

# Nota informativa



## Interpretando Corretamente o Resultado Fiscal Estrutural: Covid-19, Impulso Fiscal e Eventos Fiscais não-Recorrentes

sexta-feira, 16 de julho de 2021

### Resumo

---

- O resultado fiscal estrutural pode ser definido como aquele resultado consistente com o PIB tendencial, com preços dos ativos (em especial o petróleo) ao nível do equilíbrio de longo prazo e livre dos efeitos de eventos não recorrentes. Sua principal vantagem em relação ao resultado fiscal convencional é expurgar o efeito dos ciclos econômicos e de eventos esporádicos, que não necessariamente refletem uma mudança duradoura na posição fiscal do país. O resultado fiscal estrutural representa a poupança gerada pelo esforço discricionário e recorrente do setor público, que contribui para a solvência fiscal do Estado brasileiro;
  - A proposta pela Secretaria de Política Econômica para o cálculo da estimativa de resultado fiscal estrutural encontra-se ancorada em metodologias internacionalmente consagradas e utilizadas há anos por organismos internacionais e pesquisadores, principalmente em períodos de severas crises econômicas;
  - A estimativa de impulso fiscal informada pela Secretaria de Política Econômica, que é derivada do resultado fiscal estrutural, não deve ser interpretada como sendo o impacto da política fiscal sobre a demanda agregada, uma vez que esse impacto exige uma análise de multiplicadores fiscais. O conceito de impulso fiscal apresentado pela SPE está associado à ótica da solvência do setor público.
- 

### 1. Introdução

Para o ano de 2020, as estatísticas produzidas por esta Secretaria de Política Econômica no Boletim Resultado Fiscal Estrutural 2020 indicaram um déficit estrutural do setor público consolidado de 1,33% do PIB, além de uma relativa estabilidade desse indicador nos últimos anos. Esse resultado se traduz em um impulso fiscal de 0,17% do PIB.

Há dois pontos que precisam ser destacados para a correta interpretação desses resultados. Primeiro, é preciso que se tenha clareza quanto ao significado da decomposição subjacente ao cálculo do resultado fiscal (componente estrutural + eventos não-recorrentes + componente cíclico). Além disso, não se pode confundir impulso fiscal derivado da estimativa de resultado fiscal estrutural, por exemplo, com multiplicador fiscal ou com algum indicador bruto de impacto fiscal. Segundo, é importante que se tenha em mente que o resultado fiscal estrutural pode ser recalculado mediante não apenas sob diferentes julgamentos sobre a recorrência de certas receitas e despesas, mas também quanto aos aprimoramentos metodológicos no cálculo do produto potencial. A seguir, comentamos sobre esses pontos de maneira resumida. A Nota Metodológica do Resultado Fiscal Estrutural contém detalhes e mais informações.



## 2. Diferença entre Multiplicador Fiscal e Impulso Fiscal do Resultado Fiscal Estrutural

Em um ano atípico como foi 2020 em que a economia foi atingida pelos efeitos da pandemia, os governos nacionais registraram déficits primários recordes e gastos governamentais fora do previsto. Não há dúvida quanto ao fato de que as medidas econômicas de mitigação da pandemia tiveram impacto fiscal expressivo. Esse impacto pode ser medido de várias formas já utilizadas na literatura técnica como, por exemplo, via multiplicadores fiscais em diferentes abordagens metodológicas, ou simplesmente analisando o resultado fiscal convencional (possivelmente ciclicamente ajustado).

Em linhas gerais, define-se multiplicador fiscal como sendo um indicador que mede o impacto (isto é, a variação) sobre a renda agregada (ou produto agregado) quando se varia o instrumento fiscal (por exemplo, gasto governamental, tributação, investimento etc.). Sendo mais específico, trata-se da razão entre a variação do produto e a variação de um instrumento fiscal que sofre um choque exógeno. Na Tabela a seguir, apresentamos um resumo bastante didático elaborado por Oliveira (2018), onde se reporta as diferentes formas de se calcular o multiplicador fiscal, mas preservando-se a essência do conceito mencionado anteriormente.

**Tabela 1** – Tipos de Multiplicadores Fiscais

Multiplicador	Fórmula	Descrição
Multiplicador 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 $t$ .
Multiplicador de Horizonte $n$	$\frac{\Delta Y_{t+n}}{\Delta X_t}$	Resposta do produto ( $Y$ ) em $t + n$ a uma variação do instrumento fiscal ( $X$ ) causada por um choque em $t$ .
Multiplicador 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 $t$ .
Multiplicador cumulativo	$\frac{\sum_{i=0}^n \Delta Y_{t+i}}{\sum_{i=0}^n \Delta X_{t+i}}$	Resposta acumulada do produto ( $Y$ ) até o instante $n$ a uma variação acumulada no instrumento fiscal causada por um choque em $t$ .
Multiplicador 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 ( $Y$ ) até o instante $n$ a uma variação acumulada no 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)

Por sua vez, a Secretaria de Política Econômica calcula e divulga, anualmente, a estimativa de Resultado Fiscal Estrutural e Impulso Fiscal. 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, preço do petróleo igual ao valor de equilíbrio de longo prazo, e sem receitas e despesas não recorrentes. Esse indicador fiscal procura medir o esforço discricionário e recorrente do setor público para alcançar a solvência de longo prazo do país. Já o **Impulso Fiscal** mede a variação do Resultado Fiscal Estrutural em dois períodos distintos.



O oposto do impulso fiscal é uma métrica para observar o esforço fiscal estrutural do setor público em determinado ano. Isto é, se as condições de solvência do setor público melhoraram (esforço fiscal positivo e impulso fiscal contracionista) ou pioraram (esforço fiscal negativo e impulso fiscal expansionista) (SPE, 2021, p. 7).

A nota metodológica da SPE é bastante clara: o conceito de impulso fiscal apresentado na nota metodológica está associado à ótica da solvência do setor público e não tem relação tão forte com o impacto fiscal sobre a demanda agregada, como a classificação em contracionista/expansionista sugere<sup>1</sup>. Dessa forma, o oposto do impulso fiscal é uma métrica para observar o esforço fiscal estrutural do setor público em determinado ano. Isto é, se as condições de solvência do setor público melhoraram (esforço fiscal positivo e impulso fiscal contracionista) ou pioraram (esforço fiscal negativo e impulso fiscal expansionista). O Quadro 1 a seguir sintetiza esses conceitos.

**Quadro 1:** Relação entre Resultado Fiscal Estrutural (RFE), impulso fiscal, esforço fiscal e condições de solvência do setor público.

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

**Fonte:** SPE. “ $SP_t^{EST}$ ” equivale ao Resultado Fiscal Estrutural (RFE). O termo  $\Delta SP_t^{EST} = SP_t^{EST} - SP_{t-1}^{EST}$  significa a variação do RFE em dois períodos. O impulso fiscal é definido como sendo  $-\Delta SP_t^{EST}$ .

Faz-se necessário destacar que as estatísticas de impulso fiscal informadas pela Secretaria de Política Econômica não devem ser interpretadas como sendo o impacto da política fiscal sobre a demanda agregada, uma vez que esse impacto exige uma análise de multiplicadores fiscais (GRAMLICH, 1990; CHOURAQUI *et al.*, 1990), conforme argumentado anteriormente.

Portanto, a diferença entre multiplicador fiscal, de um lado, e impulso fiscal derivado do resultado fiscal estrutural, de outro lado, é bastante nítida, conforme argumentado acima. Diferentemente do impulso fiscal relacionado ao resultado fiscal estrutural, no multiplicador fiscal não se faz qualquer ajuste quanto ao ciclo econômico, ao preço do petróleo e aos eventos fiscais não recorrentes.

Curiosamente, temos visto na mídia certa confusão no sentido de interpretar o impulso fiscal relacionado ao resultado fiscal estrutural como sendo uma medida bruta de impacto fiscal sobre a demanda agregada e, conseqüentemente, recusar o baixo valor obtido em um ano de expressivo aumento de gastos não

<sup>1</sup> Sobre a relação entre impulso fiscal e a demanda agregada, Barros (2018) argumenta que o impulso fiscal é considerado expansionista quando há redução do esforço fiscal do governo e, portanto, pressão do setor público sobre a demanda agregada. Por outro lado, o impulso fiscal é considerado contracionista quando há aumento do esforço fiscal do governo. Quando não há variação do resultado fiscal estrutural entre os períodos, entende-se que o impulso fiscal é neutro, no sentido de que o movimento nas receitas e despesas não exerceu pressão sobre a demanda agregada da economia e, portanto, sobre a taxa de inflação.



recorrentes em função da crise sanitária. O resultado fiscal estrutural (e o impulso fiscal) é uma medida líquida, extremamente específica, que procura medir o comportamento fiscal do governo isento dos componentes não-recorrente e cíclico, conforme dito anteriormente. Muitas vezes, esses componentes são relativamente pequenos e o impulso fiscal acaba sendo uma boa *proxy* do conceito mais geral de impacto fiscal bruto. Esse fato, porém, não implica que o impulso fiscal precise ser redefinido em termos metodológicos simplesmente porque o componente não-recorrente tenha sido grande, como foi em 2020, correspondendo a nada menos que 75% do déficit convencional.

O que se verifica é que, em 2020, o comportamento fiscal do governo (líquido de efeitos transitórios) foi modesto e próximo do ano anterior. Portanto, dentro da normalidade que se poderia esperar na ausência da crise sanitária, o orçamento de 2020 (e sua execução) retratam o compromisso do governo com a responsabilidade fiscal e se traduz em baixo impacto fiscal (líquido). Esta é a interpretação correta do impulso fiscal medido a partir da variação anual do resultado fiscal estrutural. Obviamente, o impacto fiscal bruto, considerando os gastos totais, não foi baixo. Esse impacto traz consigo tudo de positivo e desejado (como a mitigação das perdas econômicas nas camadas mais vulneráveis, assim como suporte ao Ministério da Saúde e entes federados para o combate à pandemia) e negativo (como efeitos na dívida pública, juros e restrições orçamentárias futuras).

### **3. Principais Desafios no Resultado de 2020**

A pandemia da Covid-19 (Coronavírus) representou uma carga sem precedentes para as economias mundiais, afetando os sistemas de saúde pública e as finanças públicas ao redor do mundo. Os devastadores efeitos sanitários e econômicos geraram uma das maiores recessões dos últimos 100 anos. O Brasil não ficou imune a esses efeitos. O PIB brasileiro de 2020 apurado pelo IBGE indicou uma retração de 4,06%. Apesar da forte retração da atividade econômica, o resultado ainda foi melhor do que as expectativas de analistas de mercado e de organismos financeiros internacionais que estimavam, em meados de 2020, retração superior a 9%.

Os esforços fiscais no Brasil voltados ao enfrentamento da crise sanitária ocasionada pela pandemia estão entre os mais altos, em termos de percentual do PIB, na comparação com países em desenvolvimento e até mesmo em comparação com países desenvolvidos. Apesar desse expressivo esforço fiscal em 2020, o governo federal manteve sua diretriz de responsabilidade fiscal e de implementação da agenda reformista, reforçando o compromisso com o processo de consolidação fiscal por meio do controle das despesas. Para mitigar o impacto dessa pandemia, o governo federal implementou um grupo de medidas fiscais não recorrentes em 2020 que resultaram em um déficit primário do setor público consolidado de 9,49% do PIB, segundo dados do Banco Central do Brasil<sup>2</sup>. Dados constantes no Relatório do Tesouro Nacional informam que as despesas do governo central relacionadas ao combate à pandemia – apuradas pelo critério “valor pago” – totalizaram R\$ 520.941 milhões, dos quais R\$ 78.247 milhões referem-se às transferências aos entes subnacionais (estados, Distrito Federal e municípios).

---

<sup>2</sup> Banco Central do Brasil. Estatísticas Fiscais. Nota para imprensa, 29/01/2021.



As medidas emergenciais foram incluídas em um orçamento separado, denominado “Orçamento de Guerra” instituído pela Emenda Constitucional nº 106/2020, não vinculado às disposições da Lei de Responsabilidade Fiscal e à Regra de Ouro constitucional. As medidas fiscais não recorrentes incluíram: (i) a expansão dos gastos com saúde; (ii) apoio temporário à renda de famílias vulneráveis (por exemplo: auxílio emergencial visando transferência de renda para trabalhadores informais e de baixa renda; antecipação do 13º pagamento de aposentadorias e pensões; expansão do programa Bolsa Família; e pagamentos antecipados de abono salarial para trabalhadores de baixa renda); (iii) apoio ao emprego por meio do Programa Emergencial de Manutenção do Emprego e da Renda, em que o Benefício Emergencial de Preservação do Emprego e da Renda (“BEm”) foi pago quando houve acordos entre trabalhadores e empregadores nas situações de: redução proporcional de jornada de trabalho e de salário e de suspensão temporária do contrato de trabalho; (iv) redução de impostos e taxas de importação sobre suprimentos médicos essenciais e; (v) novas transferências do governo federal para os governos estaduais para apoiar o aumento dos gastos com saúde e auxiliar contra a queda esperada na arrecadação tributária estadual. Além disso, os bancos públicos expandiram as linhas de crédito para empresas e famílias, com foco no apoio ao capital de giro e o governo apoiou linhas de crédito para pequenas e médias empresas, assim como microempresas, visando cobrir custos de folha de pagamento, capital de giro e investimento. Muitas das medidas expiraram no fim de 2020.

É importante mencionar o apoio financeiro (auxílio emergencial) da União aos entes subnacionais relacionado ao combate ao Covid-19, o qual totalizou R\$ 78.247 milhões (segundo critério de “valor pago”), conforme dados do Resultado do Tesouro Nacional divulgados pela Secretaria do Tesouro Nacional. Essas transferências aos entes subnacionais referem-se a: (1) Lei Complementar nº 173, de 27 de maio de 2020 (Estabelece o Programa Federativo de Enfrentamento ao Coronavírus SARS-CoV-2 (Covid-19), altera a Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, e dá outras providências), R\$ 60.149 milhões; (2) Lei nº 14.041, de 18 de agosto de 2020 (Dispõe sobre a prestação de apoio financeiro pela União aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios com o objetivo de mitigar as dificuldades financeiras decorrentes do estado de calamidade pública reconhecido pelo Decreto Legislativo nº 6, de 20 de março de 2020, e da emergência de saúde pública de importância internacional decorrente da pandemia da Covid-19), R\$ 15.098 milhões; (3) repasses fundo a fundo da Saúde. Houve também a interrupção dos pagamentos da dívida junto à União durante a pandemia, nos termos da Lei Complementar nº 173/2020.

Do lado dos gastos, a Secretaria de Política Econômica se posicionou de forma correta ao classificar os gastos fiscais relacionados diretamente com o enfrentamento da pandemia como eventos fiscais não recorrentes e, portanto, excluindo-os do cálculo do resultado fiscal estrutural. Essa postura encontra respaldo na literatura consagrada sobre resultado fiscal estrutural e alinhada às diretrizes governamentais. Por essa razão, e tendo respaldo sólido na literatura e nas práticas internacionais, a SPE considerou, por exemplo, a expansão do programa Bolsa Família como gastos não recorrentes haja vista que esses gastos estão diretamente relacionados à resposta governamental para mitigar os efeitos da pandemia. Mas, em nenhum momento, a SPE reduziu a importância do Programa Bolsa Família, que é um programa permanente do Ministério da Cidadania, sendo voltado para o combate à pobreza e à desigualdade de renda.

Do lado das receitas, mais uma vez, a SPE agiu de forma correta não apenas por excluir do cálculo do indicador fiscal a arrecadação atípica relacionada ao Imposto de Renda Pessoa Jurídica (IRPJ) e à Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL), mas também na realização de ajustes associados a outros fatores não relacionados com o ciclo econômico e não classificados como arrecadações atípicas, mas que também



afetaram adversamente o desempenho da arrecadação federal ao longo de 2020 por causa da pandemia da Covid-19. E que fatores foram esses?

Em primeiro lugar, as alterações na legislação tributária decorrentes da pandemia de coronavírus – PIS/Pasep, COFINS e Contribuição Previdenciária Patronal (Portarias ME nº(s) 139/2020 e 245/2020), Simples Nacional (Resolução CGSN nº 154/2020), Parcelamentos Especiais (Portaria ME 201/2020), e postergação do recolhimento do ajuste do IRPF (Instrução Normativa 1.934/2020) – resultaram em diferimentos tributários. Na apresentação do relatório “Análise da Arrecadação das Receitas Federais” de janeiro de 2021, a Secretaria Especial da Receita Federal do Brasil (SERFB) divulgou uma consolidação das estimativas dos diferimentos em 2020. Nessa consolidação, o governo federal esperava, em 2020, arrecadar R\$ 85,154 bilhões em tributos cujos pagamentos foram diferidos (adiados) nos meses mais agudos da pandemia de COVID-19. No entanto, o valor arrecadado foi, aproximadamente, R\$ 65,597 bilhões, ou seja, esse foi o valor recuperado em diferimentos, pois as empresas se recuperaram e pagaram os tributos diferidos. A diferença de R\$ 19,557 bilhões que deixou de ser arrecadada é explicada principalmente por dois fatores: (i) os pagamentos feitos por compensações tributárias, que somaram R\$ 9,937 bilhões; (ii) R\$ 585 milhões referentes aos programas especiais de parcelamento. O restante é atribuído a pagamentos em atraso e a alterações de parâmetros macroeconômicos utilizados nas projeções.

Em segundo lugar, houve redução a zero das alíquotas do IOF aplicáveis nas operações de crédito, com efeitos na arrecadação a partir de abril (Decretos nº(s) 10.551/2020 e 10.572/2020), resultando em uma queda de arrecadação desse tributo em, aproximadamente, R\$ 19,7 bilhões, conforme apresentação do relatório “Análise da Arrecadação das Receitas Federais” de dezembro de 2020 realizada pela SERFB.

Em terceiro lugar, o volume de compensações tributárias cresceu, aproximadamente, 59% no período acumulado (aumento de R\$ 62,1 bilhões) ante 2019, afetando negativamente o recolhimento tributário que era esperado. Desse montante, R\$ 9,937 bilhões foram utilizados para acerto de conta devido ao diferimento de tributo, conforme comentado anteriormente. Trata-se de créditos ligados à ação do ICMS na base do PIS/COFINS. Especificamente, as compensações tributárias cresceram em função da utilização de créditos oriundos de ações judiciais, particularmente a decisão do Supremo Tribunal Federal (STF) sobre a inconstitucionalidade de o ICMS fazer parte da base de cálculo do PIS e da COFINS. Uma vez que o momento da utilização do crédito é discricionário, muitas empresas se utilizaram do crédito como uma forma de fazer frente a eventuais restrições no fluxo de caixa, em decorrência da crise provocada pela pandemia da Covid-19. Portanto, na iminência de uma perda de liquidez, isto é, de incapacidade de continuar honrando seus pagamentos, as empresas lançaram mão do seu direito de compensação, o que contribuiu também para a queda na arrecadação tributária esperada. Ressalta-se, mais uma vez, que o excedente (em relação ao ano anterior) é que foi considerado como receita frustrada atípica e não o total.

Concluindo, a SPE, no cumprimento de seu papel institucional, divulga anualmente estimativas oficiais do resultado fiscal estrutural e do impulso fiscal. A metodologia utilizada tem tido uma evolução linear desde os estudos iniciais em 2014 e segue metodologias já consagradas internacionalmente e utilizadas há anos por organismos internacionais. Esta nota teve como objetivo ressaltar os principais pontos interpretativos dos resultados divulgados e salientar que não se pode mudar a interpretação do impulso fiscal derivado do resultado fiscal estrutural conforme a conjuntura econômica, havendo outras medidas de impacto fiscal que podem ser utilizadas em paralelo, quando necessário.



## Referências

BARROS, G. L. **Resultado Fiscal Estrutural: visões metodológicas e aplicações para o Brasil**. Dissertação (Mestrado) – Fundação Getúlio Vargas, Escola de Pós-Graduação em Economia, Mestrado em Finanças e Economia Empresarial, Rio de Janeiro, 2018.

CHOURAQUI, J. C.; HAGEMANN, R.; SARTOR, N. Indicators of fiscal policy: a re-examination. **OECD, Working Papers nº 78**, 1990. Disponível em: << [https://www.oecd-ilibrary.org/economics/indicators-of-fiscal-policy\\_021121358375](https://www.oecd-ilibrary.org/economics/indicators-of-fiscal-policy_021121358375) >> Acesso em 19 de abril de 2021.

GRAMLICH, E. **Fiscal indicators**. Paris: OECD, Apr. 1990. 39 p. (Working Paper, n. 80).

OLIVEIRA, V. K. **Multiplicadores fiscais de gastos e tributos: uma abordagem DSGE para a Economia Brasileira**. Dissertação (mestrado), Programa de Pós-Graduação em Economia do Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, 2018.

SECRETARIA DE POLÍTICA ECONÔMICA. **Nota metodológica do resultado fiscal estrutural 2020**. SPE: Brasília, 2021. Disponível em: <<>>. Acesso em 08 de julho de 2021.