimestrais feita pelo IBGE e (iii) pequenas revisões metodológicas.

2. Produto Potencial

As novas estimativas de hiato do produto são apresentadas na Tabela 1 (e Figura 1) juntamente com as estimativas obtidas em maio. Os hiatos foram revisados para baixo em magnitude desde 2015, sempre negativos, porém com aparente fechamento a partir de 2021 (retorno a valor próximo de 2019). A evolução trimestral do hiato desde 2001 está ilustrada na Figura 2. Para 2021 é estimado que a ociosidade tenha estado em 1,4% do PIB potencial ao invés dos 2,0% estimados em maio, conforme ilustrado na Figura 3.

Tabela 1 – Hiato do produto no período 2014 – 2021

Hiato	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
RFE'21 (dez/22)	2,7	-2,0	-5,8	-4,3	-2,8	-1,9	-5,7	-1,4
RFE'21 (maio/22)	0,6	-3,2	-6,1	-4,7	-3,7	-3,2	-6,9	-2,0

¹ Note-se que o RFE atualizado continua a se referir ao ano de 2021 e, portanto, as séries de estatísticas fiscais utilizadas diretamente no resultado estrutural vão até 4T21 e não 3T22.

Figura 1 – Hiato do produto no período 2002 – 2021

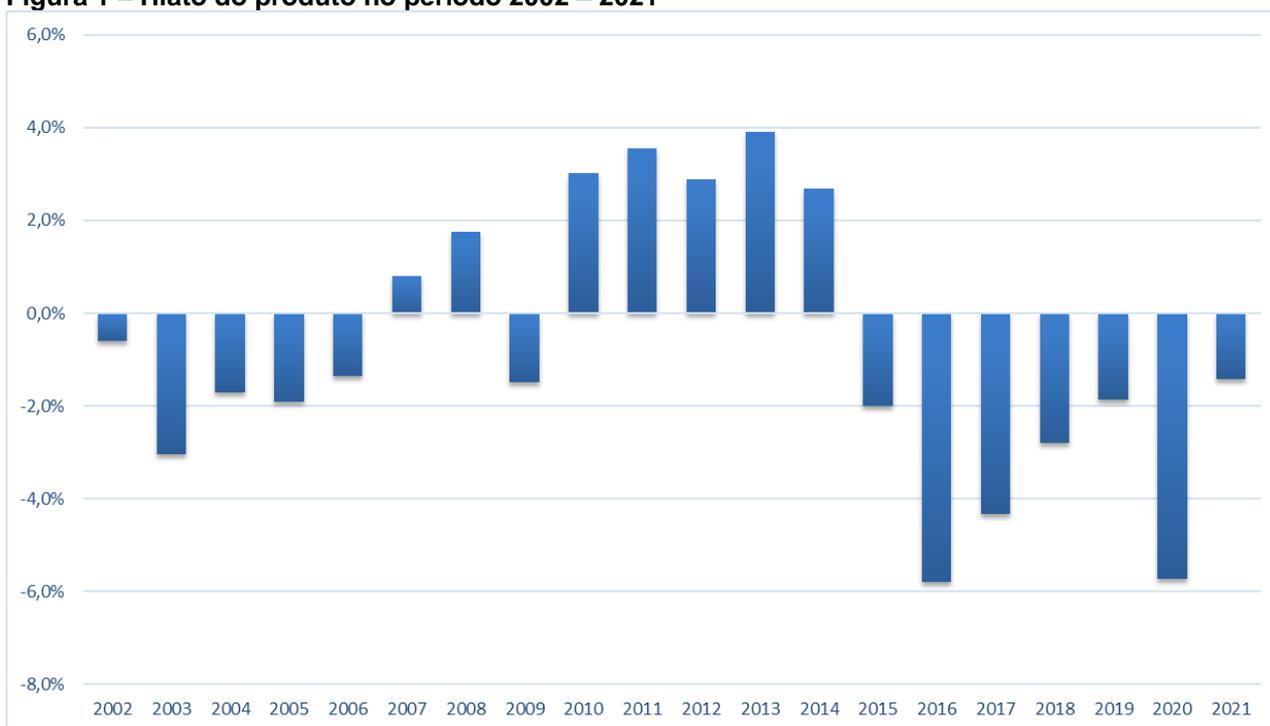
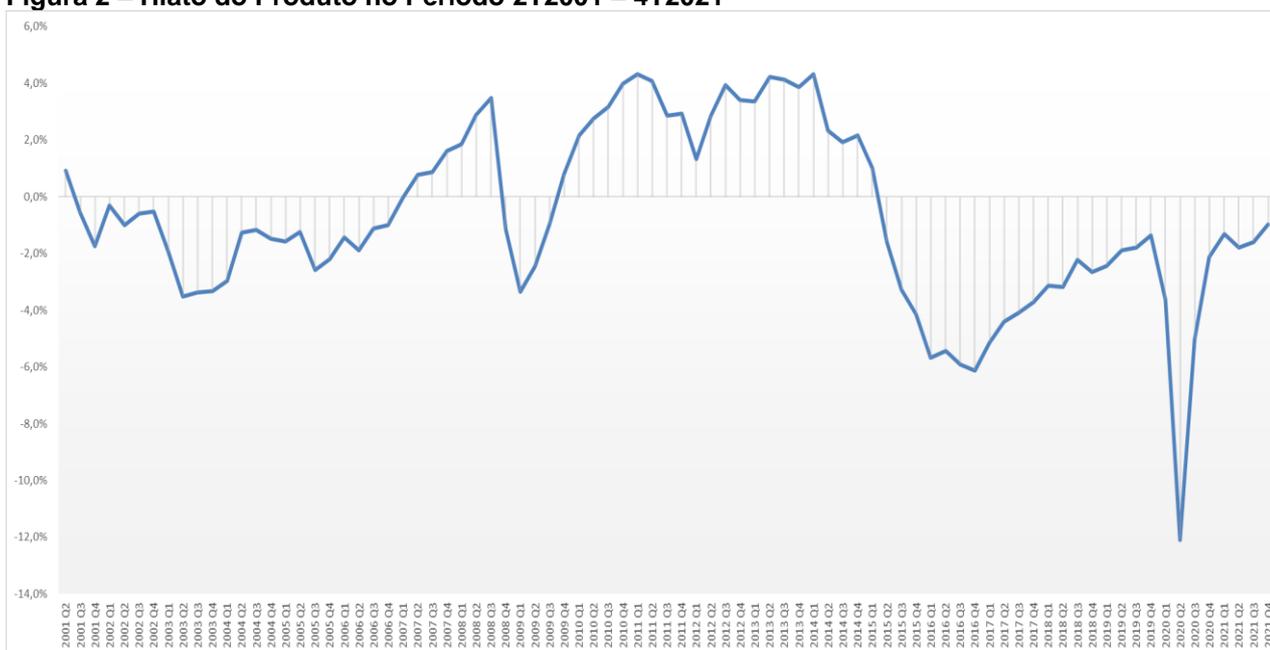
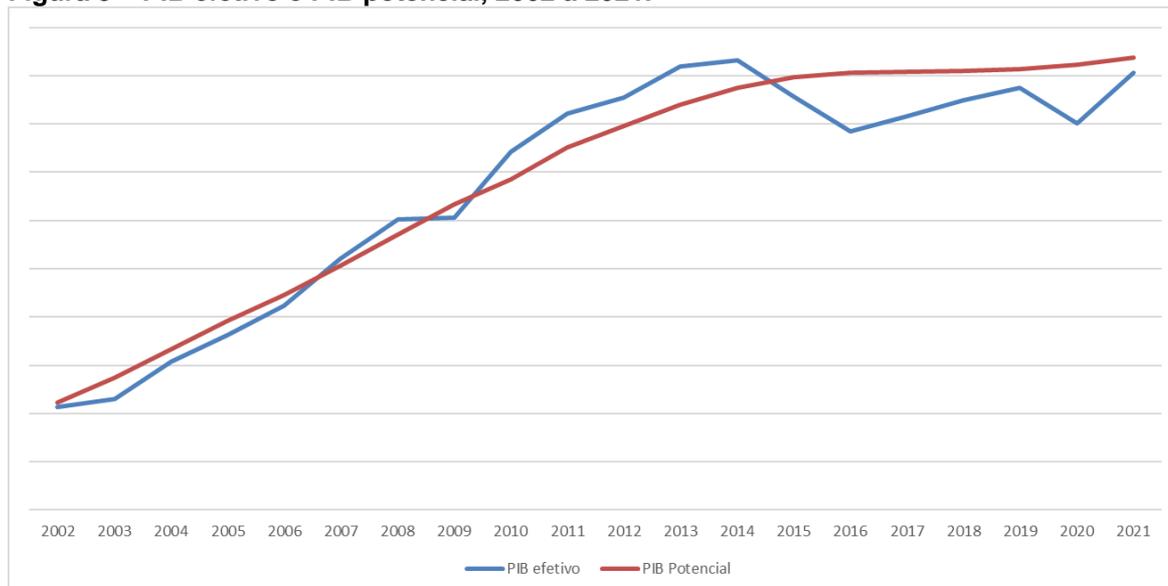


Figura 2 – Hiato do Produto no Período 2T2001 – 4T2021



Além da revisão de dados, o desempenho de variáveis diretamente relacionadas à atividade doméstica (desemprego e nível de utilização - Figuras A1 e A2 do Apêndice) melhor do que esperado após o auge da pandemia contribuiu para a estimativa de um hiato mais fechado.

Figura 3 – PIB efetivo e PIB potencial, 2002 a 2021.



Por se tratar de variável latente, sem mensuração direta, o hiato é de difícil estimação. Seu cálculo é caracterizado por grande incerteza, notadamente para períodos de ponta e após quebras conjunturais ou estruturais. Esse é precisamente o período que vivemos e, portanto, a estimação para 2022 carrega muita incerteza. No Relatório Trimestral de Inflação (RTI) de dezembro, o Banco Central (BC) indicou a permanência da ociosidade na economia com término da trajetória de fechamento, iniciada em fim de 2021, e possível abertura no segundo semestre de 2022. A manutenção dessa folga indicada pelo relatório do BC em 2023 irá depender de fatores como a taxa Selic., o fôlego do ímpeto compensatório pós-pandemia na economia e a evolução do PIB potencial.

3. RFE'21 Revisitado

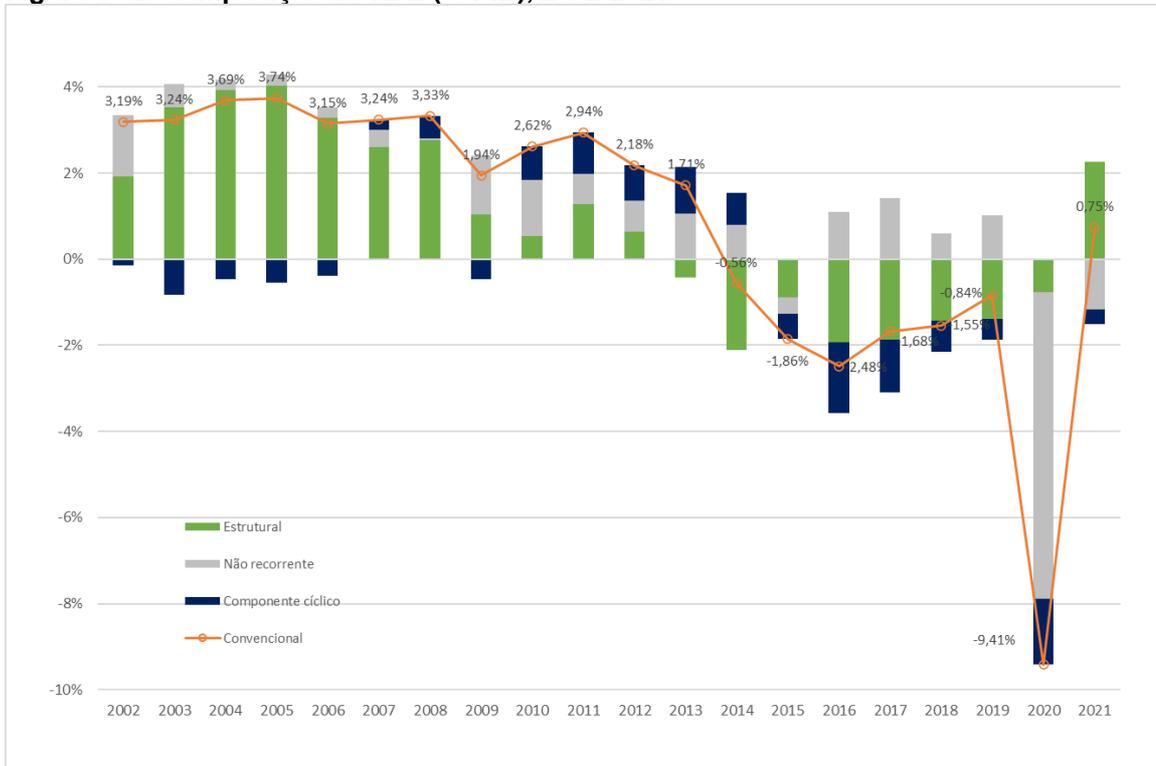
O RFE de 2021 foi pouco alterado pelas revisões de dados e recálculo das elasticidades com respeito ao hiato (Tabela A.1). O efeito líquido foi uma leve redução de apenas 0,12 p.p. com relação ao apurado em maio tal como sumarizado na Tabela 2. O novo RFE é de superávit de 2,25% do PIB. O impulso fiscal estrutural ficou mais contracionista, revisado para -3,03% a partir do dado original de -2,87%. A razão do impulso fiscal revisado ter seguido em sentido contrário se deve ao fato de que a revisão implicou em redução de 0,3 p.p. no resultado de 2020, aumentando a diferença entre os RFEs, mesmo com redução do RFE de 2021.

Ressaltamos que o impulso fiscal aqui apresentado é uma medida estrutural e não deve ser confundida com métricas convencionais de multiplicador fiscal ou de impulso². Por exemplo, o impulso fiscal convencional de 2021 foi de -10,16% resultado da diferença entre o déficit primário do setor público de 9,41% em 2020 e o superávit de 0,75% em 2021. A evolução do resultado fiscal do setor público desde 2002, decomposto nas partes estrutural, não recorrente e cíclica, está ilustrada na Figura 4, na qual observamos melhora do resultado estrutural desde 2016.

² Para uma breve discussão sobre a interpretação do impulso fiscal estrutural ver: Interpretando Corretamente o Resultado Fiscal Estrutural: Covid-19, Impulso Fiscal e Eventos Fiscais não-Recorrentes, Nota Informativa, SPE, julho/2021.

Tabela 2 – Resultado Fiscal Estrutural do Setor Público e Impulso Fiscal

	RFE'20 [a]	RFE'21 [b]	Impulso Fiscal Estrutural ([a]-[b])
Dezembro/22	-0,8%	2,25%	-3,03%
Maio/22	-0,5%	2,37%	-2,87%

Figura 4 - Decomposição do RFE (% PIB), 2002-2021

Apêndice - Gráficos e Tabelas Auxiliares

Figura A1 – Taxa de Desocupação (IBGE), jan/2014 a set/2022.



Figura A2 – Nível de Utilização da Capacidade Instalada (FGV), jan/2014 a out/2022.

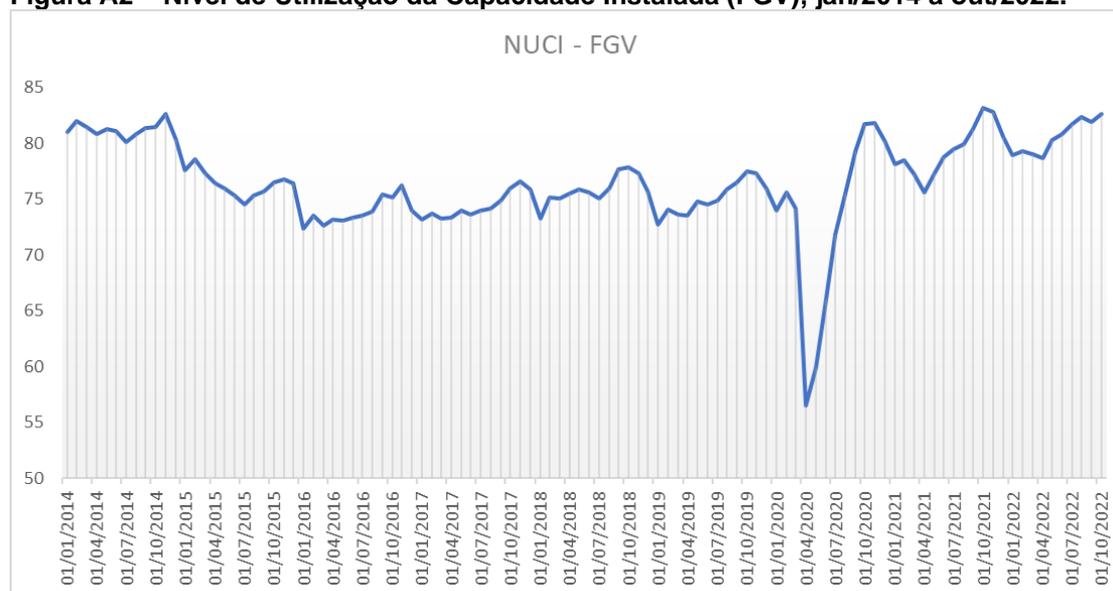


Tabela A1 - Elasticidades dos grupos de receitas

Grupo de Receita	Hiato do Produto	Hiato do Preço do Petróleo
RTOT	1,00	
ICMS	1,02	
ISS	0,50	
TRAN	1,32	
ROY		0,77
PE		0,24

Nota: RTOT: Receita total federal, exceto a parcela não recorrente, royalties e participações especiais; ICMS: Imposto sobre a Circulação de Mercadorias e Serviços; ISS: Imposto Sobre Serviços de Qualquer Natureza; TRAN: Transferências Constitucionais para Estados e Municípios, e Transferência do Salário Educação; ROY: Receitas de royalties; PE: Participação Especial do petróleo.

Figura A3 – Decomposição do RFE por esfera de governo (% PIB) (2001-2021)

