

Boletim

# Impulso Estrutural do Gasto

Dezembro de 2025

MINISTRO DA FAZENDA  
Fernando Haddad

SECRETÁRIO DE POLÍTICA ECONÔMICA  
Guilherme Santos Mello

SUBSECRETÁRIA DE POLÍTICA FISCAL  
Débora Freire Cardoso

COORDENADOR-GERAL DE MODELOS E PROJEÇÕES ECONÔMICO-FISCAIS  
Felipe Soares Ludovice

COORDENADORA-GERAL DE POLÍTICA FISCAL  
Tereza Cleise da Silva de Assis

COORDENADOR-GERAL DE ESTUDOS QUANTITATIVOS  
Rafael de Acypreste Monteiro Rocha

COORDENADORA-GERAL DE ESTUDOS FISCAIS E SOCIOECONÔMICOS  
Olga Hianni Portugal Vieira

EQUIPE TÉCNICA  
André Oliveira Nóbrega  
Pedro Henrique Amorim Rocha  
Lilian Cavalcante Couto

# Boletim

# Impulso Estrutural do Gasto

# Dezembro de 2025

Estudo realizado em cooperação técnica entre o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), com a consultoria técnica do pesquisador Manoel Pires da FGV/IBRE, e a Secretaria de Política Econômica.

## Introdução

Conforme disposto no Decreto nº 11.907, de 30 de janeiro de 2024, as competências da Secretaria de Política Econômica (SPE) do Ministério da Fazenda se referem, em linhas gerais, à formulação e proposição de políticas econômicas em nível federal, em consonância com a estratégia do governo federal. Essas políticas visam a estabilidade macroeconômica, o combate à desigualdade social, a melhor alocação e uso eficiente dos recursos públicos, e o fomento da produtividade da economia brasileira, preservando-se, precipuamente, o equilíbrio fiscal, a expansão da renda e do emprego, bem como a superação dos problemas sociais.

Dada a importância do gasto público na demanda agregada de uma economia, é relevante avaliar a magnitude da atividade econômica induzida por este componente, discernindo entre os efeitos de diferentes modalidades de gasto, como investimentos públicos, transferências de renda e outros.

A aferição desses efeitos envolve estimar o multiplicador fiscal do gasto, que é o coeficiente que, multiplicado pelo gasto público, permite calcular seu poder indutor sobre a economia, que se dá por meio do acionamento indireto de cadeias produtivas, pagamento de rendas de fatores e consumo das famílias, e assim quantificar de forma abrangente seu impacto sobre a demanda agregada.

O presente trabalho, de elucidação desses efeitos, chamados de impulsos na literatura especializada, conta com estimativas de multiplicadores próprios para os gastos públicos com investimentos, transferências de renda, despesas com pessoal e demais despesas, possibilitando identificar os impulsos individualizados que as diferentes modalidades de gasto exerceram sobre a atividade econômica e analisar as implicações da composição desses gastos.

Com esta iniciativa, a SPE disponibiliza uma análise importante para o debate sobre o desempenho da política fiscal no Brasil, que se soma à divulgação do Prisma Fiscal, um sistema de coleta de expectativas de mercado a respeito de variáveis fiscais, disponível no sítio eletrônico da SPE, o cálculo do Resultado Fiscal Estrutural, que contribui para a análise qualitativa da sustentabilidade fiscal ao retirar efeitos cíclicos e não recorrentes do cálculo dos resultados fiscais, revelando a situação estrutural das contas públicas, e aos trabalhos relacionados à elaboração de projeções e cenários macroeconômicos e fiscais de curto, médio e longo prazos, com o objetivo de definir diretrizes de política econômica.

## Metodologia

O cálculo do Impulso Estrutural do Gasto (IEG) apresentado na seção a seguir se iniciou com a estimativa dos multiplicadores fiscais das receitas e despesas públicas, primeiramente de forma agregada e, em seguida, desagregando-se as despesas. O modelo estatístico utilizado foi o SVAR (*Structural Vector Autoregression*) baseado no trabalho de Blanchard e Perroti (2002)<sup>1</sup>. Modelos alternativos foram testados, mas este apresentou os resultados mais consistentes quando aplicado às diferentes segmentações da despesa.

A identificação do modelo SVAR nesse formato exige a predefinição da elasticidade da receita a mudanças no PIB, que significa quanto a receita varia em caso de uma variação no PIB. Esse parâmetro foi estimado utilizando um modelo ARDL (*Autoregressive Distributed Lags*), concluindo-se ser igual a 1,13. Ou seja, uma variação de 1% no PIB provoca uma mudança, no mesmo sentido, de 1,13% na receita pública.

Estimados os modelos SVAR, e constatada a estabilidade deles, foram aferidas, por meio de funções impulso-resposta, as consequências exercidas sobre o PIB resultantes de choques de um desvio padrão

---

<sup>1</sup> Blanchard e Perroti (2002). "An empirical characterization of the dynamic effects of changes in government spending and taxes on output". *Quarterly Journal of Economics*, vol. 117, nº 4, p. 1329-1368.

nas receitas, despesas agregadas e despesas desagregadas (investimentos, transferências de renda, despesas com pessoal e outras despesas). Os impactos mensurados sobre o PIB foram convertidos em multiplicadores de horizonte de quatro trimestres (equivalente a um exercício financeiro) a partir da ponderação desses efeitos pela respectiva relação entre o item de receita e despesa sobre o PIB (o detalhamento do ajuste necessário para calcular o multiplicador fiscal a partir dos resultados das funções impulso-resposta do SVAR, assim como outros aprofundamentos a respeito dos procedimentos de cálculo, podem ser consultados na nota metodológica que acompanha este boletim).

O Quadro abaixo apresenta as estimativas para os multiplicadores fiscais das despesas federais em suas quatro desagregações utilizadas neste trabalho. Os multiplicadores apresentados referem-se ao horizonte de quatro trimestres. As despesas com pessoal incluem o pagamento de encargos sociais. Aquelas designadas como transferências de renda abrangem os pagamentos de benefícios previdenciários, abono salarial, seguro-desemprego, Benefícios de Prestação Continuada (BPC) e do Programa Bolsa Família. Os investimentos referem-se às despesas do Grupo de Natureza da Despesa nº 4 e as demais despesas foram incorporadas no grupo Outras. O coeficiente igual a 2,68, estimado para as despesas públicas com transferências de renda, significa que para cada aumento de 1 real na despesa com essa rubrica o PIB aumenta em 2,68 reais ao final de quatro trimestres em função dos efeitos diretos e indiretos desse tipo de despesa.

**Quadro 1 – Multiplicadores Fiscais estimados para cada tipo de despesa, Brasil.**

Tipo de Despesa	Coefficiente
Pessoal	0,74
Transferências de Renda	2,68
Investimentos	3,45
Outras	0,74

**Fonte:** *Elaboração da Secretaria de Política Econômica em parceria com o pesquisador Manoel Pires.*

O Impulso Estrutural do Gasto é calculado conforme a equação abaixo, em que os multiplicadores fiscais, representados pelos coeficientes  $\mu$ , são multiplicados pela variação ( $\Delta$ ), em porcentagem do PIB, da despesa a que se referem:

$$IEG_t = \mu_P \Delta \left( \frac{G_{P,t}}{Y_t} \right) + \mu_{TR} \Delta \left( \frac{G_{TR,t}}{Y_t} \right) + \mu_I \Delta \left( \frac{G_{I,t}}{Y_t} \right) + \mu_O \Delta \left( \frac{G_{O,t}}{Y_t} \right)$$

em que  $\mu_P$ ,  $\mu_{TR}$ ,  $\mu_I$  e  $\mu_O$  são os multiplicadores das despesas com pessoal, transferências de renda, investimentos públicos e outras despesas, respectivamente  $G_{P,t}$ ,  $G_{TR,t}$ ,  $G_{I,t}$  e  $G_{O,t}$  representam os gastos com cada tipo de despesa no período  $t$  e  $Y_t$  representa o PIB no período  $t$ .

O IEG, portanto, é uma medida relativa, ou seja, o impulso, como contribuição para a atividade econômica do período corrente, tem como base o gasto em porcentagem do PIB no período anterior. Um impulso negativo, por exemplo, significa que a despesa pública contribuiu negativamente para o crescimento do PIB em relação ao período anterior. Nesse caso, diz-se que a despesa teve um impacto contracionista sobre a economia. Um impulso positivo significa que a contribuição da despesa ao PIB foi expansionista.

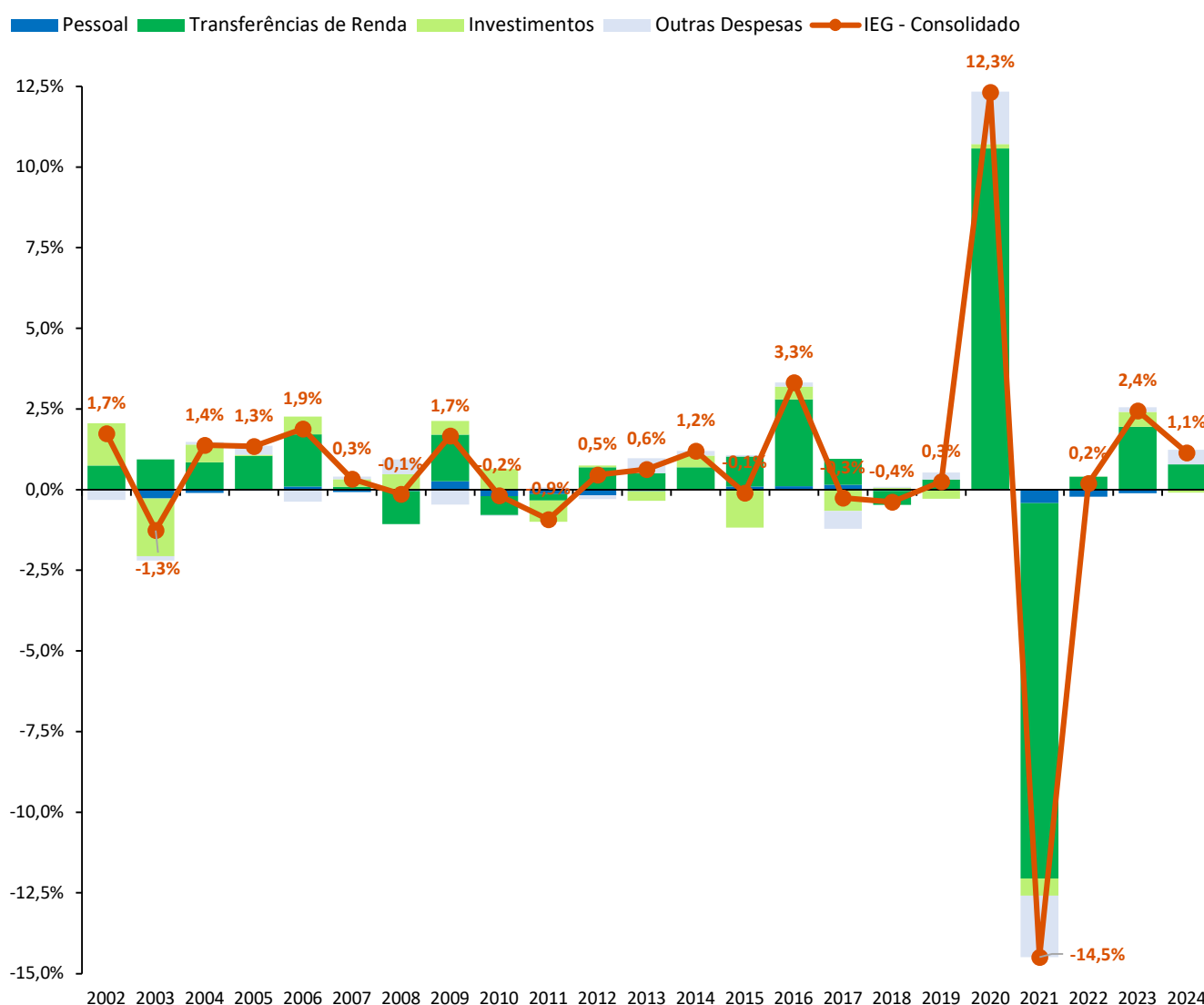
## Resultados

O Gráfico 1 mostra os impulsos estruturais do gasto do Governo Federal calculados em periodicidade anual para o período entre 2002 e 2024 e contando com um ajuste relativo ao pagamento, no exercício de 2023, dos precatórios postergados pela EC nº 114. Como o cálculo do impulso estrutural do gasto federal no exercício de 2023 foi muito afetado por esse pagamento, que ocorreu ao final de dezembro

daquele ano e que, por isso, é razoável presumir que seu efeito econômico tenha ocorrido somente em 2024, optou-se por realocar as despesas com esses precatórios, de R\$ 95,3 bilhões, do quarto trimestre de 2023 (4T23) para o primeiro de 2024 (1T24). Sem esse ajuste, o resultado para 2023 seria majorado para 3,7% (ante 2,5%, mostrado no gráfico), enquanto o impulso calculado para 2024 ficaria negativo e igual a -1,1%.

Considerando esse ajuste, o Gráfico 1, que apresenta a decomposição dos impulsos nas colunas e o impulso consolidado no formato de linha, permite constatar que na maioria dos anos o gasto público federal produziu efeitos expansionistas sobre a demanda agregada, com destaque para os anos de 2016, 2020 e 2023. O impacto da despesa pública federal sobre a demanda agregada foi contracionista em nove exercícios financeiros, especialmente em 2003 e 2021. Cabe ressaltar que 2021 sucedeu os fortes estímulos fiscais promovidos em 2020 por motivo da assistência federal não recorrente prestada durante a pandemia.

**Gráfico 1:** Impulso Estrutural do Gasto (em p.p. do PIB) (2002-2024), Governo Federal

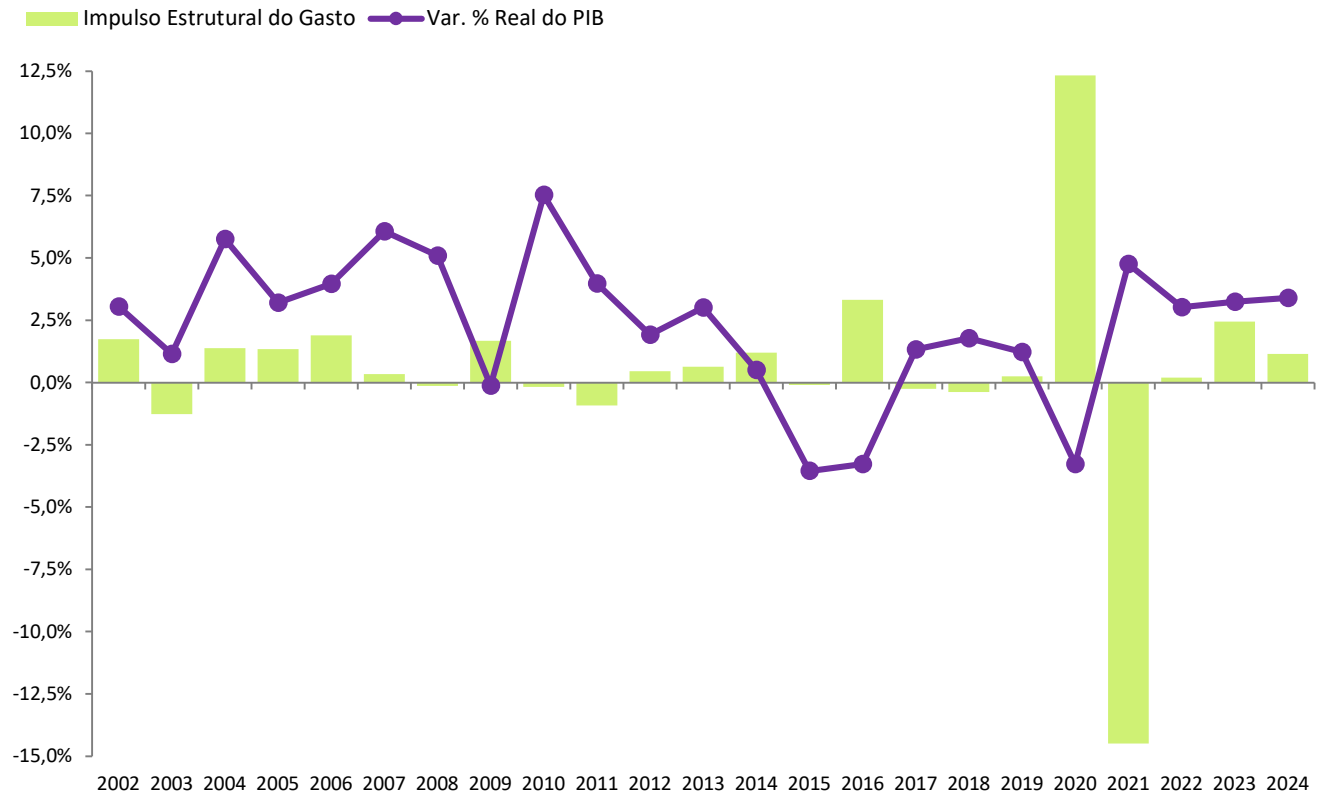


Fonte: Elaboração da Secretaria de Política Econômica em parceria com o pesquisador Manoel Pires, com dados do Resultado do Tesouro Nacional.

O Gráfico 2 compara o impulso estrutural do gasto do Governo Federal com a taxa de variação real do PIB para o mesmo período de 2002 a 2024. Na maioria dos anos o IEG foi positivo, portanto, as despesas do Governo Federal contribuíram para expandir o PIB, porém esses impulsos, na maior parte das vezes, explicaram uma fração pouco expressiva do crescimento do PIB. Os exercícios em que esses gastos foram mais determinantes para o crescimento econômico, ou impediram uma contração mais acentuada, foram 2009, em que houve uma crise financeira internacional, o período entre 2014 e 2016, que abrangeu uma grave crise econômica no Brasil, e o ano de 2020, em razão da pandemia. Em 2024, em que pese o

impulso estrutural do gasto do Governo Federal ter sido positivo, ou seja, apesar de a política de dispêndios dessa esfera federativa ter contribuído para o crescimento econômico, sua contribuição diminuiu em relação ao ano anterior, evidenciando uma desaceleração do impacto no crescimento econômico diretamente atribuível aos gastos federais ou indiretamente induzido por eles. O efeito líquido da política fiscal federal sobre a demanda agregada requer considerar ainda o impacto da arrecadação federal sobre o nível de atividade.

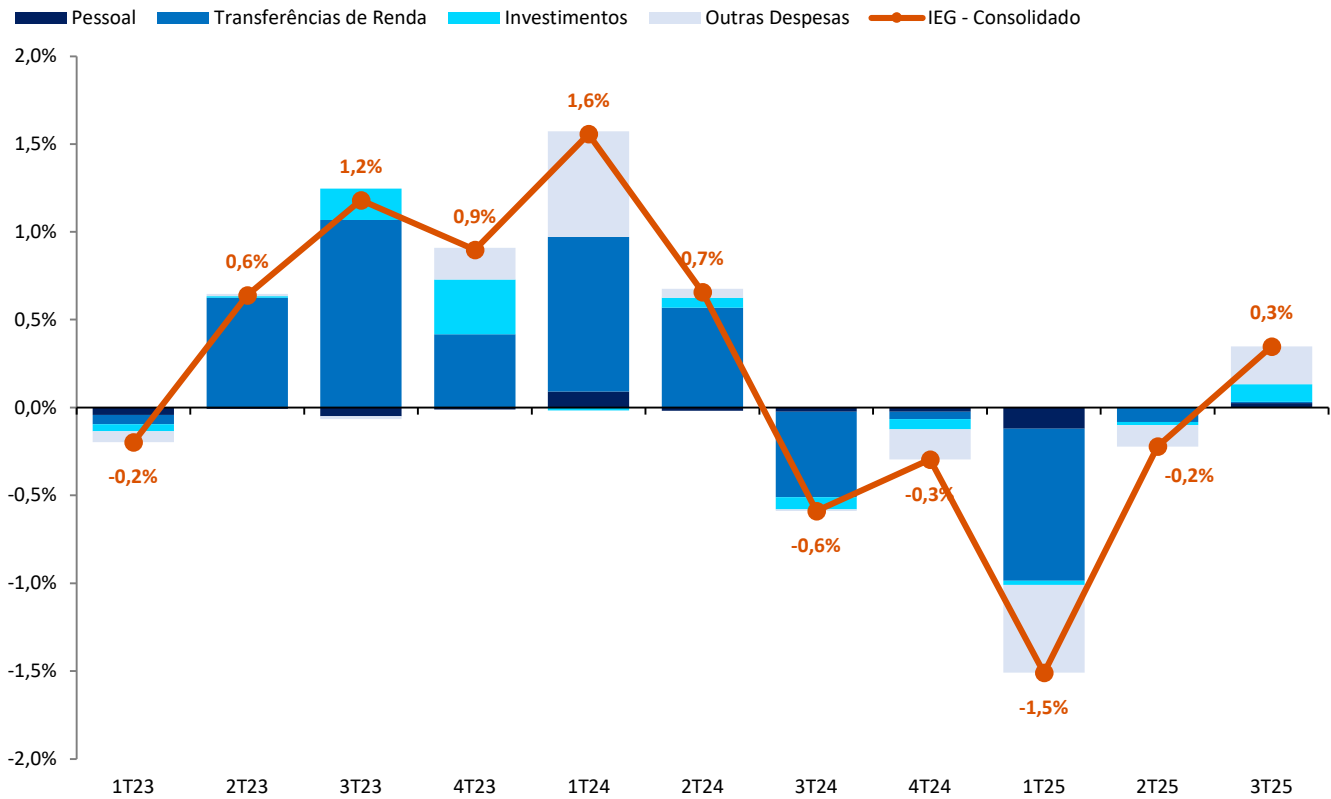
**Gráfico 2:** Impulso Estrutural do Gasto (em p.p. do PIB) do Governo Federal vs Var. % Real do PIB (2002-2024)



**Fonte:** Elaboração da Secretaria de Política Econômica em parceria com o pesquisador Manoel Pires, com dados do Resultado do Tesouro Nacional.

O Gráfico 3 traz um olhar de curto prazo, apresentando os impulsos correspondentes a uma janela móvel de 4 trimestres a partir do 1º trimestre de 2023 e contando com o mesmo ajuste relativo ao pagamento dos precatórios postergados.

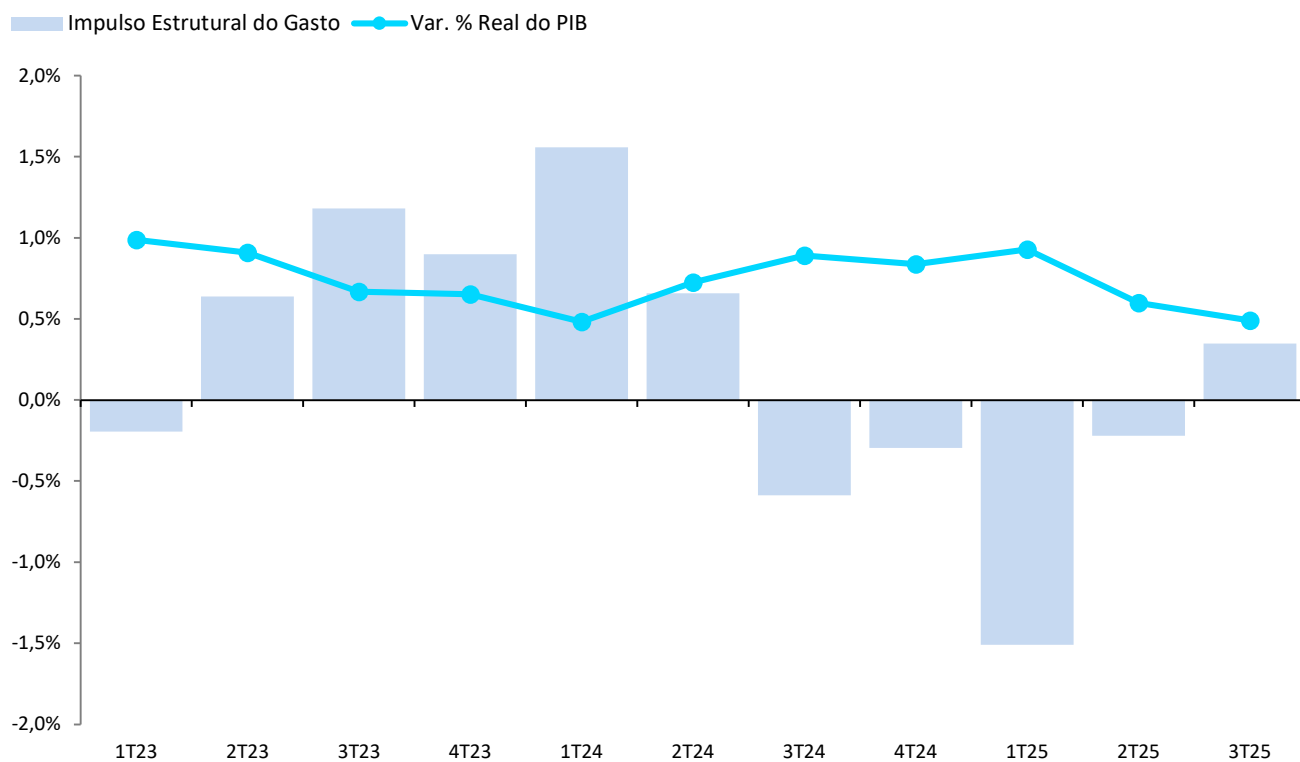
Considerando isso, observa-se que, no período analisado, o ápice do estímulo da despesa pública federal à atividade econômica ocorreu no primeiro trimestre de 2024, perdendo força no trimestre seguinte e se tornando negativo no terceiro trimestre daquele ano. Entre o terceiro trimestre de 2024 e o segundo de 2025 o IEG foi contracionista, refletindo uma orientação voltada à consolidação fiscal a partir de meados de 2024 e evidenciando que o esforço fiscal empreendido a partir de meados de 2024, voltado para coordenar ações com a política monetária, contou com medidas incidentes sobre a trajetória das despesas. No início de 2025, a postura contracionista da despesa pública federal foi reforçada pelo atraso na aprovação do orçamento, que só ocorreu em abril, o que aprofundou o resultado contracionista no primeiro trimestre de 2025 e contribuiu para o resultado negativo no segundo trimestre, que também contou com a vigência de um bloqueio de R\$ 10,6 bilhões para o cumprimento do limite de despesas do arcabouço fiscal e um contingenciamento de R\$ 20,7 bilhões para o cumprimento da meta fiscal, determinados após a publicação do relatório de receitas e despesas do 2º bimestre. A característica expansionista do terceiro trimestre de 2025 foi influenciada pelo descontingenciamento de despesas promovido após a atualização das projeções de receitas e despesas constantes no relatório do 3º bimestre, havendo sido mantido o bloqueio de despesas para cumprimento do teto, com pequeno ajuste, no novo valor de R\$ 10,7 bilhões.

**Gráfico 3:** Impulso Estrutural do Gasto (em p.p. do PIB) (1T23-3T25, acumulado de 4 trimestres), Governo Federal

**Fonte:** Elaboração da Secretaria de Política Econômica em parceria com o pesquisador Manoel Pires, com dados do Resultado do Tesouro Nacional.

Ainda no contexto trimestral, no Gráfico 4 é possível constatar que a política de dispêndios do Governo Federal assumiu uma postura expansionista a partir de meados de 2023, tornando-se um componente relevante do crescimento econômico até meados de 2024, período em que o impulso superou a variação real do PIB ou quase se equiparou à sua totalidade, sem considerar o efeito das receitas públicas sobre a demanda agregada. A partir de meados de 2024, o impulso estrutural do gasto do Governo Federal desacelerou até assumir uma postura contracionista ao longo de quatro trimestres, voltando a se tornar positivo (expansionista) no terceiro trimestre de 2025.

**Gráfico 4:** Impulso Estrutural do Gasto (em p.p. do PIB) do Governo Federal vs Var. % Real do PIB (1T23-3T25, acumulado de 4 trimestres)



**Fonte:** Elaboração da Secretaria de Política Econômica em parceria com o pesquisador Manoel Pires, com dados do Resultado do Tesouro Nacional.