

MINISTRO DA ECONOMIA
Paulo Roberto Nunes Guedes

SECRETÁRIO ESPECIAL DE FAZENDA
Waldery Rodrigues Júnior

SECRETÁRIO DE POLÍTICA ECONÔMICA
Adolfo Sachsida

SUBSECRETÁRIO DE POLÍTICA FISCAL
Marco Antônio Freitas de Hollanda Cavalcanti

COORDENADORA-GERAL DE POLÍTICA FISCAL, SUBSTITUTA
Liane Pinto

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

Boletim Resultado Fiscal Estrutural - 2019

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 Economia, 3º andar, sala 311
Brasília – DF, CEP 70.048-900
Brasil
Tel.: (61) 3412-2339 / 3412-2315

RESULTADO FISCAL ESTRUTURAL

RESULTADO 2019

Introdução

O resultado primário do setor público consolidado passou de -1,6% do PIB em 2018 para -0,9% no ano passado, segundo dados do Banco Central do Brasil. Para fins de avaliação da condução da política fiscal, a interpretação adequada dessa variação no resultado primário deve considerar que as estatísticas fiscais normalmente são afetadas pelo ciclo econômico, bem como por eventos possivelmente significativos em termos financeiros, mas que não representam uma mudança permanente na posição fiscal do país.

A solução dada internacionalmente para a necessidade de se ajustar as estatísticas fiscais pelos fatores mencionados é calcular o resultado fiscal estrutural. A Secretaria de Política Econômica (SPE) propôs uma forma de estimar esse indicador, a qual pode ser consultada em Nota Metodológica.¹ O resultado fiscal estrutural deve ser compreendido como o resultado primário livre de influências transitórias, isto é, aquele que seria observado com o PIB no nível potencial,² preço do petróleo igual ao valor de equilíbrio de longo prazo, e sem receitas e gastos não recorrentes. O indicador procura medir o esforço discricionário e recorrente do setor público para alcançar a solvência de longo prazo do país.

Nesse sentido, a fim de cumprir seu papel institucional e contribuir para o monitoramento da política fiscal, a SPE publica o Boletim 2019, conforme determinação da Portaria nº 170, de maio de 2016, assim como as tabelas dos resultados em bases anual e trimestral, disponíveis no sítio da SPE.

As estimativas obtidas indicam um resultado primário estrutural do setor público de -0,1% do PIB em 2019. Para chegar neste resultado, retira-se do resultado convencional abaixo da linha, que atingiu déficit de 0,9% do PIB, o impacto positivo das receitas extraordinárias – que totalizaram 0,8% do PIB – e o efeito cíclico negativo derivado do baixo nível de atividade econômica e do relativamente elevado preço internacional do barril do petróleo – que representou 1,6% do PIB. O valor elevado do componente cíclico do déficit não significa que o crescimento do PIB seria suficiente para equacionar a questão fiscal brasileira, pois a estabilização da dívida pública requer superávits elevados e sucessivos no presente contexto. De todo modo, a melhora do resultado estrutural em relação a 2018 foi de 0,4 ponto percentual do PIB, a qual é explicada, em grande medida, pelo comprometimento do governo federal com o reequilíbrio das contas públicas.

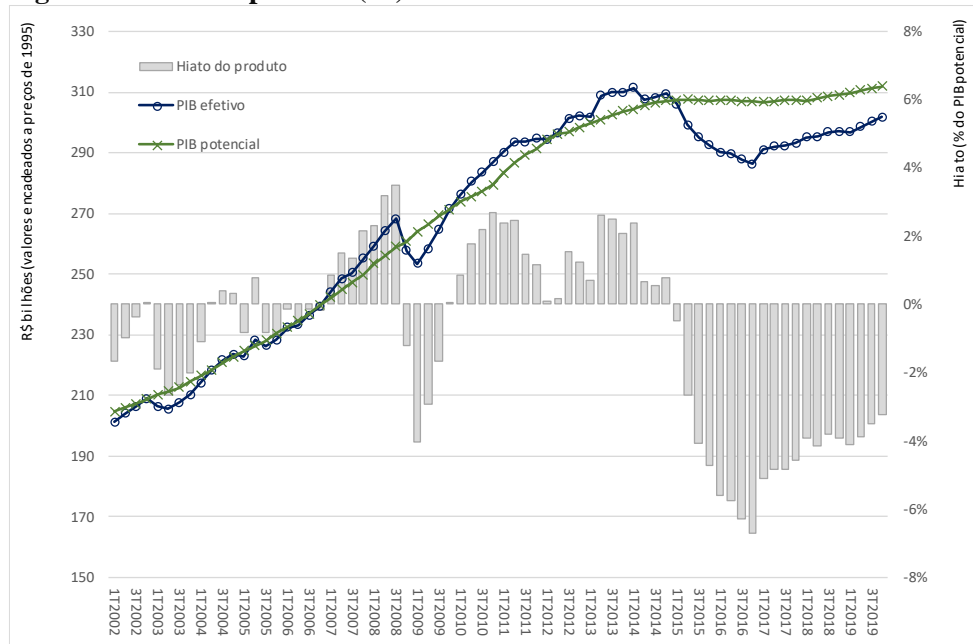
¹ Como qualquer estimativa, o resultado fiscal estrutural é passível de revisões e aprimoramentos metodológicos. Esta versão do Boletim contempla duas mudanças em relação à Nota Metodológica de abril de 2018. A primeira mudança é a forma de estimação do PIB potencial. Segue-se a abordagem de função de produção, que possui fundamentação teórica e é mais robusta do que os filtros estatísticos, como o Filtro de Hodrick-Prescott (HP). A segunda mudança é uma modificação de pequeno porte na estimação das elasticidades, que não altera os resultados qualitativos. Optou-se por adotar a elasticidade estimada para a série de receitas federais agregadas, que é mais bem-comportada do que aquelas dos grupos de receita por base de incidência.

² O “PIB potencial” pode ser definido de várias formas. A definição aqui usada se refere à capacidade produtiva da economia, que seria atingida quando a taxa de utilização dos fatores de produção – capital e trabalho –, bem como o nível de produtividade total, estivessem em seus níveis de equilíbrio.

Resultado Primário Estrutural

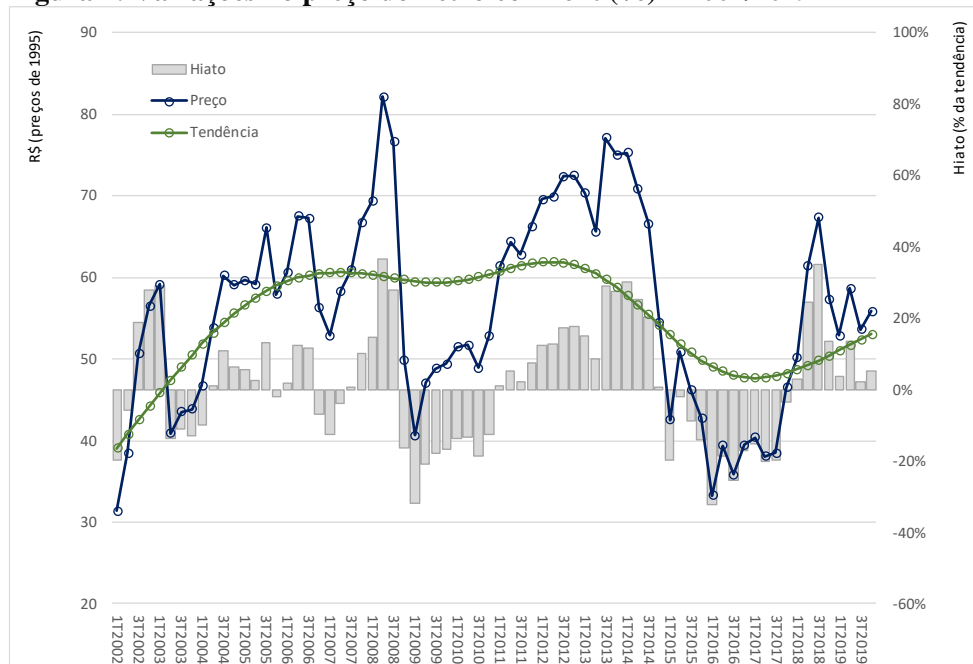
O resultado fiscal estrutural depende de estimativas do PIB potencial, do preço tendencial do petróleo e de elasticidades das receitas em relação ao hiato no PIB e no preço do barril. Neste Boletim, adota-se a abordagem de função de produção para estimar o PIB potencial da economia, o filtro HP para estimar a tendência no preço do petróleo, e modelos de espaço de estados estimados pelo filtro de Kalman para obter as elasticidades necessárias para chegar no resultado fiscal estrutural.

Figura 1: Hiato do produto (%) – 2002/2019



Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica

Figura 2: Variações no preço do Petróleo Brent (%) – 2002/2019



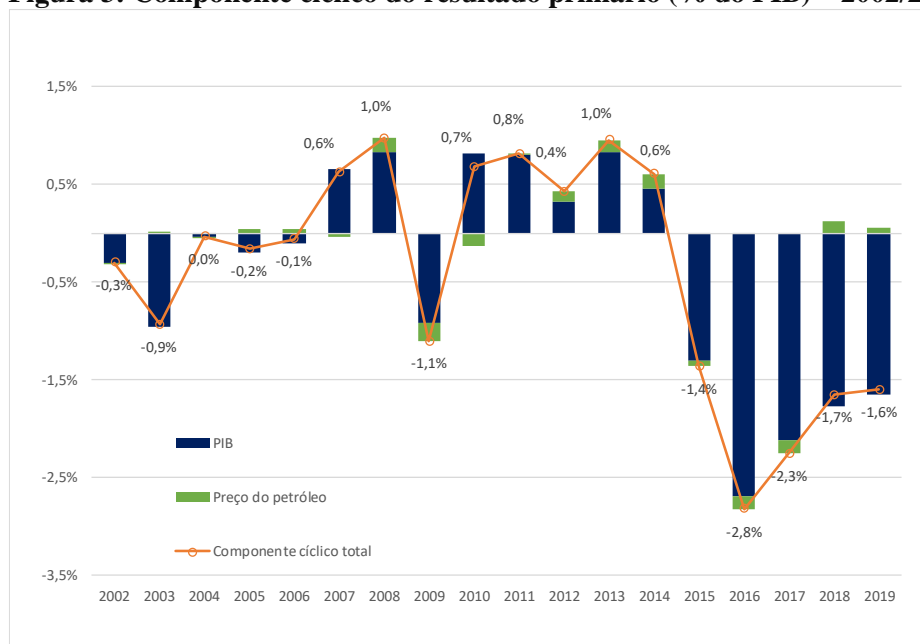
Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica

Resultado Fiscal Estrutural - 2019

Em 2019, a economia brasileira continuou no processo de recuperação gradual após a grave recessão do período 2014-16. Depois de dois anos de retração superior a 3% em 2015 e 2016, o crescimento aproximado de 1,3% em 2017 e 2018 e de 1,1% em 2019 foi insuficiente para a economia reestabelecer um nível de produção de acordo com a tendência de longo prazo. Assim, o hiato do produto se encontra negativo desde o primeiro trimestre de 2015 (Figura 1). Depois de ficar mais de 6% abaixo do PIB potencial em 2016, atingiu -3,7% em 2019, de acordo com a estimativa deste Boletim. O preço do petróleo em reais constantes, por seu turno, ficou 5% acima da tendência de longo prazo (Figura 2). É verdade que existe incerteza quanto a essa tendência, mas, dada a composição das receitas públicas, variações no preço do barril afetam menos o resultado fiscal estrutural do que o ciclo econômico.

Evidentemente, o componente cíclico do déficit tem apresentado redução à medida que o hiato do produto diminui (Figura 3). Não obstante, enquanto as variações recentes no preço do petróleo contribuíram modestamente para elevar as receitas de *royalties* e participações especiais (0,1% do PIB) no último ano, o baixo nível de atividade econômica apresentou efeito negativo de magnitude bastante superior sobre a arrecadação de modo geral (-1,7% do PIB). O elevado peso do componente cíclico do déficit não significa que o equilíbrio fiscal seria reestabelecido simplesmente através do crescimento do PIB, pois, de um lado, a estabilização da dívida requer superávits elevados e sucessivos, e, de outro lado, as despesas obrigatórias têm crescido mais depressa que o PIB nos últimos trinta anos. Dito de outro modo, mesmo que o hiato do produto fosse zerado, o país permaneceria com o desafio de equilibrar as contas públicas.

Figura 3: Componente cíclico do resultado primário (% do PIB) – 2002/2019



Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica

A estimativa de déficit estrutural expurga, além do componente cíclico apresentado anteriormente, o efeito financeiro de eventos não recorrentes. O governo brasileiro adotou algumas medidas nos últimos anos para aumentar a arrecadação de forma extraordinária, as quais estão sumarizadas na Tabela 1. A arrecadação não recorrente atingiu o valor máximo da série histórica em 2016 e desde então tem diminuído. Em 2019, o componente não recorrente foi igual a R\$ 59,9 bilhões, o que equivale a 0,8% do PIB, dos quais cerca de R\$ 11,9 bilhões foram destinados aos demais entes federativos por meio de transferências. O bônus de assinatura do leilão do volume excedente da cessão onerosa, já descontado o pagamento à Petrobrás, responde por 60% do montante total, ao passo que os 40% restantes dizem respeito a outras concessões. Cabe observar que o aumento de aproximadamente R\$ 13 bilhões nas receitas de dividendos e participações verificado em 2019 não foi considerado um evento não recorrente. Isso porque tal variação está relacionada a uma mudança na política de dividendos dos bancos públicos, a qual deve se tornar permanente.

Resultado Fiscal Estrutural - 2019

Tabela 1: Eventos não recorrentes (R\$ bilhões de dezembro de 2019) – 2002/2019

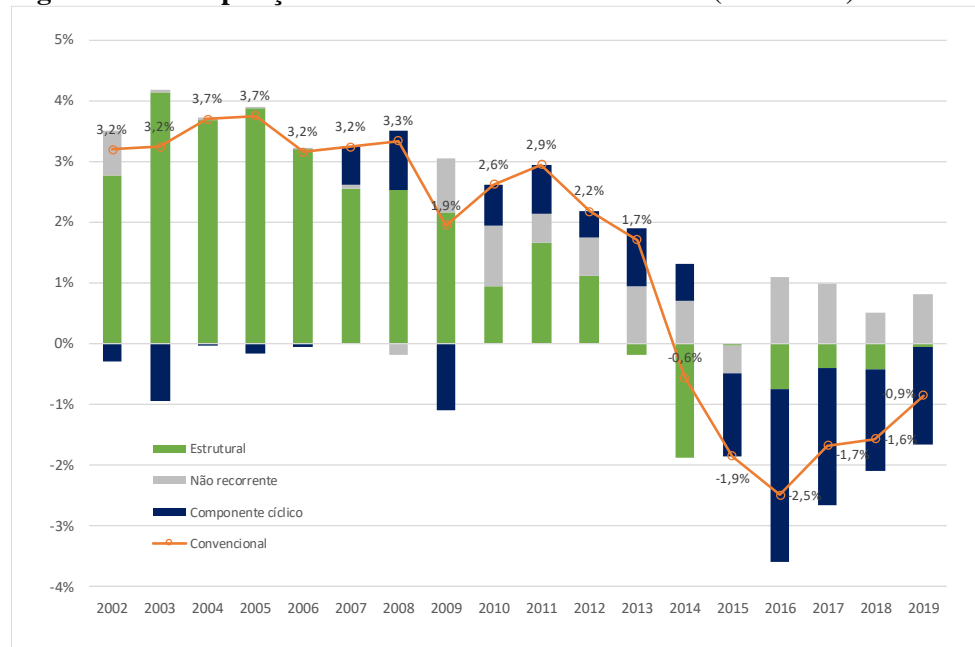
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Concessões	5,1	1,0	2,9	1,8	2,0	4,1	11,4	5,5	2,0	6,3	3,4	31,6	10,7	5,9	24,9	35,2	23,2	23,8
Depósitos judiciais CEF								15,9										
Cessão dividendos Eletrobrás								6,3	2,4									
Cessão Onerosa - Capitalização/Pagamento Petrobrás									54,5									36,1
Fundo Soberano do Brasil							-26,8				18,8			1,1				4,3
Refis								14,6		10,8		31,2	26,8			22,3	8,7	
Outras receitas atípicas	26,0									9,3		2,6	14,9			12,0	1,4	
Antecipação de dividendos											15,7	-14,8						
Subsídios FND							2,1	7,6										
RERCT															53,2	1,7		
Ajuste de Passivos (TCU)	-0,4	0,4	-0,6	-0,2	-0,7	0,2	2,3	2,7	6,8	6,1	8,8	21,0	17,2	-56,6				
Total do governo central	30,7	1,4	2,2	1,5	1,3	4,4	-11,0	52,7	65,7	32,5	46,8	71,5	54,7	-34,7	78,0	71,3	37,6	59,9
Transferências aos demais entes federados	11,2							4,0		1,5			4,0	3,9	23,9	3,7	1,3	11,9

Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica. O deflator é o IPCA médio do ano.

O efeito líquido dos componentes transitórios do resultado fiscal estrutural foi estimado como sendo igual a -0,8% do PIB: -1,6% do PIB referente ao componente cíclico mais 0,8% do PIB de eventos não recorrentes. Assim, enquanto o resultado convencional abaixo da linha foi igual a -0,9% do PIB, a estimativa do resultado fiscal estrutural para 2019 é de -0,1% do mesmo agregado.

A Figura 4 mostra a deterioração fiscal, avaliada pela ótica do resultado fiscal estrutural, a partir de 2011. O ápice foi o ano de 2014, quando o déficit estrutural atingiu 1,9% do PIB. Desde então, o componente cíclico tem sido um grande obstáculo para a gestão fiscal e as receitas não recorrentes têm se mostrado insuficientes para compensar todo o impacto do nível de atividade econômica. No entanto, até mesmo o resultado estrutural foi negativo de 2016 a 2019.

Figura 4: Decomposição do Resultado Fiscal Estrutural (% do PIB) – 2002/2019



Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica

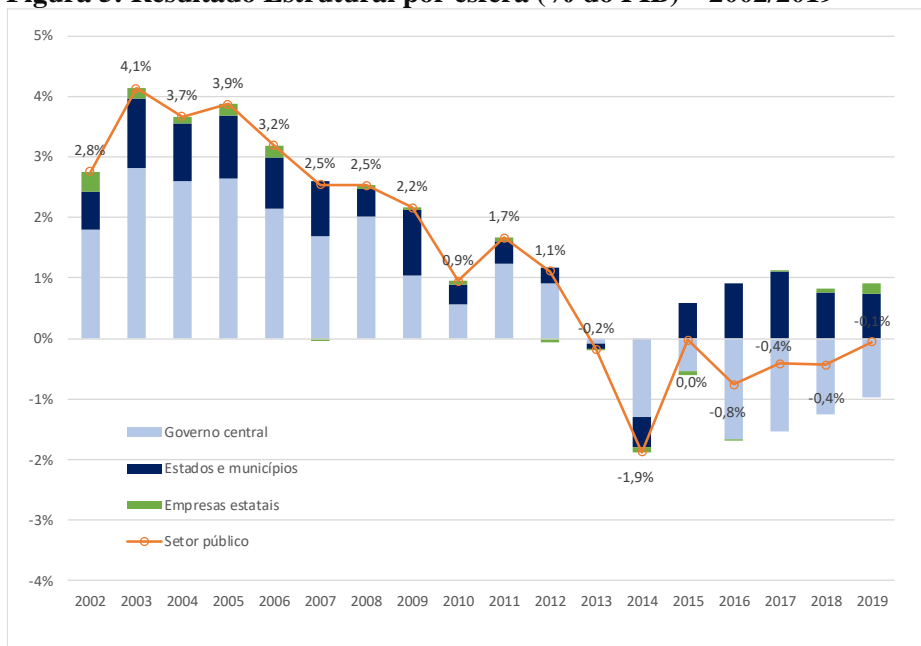
No recorte por esfera, as estatísticas de resultado primário estrutural indicam que o maior problema estaria na esfera federal: o déficit estrutural do governo central foi de -1,0% do PIB, enquanto os estados e municípios, em seu conjunto, geraram um superávit de 0,7% do PIB (Figura 5). A este respeito, cabem algumas qualificações. Inicialmente, não há dúvidas de que a União tem observado crescimento significativo das despesas obrigatórias, especialmente dos benefícios previdenciários e assistenciais e da folha de pessoal; contudo, é importante destacar que

Resultado Fiscal Estrutural - 2019

esse crescimento deverá ser contido, pelo menos em parte, pela reforma do sistema previdenciário aprovada em 2019. No que diz respeito ao resultado dos estados e municípios, outras duas ressalvas se fazem necessárias. Primeiro, o ponto de partida para nossas estimativas são as estatísticas abaixo da linha, que não captam atrasos no pagamento a fornecedores, pessoal etc. (restos a pagar). Em segundo lugar, apesar de positivo, o resultado fiscal estrutural dos governos subnacionais piorou no último ano (Figura 6).

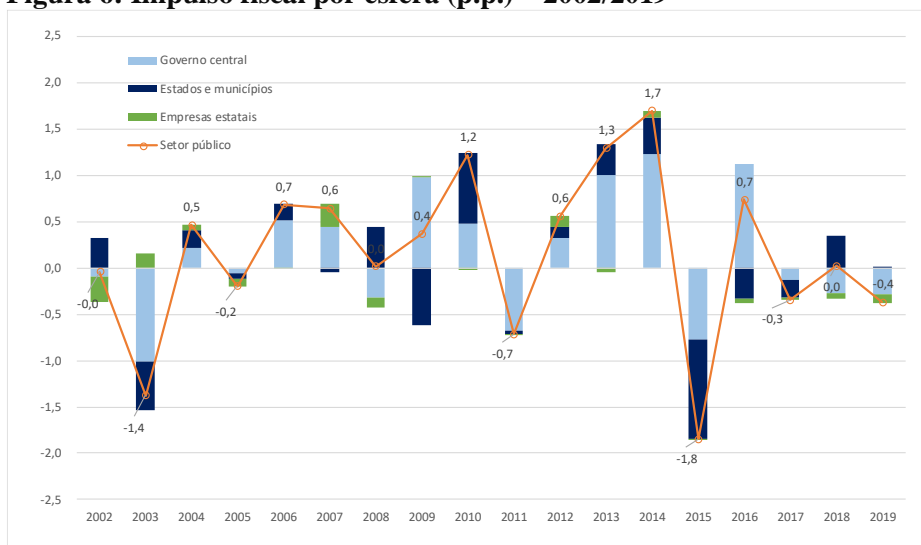
Na Figura 6, o impulso fiscal, que mede a orientação da política por meio da variação de um ano para outro no resultado fiscal estrutural, foi estimado em -0,4 ponto percentual (p.p.) do PIB. Nota-se que esse resultado reflete principalmente o esforço fiscal realizado pelo governo central (-0,3 p.p. do PIB).

Figura 5: Resultado Estrutural por esfera (% do PIB) – 2002/2019



Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica

Figura 6: Impulso fiscal por esfera (p.p.) – 2002/2019



Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica

A Tabela 2 a seguir apresenta as estimativas desagregadas do resultado fiscal estrutural do setor público.

Tabela 2: Estimativas desagregadas do Resultado Fiscal Estrutural (% do PIB) – 2002/2019

	Governo central				Estados e municípios				Estatais	Setor público			
	Convencional	Cíclico	Não recorrente	Estrutural	Convencional	Cíclico	Não recorrente	Estrutural	Convencional	Convencional	Cíclico	Não recorrente	Estrutural
2002	2,14	-0,13	0,47	1,80	0,71	-0,17	0,27	0,62	0,33	3,19	-0,30	0,73	2,76
2003	2,26	-0,59	0,03	2,81	0,80	-0,34	0,00	1,15	0,18	3,24	-0,93	0,03	4,14
2004	2,68	0,02	0,05	2,60	0,89	-0,06	0,00	0,95	0,12	3,69	-0,04	0,05	3,67
2005	2,57	-0,12	0,03	2,66	0,98	-0,04	0,00	1,02	0,19	3,74	-0,16	0,03	3,87
2006	2,13	-0,03	0,02	2,14	0,82	-0,03	0,00	0,85	0,20	3,15	-0,06	0,02	3,19
2007	2,19	0,42	0,06	1,70	1,10	0,20	0,00	0,90	-0,05	3,24	0,63	0,06	2,55
2008	2,29	0,45	-0,18	2,02	0,98	0,52	0,00	0,46	0,05	3,33	0,98	-0,18	2,53
2009	1,27	-0,58	0,81	1,04	0,63	-0,52	0,07	1,08	0,04	1,94	-1,10	0,88	2,17
2010	2,03	0,47	0,99	0,56	0,53	0,21	0,00	0,32	0,06	2,62	0,68	0,99	0,95
2011	2,13	0,45	0,44	1,24	0,75	0,36	0,02	0,37	0,06	2,94	0,81	0,46	1,67
2012	1,79	0,23	0,64	0,92	0,45	0,20	0,00	0,25	-0,05	2,18	0,43	0,64	1,11
2013	1,41	0,56	0,94	-0,08	0,31	0,40	0,00	-0,09	-0,01	1,71	0,95	0,94	-0,18
2014	-0,35	0,30	0,65	-1,31	-0,13	0,30	0,05	-0,49	-0,07	-0,56	0,60	0,70	-1,87
2015	-1,95	-0,89	-0,52	-0,53	0,16	-0,47	0,05	0,58	-0,07	-1,86	-1,36	-0,47	-0,02
2016	-2,54	-1,65	0,76	-1,65	0,07	-1,17	0,34	0,91	-0,02	-2,48	-2,82	1,10	-0,76
2017	-1,80	-1,21	0,94	-1,52	0,11	-1,04	0,05	1,11	0,01	-1,68	-2,25	0,99	-0,41
2018	-1,69	-0,93	0,50	-1,25	0,05	-0,72	0,02	0,76	0,06	-1,57	-1,65	0,52	-0,43
2019	-1,23	-0,90	0,65	-0,97	0,21	-0,70	0,16	0,75	0,16	-0,85	-1,60	0,81	-0,06

Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica

Apêndice

Hiato do produto

Para estimar o produto potencial e o hiato do produto, adota-se a metodologia de função de produção do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA), descrita em Souza Jr. e Caetano (2013)³. A diferença principal com relação ao procedimento do IPEA reside nos dados do nível de utilização da capacidade instalada (NUCI): enquanto aqueles autores estimam um indicador para a economia como um todo, no presente estudo utiliza-se o indicador da indústria manufatureira disponibilizado pela Fundação Getúlio Vargas. Outra diferença reside na definição dos valores de equilíbrio da utilização da capacidade instalada e do desemprego e da tendência da produtividade total dos fatores (PTF). No caso do NUCI, adota-se a média desde o início do período amostral até 2014 e, no caso da taxa de desemprego, realiza-se projeções por modelos autorregressivos, integrados e de médias móveis (ARIMA) para as taxas de participação e ocupação, e depois extrai-se a tendência usando o filtro HP. O mesmo filtro foi empregado para captar o nível tendencial da PTF.

A fim de analisar a sensibilidade dos resultados a alguns desses procedimentos, estimou-se o hiato do produto usando formas alternativas de encontrar os valores de equilíbrio dos fatores capital e trabalho. Em particular, foram testados os seguintes procedimentos adicionais, sempre no contexto de uma abordagem de função de produção: (i) cálculo do nível de equilíbrio da mão de obra diretamente a partir da modelagem da razão de equilíbrio entre pessoal ocupado e PIA (em vez de decompor essa razão em taxa de participação e taxa de ocupação, como no método básico); (ii) cálculo do nível de equilíbrio da taxa de ocupação a partir do valor médio observado no período anterior a 2015 (em vez de usar o filtro HP, conforme no método básico); (iii) cálculo do nível de equilíbrio do NUCI a partir do filtro HP (em vez de usar o valor médio do período até 2014, como no método básico).

Os resultados da análise de sensibilidade encontram-se na Tabela A1 a seguir. Observa-se que o hiato do produto calculado pelo método básico é muito parecido ao resultado médio obtido a partir de todos os modelos considerados.

Tabela A1 – Análise de sensibilidade: valor médio do hiato do produto no período 2014-2019 (em % do produto potencial)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Método básico	1,1	-3,0	-6,1	-4,8	-4,0	-3,7
Média de todos os métodos considerados	1,3	-2,8	-6,0	-4,9	-4,0	-3,7

Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica.

Elasticidades

As especificações empregadas na estimação das elasticidades em relação ao hiato do produto e no preço do petróleo são descritas na Nota Metodológica. As especificações são bastante flexíveis e a estimação é empreendida através do filtro de Kalman.

As estimativas das elasticidades estão na Tabela A2. As elasticidades estimadas sugerem uma sensibilidade alta de algumas receitas em relação ao ciclo econômico. No caso das receitas federais, a elasticidade agregada é igual a 1,55.

³ Souza Jr. J. R. e S. M. Caetano. *Produto potencial como ferramenta de análise da política monetária e da capacidade de crescimento da economia brasileira*. Rio de Janeiro: Ipea, 2013 (Texto para discussão, 1881).

Tabela A2: Elasticidades médias dos grupos de receitas

Grupo de Receitas	Hiato do PIB	Hiato do PIB defasado	Hiato do Preço do Petróleo	Hiato do Preço do Petróleo Defasado
RTOT	1,55			
ICMS	1,44			
ISS		0,94		
TRAN		2,13		
ROY			0,75	0,29
PE				1,43

Nota: Elaboração da Secretaria de Política Econômica

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.