UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
INSTITUTO DE ECONOMIA E RELAÇÕES INTERNACIONAIS

VINICIUS BARCELOS DE AGUIAR
Matrícula: 12211ECO010

Determinantes Orçamentários do Tamanho do Governo no Brasil: Uma Análise via Modelos SVAR.

UBERLÂNDIA
Julho/2026

VINICIUS BARCELOS DE AGUIAR

Determinantes Orçamentários do Tamanho do Governo no Brasil: Uma Análise via Modelos SVAR.

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Economia

Orientador: Prof. Dr. Benito Adelmo Salomão Neto

UBERLÂNDIA

Julho/2026

FICHA CATALOGRÁFICA

Ficha Catalográfica Online do Sistema de Bibliotecas da UFU
com dados informados pelo(a) próprio(a) autor(a).

A282 Aguiar, Vinicius Barcelos de, 2004-
2026 Determinantes Orçamentários do Tamanho do Governo no Brasil: Uma Análise via Modelos SVAR. [recurso eletrônico] / Vinicius Barcelos de Aguiar. - 2026.

Orientador: Benito Adelmo Salomão Neto.
Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) - Universidade Federal de Uberlândia, Graduação em Ciências Econômicas.
Modo de acesso: Internet.
Inclui bibliografia.

1. Economia. I. Salomão Neto, Benito Adelmo ,1988-, (Orient.). II. Universidade Federal de Uberlândia. Graduação em Ciências Econômicas. III. Título.

CDU: 330

Bibliotecários responsáveis pela estrutura de acordo com o AACR2:
Gizele Cristine Nunes do Couto - CRB6/2091
Nelson Marcos Ferreira - CRB6/3074

VINICIUS BARCELOS DE AGUIAR

Determinantes Orçamentários do Tamanho do Governo no Brasil: Uma Análise via Modelos SVAR.

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Instituto de Economia e Relações Internacionais da Universidade Federal de Uberlândia como requisito parcial para obtenção do título de bacharel em Economia.

Banca Examinadora

_____

Prof. Dr. Benito Adelmo Salomão Neto – Orientador UFU

_____

Prof. Dr. Carlos Cesar Santejo Saiani – Membro Convidado UFU

_____

Profa. Ma. Sinara do Valle – Membro Convidado UFU

UBERLÂNDIA

Julho/2026

AGRADECIMENTOS

Agradeço, primeiramente, a Deus, por me conceder saúde, força e perseverança para superar os desafios encontrados ao longo desta trajetória acadêmica.

Aos meus pais e familiares por todos os sacrifícios feitos ao longo dessa jornada para que eu pudesse estar nas melhores condições possíveis para estudar. Pelo amor incondicional e todo o carinho comigo, não somente durante a graduação, mas sim ao longo de toda a minha vida. Sou eternamente grato a tudo que fazem por mim.

Ao meu orientador Benito e todos os professores do curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal de Uberlândia, pelos conhecimentos compartilhados durante a graduação e pela contribuição para minha formação profissional e pessoal.

Aos amigos de faculdade, tanto do curso de Economia quanto de outras áreas. Em especial ao grupo de amigos intitulado “Network” ou “Tio Paulo” e a equipe do Jumentus FC, time formado pela turma 80 da Economia, do qual pude fazer parte e ser campeão nesses 4 anos. Sou muito feliz de poder compartilhar esses anos ao lado de pessoas tão incríveis e que contribuíram 100% para que esse momento fundamental de desenvolvimento e crescimento pessoal fosse encarado da forma mais leve, divertida e descontraída possível, lotado de risadas, bons momentos e aventuras entre amigos que espero levar para a vida.

Por fim, mas não menos importante, agradeço ao povo brasileiro que, direta ou indiretamente, contribuiu para que eu esteja aqui encerrando um sonho e espero poder retribuir para a sociedade o bem que me foi gerado ao poder ingressar na faculdade e concluir essa etapa tão importante na minha vida.

“O que a vida quer da gente é
coragem.”
— Guimarães Rosa

RESUMO

Esta monografia analisa a dinâmica da política fiscal brasileira no período de janeiro de 2003 a abril de 2025, com foco na identificação da taxonomia predominante entre receitas e despesas públicas. Diante das características institucionais do orçamento brasileiro, marcadas por elevada rigidez das despesas e forte vinculação constitucional, busca-se compreender se a condução fiscal no país segue um padrão do tipo gastar-arrecadar, arrecadar-gastar ou algum grau de sincronização entre essas variáveis. Para isso, utiliza-se uma abordagem empírica baseada em modelos de Vetores Autorregressivos Estruturais (SVAR), incorporando tanto a análise agregada das despesas quanto sua decomposição entre componentes obrigatórios e discricionários, além da inclusão da atividade econômica como variável de controle. Os resultados obtidos indicam que a dinâmica fiscal brasileira não pode ser explicada por uma relação estritamente unilateral entre receitas e despesas públicas. As funções de resposta ao impulso evidenciam a existência de interações assimétricas entre essas variáveis, sugerindo a predominância de uma dinâmica próxima à sincronização fiscal, embora os choques sobre as despesas totais e obrigatórias exerçam influência maior sobre a trajetória futura da arrecadação do que o inverso. Além disso, verificou-se que as despesas discricionárias apresentam maior sensibilidade às condições fiscais e ao ciclo econômico, constituindo a principal margem de ajuste no curto prazo. Em conjunto, as evidências sugerem que a elevada rigidez orçamentária brasileira limita a coordenação entre receitas e despesas públicas, reforçando a importância da composição do gasto para a sustentabilidade fiscal.

Palavras-chave: Política fiscal; arrecadar-gastar; gastar-arrecadar; sincronização fiscal; SVAR.

ABSTRACT

This undergraduate thesis analyzes the dynamics of Brazilian fiscal policy from January 2003 to April 2025, focusing on the identification of the predominant fiscal taxonomy governing the relationship between public revenues and expenditures. Given the institutional characteristics of the Brazilian budgetary framework, marked by a high degree of expenditure rigidity and extensive constitutional earmarking, the study seeks to determine whether fiscal policy follows a spend-and-tax, tax-and-spend, or fiscal synchronization pattern. To this end, an empirical approach based on Structural Vector Autoregressive (SVAR) models is employed, encompassing both an aggregate analysis of public expenditures and their decomposition into mandatory and discretionary components, while controlling for economic activity. The results indicate that the dynamics of Brazilian fiscal policy cannot be explained by a strictly unilateral relationship between revenues and expenditures. Impulse response functions reveal the existence of asymmetric interactions between these variables, suggesting the predominance of a fiscal synchronization framework, although shocks to total and mandatory expenditures exert a stronger influence on the future path of government revenues than vice versa. Furthermore, discretionary expenditures were found to be more sensitive to fiscal conditions and the business cycle, constituting the main short-run adjustment mechanism. Overall, the evidence suggests that the high degree of budgetary rigidity in Brazil constrains the coordination between public revenues and expenditures, highlighting the importance of expenditure composition for fiscal sustainability.

Keywords: Fiscal policy; tax-spend; spend-tax; fiscal synchronization; SVAR.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Gráfico 1 – Carga Tributária no Brasil (em % do PIB**)** 19

Gráfico 2 – Receita x Despesa Total do Governo Central (em Milhões de R$)..... 20

Quadro 1 - Dados, Descrição e Fonte..... 22

Figura 1 – Modelos (SVAR) Funções de Resposta ao Impulso (Modelo 1) -Despesas Totais..... 28

Figura 2 – Modelos (SVAR) Funções de Resposta ao Impulso (Modelo 2) -Despesas Totais..... 29

Figura 3 – Modelos (SVAR) Funções de Resposta ao Impulso (Modelo 3)-Despesas Discricionárias..... 30

Figura 4 – Modelos (SVAR) Funções de Resposta ao Impulso (Modelo 4)-Despesas Discricionárias..... 31

Figura 5 – Modelos (SVAR) Funções de Resposta ao Impulso (Modelo 5)-Despesas Obrigatórias..... 32

Figura 6 – Modelos (SVAR) Funções de Resposta ao Impulso (Modelo 6)-Despesas Obrigatórias..... 33

Figura 7 – Modelos (SVAR) Decomposição da Variância (Modelos 1, 3 e 5) 34

Figura 8 – Modelos (SVAR) Decomposição da Variância (Modelos 2, 4 e 6) 36

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Estatísticas Descritivas 25

Tabela 2 – Testes de Raiz Unitária 26

Tabela 3 – Círculo Unitário, Defasagens, Testes de Diagnóstico e Cointegração..... 26

Tabela 4 – Modelos SVAR – Choques Observados nas Matrizes A e B 27

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ADF	Teste Dickey-Fuller Aumentado
BCB	Banco Central do Brasil
CF	Constituição Federal
COFINS	Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social
CPMF	Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira
DC	Despesas discricionárias do governo central
DT	Despesas totais do governo central
IBC-Br	Índice de Atividade Econômica do Banco Central
IOF	Imposto sobre Operações Financeiras
IPI	Imposto sobre Produtos Industrializados
KPSS	Teste Kwiatkowski-Phillips-Schmidt-Shin
LDO	Lei de Diretrizes Orçamentárias
LOA	Lei Orçamentária Anual
LRF	Lei de Responsabilidade Fiscal
OB	Despesas obrigatórias do governo central
PIB	Produto Interno Bruto
PIS	Programa de Integração Social
PP	Teste Phillips-Perron
RL	Receita líquida do governo central
STN	Secretaria do Tesouro Nacional
SVAR	Vetores Autorregressivos Estruturais
VAR	Vetores Autorregressivos

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO **13**
CAPÍTULO 1 – REVISÃO DE LITERATURA **14**
CAPÍTULO 2 – CONTEXTO BRASILEIRO **18**
CAPÍTULO 3 – METODOLOGIA **22**
CAPÍTULO 4 – RESULTADOS **25**
CONCLUSÕES FINAIS **38**
REFERÊNCIAS **39**

INTRODUÇÃO

A análise das finanças públicas ocupa papel central na macroeconomia, especialmente em economias emergentes como a brasileira, onde a política fiscal exerce influência direta sobre a estabilidade econômica, o crescimento e a dinâmica da dívida pública. Nesse contexto, a relação entre receitas e despesas governamentais tem sido amplamente debatida na literatura econômica, sobretudo quanto à direção de causalidade entre essas variáveis e às suas implicações para a sustentabilidade fiscal. A partir desse debate, consolidaram-se diferentes taxonomias fiscais, como os regimes gastar-arrecadar, arrecadar-gastar, sincronização fiscal e neutralidade fiscal.

No caso brasileiro, essa discussão assume relevância particular em razão das especificidades institucionais do orçamento público. A Constituição Federal de 1988 ampliou significativamente os direitos sociais e a participação das despesas obrigatórias, aumentando a rigidez orçamentária e limitando a capacidade de ajuste fiscal no curto prazo. Paralelamente, a adoção de regras fiscais, como a Lei de Responsabilidade Fiscal, o Teto de Gastos e o Novo Arcabouço Fiscal, buscou impor maior disciplina às contas públicas, ainda que sob importantes restrições institucionais.

Diante desse cenário, emerge a seguinte questão de pesquisa: qual taxonomia fiscal melhor caracteriza a dinâmica entre receitas e despesas públicas no Brasil no período recente? Em outras palavras, busca-se identificar se a política fiscal brasileira é marcada por um padrão em que o gasto público antecede a arrecadação, se ocorre o movimento inverso ou se há algum grau de sincronização entre essas variáveis. A resposta a essa questão é fundamental para compreender os mecanismos de ajuste fiscal e o papel da composição do gasto na condução das contas públicas.

Assim, o objetivo desta monografia é analisar a relação dinâmica entre receitas e despesas públicas no Brasil entre janeiro de 2003 e abril de 2025, com foco na identificação da taxonomia fiscal predominante. Para isso, o estudo considera tanto a análise agregada do gasto público quanto sua decomposição entre componentes obrigatórios e discricionários, a receita líquida do governo central e o IBC-Br como variável de controle para a atividade econômica.

Do ponto de vista metodológico, a análise é conduzida por meio de modelos de Vetores Autorregressivos Estruturais (SVAR), permitindo identificar os efeitos de choques estruturais sobre as variáveis fiscais e reduzir problemas associados à simultaneidade. Para tanto, são empregadas as Funções de Resposta ao Impulso e a Decomposição da Variância dos Erros de Previsão, possibilitando avaliar a propagação temporal dos choques e a importância relativa de cada variável na dinâmica do sistema.

Os resultados empíricos sugerem que a dinâmica fiscal brasileira não pode ser explicada por uma relação estritamente unilateral entre receitas e despesas públicas. As Funções de Resposta ao Impulso evidenciam interações assimétricas entre essas variáveis, indicando uma dinâmica próxima à sincronização fiscal, embora os choques sobre as despesas totais e obrigatórias exerçam influência relevante sobre a trajetória futura da arrecadação. Além disso, a decomposição da variância mostra que as despesas discricionárias apresentam maior sensibilidade às condições fiscais e ao ciclo econômico, constituindo a principal margem de ajuste no curto prazo.

Por fim, esta monografia está organizada em quatro capítulos, além desta introdução. O Capítulo 1 apresenta a revisão de literatura e as principais teorias relacionadas à condução da política fiscal. O Capítulo 2 discute o contexto institucional brasileiro e a evolução das regras fiscais. O Capítulo 3 descreve a metodologia e a base de dados utilizadas. Por fim, o Capítulo 4 apresenta e discute os resultados obtidos, seguido das considerações finais.

CAPÍTULO 1 – REVISÃO DE LITERATURA

Ao longo dos últimos séculos, uma das questões mais importantes em macroeconomia diz respeito ao tamanho do governo. Em sociedades democráticas, onde o eleitor é também consumidor de bens e serviços públicos, há um incentivo, segundo Wagner (1890) à expansão desenfreada da despesa pública. É importante salientar que a manifestação das preferências de uma população por bens públicos se dá por vias de um processo político. Isto é, mediado por eleições, em que o consumidor de um serviço público se reveste de um eleitor e manifesta sua preferência por uma cesta de bens públicos diante de candidatos que ofertam cestas distintas. Pelo Teorema do Eleitor Mediano de Downs (1957), a proposta que sairá vencedora de uma eleição é aquela que mais se aproxima da função de preferências do eleitor mediano.

Ou seja, dado que o eleitor pode punir eleitoralmente políticos que não atendam suas preferências por bens públicos de forma satisfatória, há um incentivo para que a oferta destes bens cresça ao longo do tempo. Esta é a base para a Lei dos Dispêndios Públicos Crescentes de Wagner (1890). Com isso, diante do incentivo de governos democráticos em atenderem as preferências de eleitores ao menor custo possível, existe um efeito colateral associado a tal incentivo que é a expansão do tamanho dos governos previsto na Lei de Wagner.

Neste contexto, com a tendência do aumento do gasto público surge a discussão sobre o tamanho de governo ideal para as economias. Isso porque, para alguns economistas seria maléfico para economia do país se houver um descolamento entre receitas e despesas governamentais no longo prazo, podendo levar a crises fiscais e momentos de forte recessão do ciclo econômico.

No que toca ao assunto de tamanho ideal de governo, Musgrave e Musgrave (1989) argumentam que o tamanho de governo tem relação direta com as necessidades sociais, preferências coletivas e desenvolvimento econômico das sociedades. Ou seja, em sociedades mais desenvolvidas, o tamanho tende a ser mais elevado impulsionado pela demanda por serviços e bens públicos de qualidade superior, como educação mais avançada, saúde com alta tecnologia e maior seguridade social, justificando um estado mais robusto. Ademais, a expansão demográfica tende a aumentar gastos públicos sociais como a previdência e saúde para a sociedade, aumentando o tamanho do governo.

Tendo em vista que sociedades mais avançadas tendem a demandar mais bens e serviços públicos, Musgrave e Musgrave (1989) apontam que governos podem expandir-se de forma autônoma e autointeressada, ignorando as reais necessidades da sociedade. Essa expansão do tamanho do governo pode ser compreendida a partir da Hipótese do Leviatã, desenvolvida por Brennan e Buchanan (1980). Inspirada no "Leviatã" de Hobbes (1651), essa abordagem sustenta que o Estado busca maximizar seu próprio poder e orçamento, contribuindo para o crescimento da máquina pública.

Com isso posto, Musgrave e Musgrave (1989) alertam sobre possíveis consequências de governos excessivamente grandes como, por exemplo, a perda de eficiência econômica, o aumento da carga tributária e distorções entre incentivos sociais e empresariais, o que afetaria o crescimento econômico dessa sociedade. Discussões amplamente documentadas na literatura como a observada Curva de Laffer proposta por Wanniski (1978), que demonstra, como Estados Leviatãs, podem a partir da expansão desenfreada dos seus tamanhos produzirem redução das trocas econômicas e queda na própria arrecadação. Além de déficits crônicos nas contas públicas, trazendo perda de credibilidade ao governo e dívidas insustentáveis.

Sendo assim, Friedman (1978) discute sobre o crescimento dos gastos governamentais,

sugerindo que o governo só poderia adotar incrementos nas despesas se houvesse previamente um aumento da receita tributária, limitando a uma função de 1 para 1 entre a receita e o gasto público, fundando a tipologia na literatura de "arrecadar-gastar" da política fiscal. Já outros autores defendem que as despesas públicas seriam autofinanciáveis, como Lerner (1943) que argumenta que não há teto para o gasto público e impostos são, na verdade, para desacelerar a inflação e não exerce função de equilibrador das contas públicas, ou seja, os governos sempre tenderiam a expandir fiscalmente.

Percebe-se, portanto, que a literatura apresenta diferentes interpretações sobre a condução da política fiscal e sobre a relação entre receitas e despesas públicas. Nesse debate, Peacock e Wiseman (1961) ocupam papel relevante ao desenvolverem a hipótese do efeito deslocamento, segundo a qual choques sociais, políticos ou econômicos podem elevar permanentemente o patamar de gasto público e, posteriormente, ampliar a tolerância da sociedade à tributação necessária para financiá-lo. Essa interpretação aproxima-se da taxonomia *spend-tax*, na qual a expansão das despesas antecede e condiciona o aumento das receitas. A hipótese de sincronização fiscal pode ser associada à abordagem de Musgrave (1966), segundo a qual receitas e despesas públicas devem ser analisadas como partes integradas de um mesmo processo orçamentário. Diferentemente das taxonomias gastar-arrecadar e arrecadar-gastar, essa perspectiva não pressupõe uma direção única de causalidade entre arrecadação e gasto, mas sim uma determinação conjunta das decisões fiscais. Assim, a sincronização fiscal ocorre quando receitas e despesas se ajustam de forma coordenada, refletindo simultaneamente as demandas por bens e serviços públicos e as fontes necessárias para seu financiamento.

À luz dessa discussão, o tamanho do governo pode ser compreendido como a extensão da atuação estatal na economia, frequentemente mensurada por indicadores de gasto público. Dessa forma, compreender a dinâmica entre receitas e despesas torna-se fundamental para identificar os mecanismos que condicionam a expansão do setor público ao longo do tempo.

Como discutido acima, com a tendência inercial de crescimento das despesas públicas do governo e a possibilidade de as receitas não aumentarem em mesma proporção a priori, causando déficits fiscais. Monta-se um cenário de pressão política e econômica no governo para que seja feito ajustes com o objetivo de alcançar equilíbrio das contas públicas. Nesse sentido, torna-se fundamental que o governo seja crível na escolha da política fiscal adotada e não sofra os efeitos da inconsistência dinâmica na economia.

Com isso posto, para compreender o conceito de inconsistência dinâmica e seus efeitos sobre a economia, torna-se fundamental apresentar a teoria das expectativas racionais na tomada de decisão dos agentes econômicos. Essa tese foi inicialmente desenvolvida por Muth (1961) e posteriormente incorporada à macroeconomia por Lucas (1972). De acordo com a teoria das expectativas racionais, os agentes econômicos formam suas expectativas de maneira eficiente, se dispondo de informações simétricas e modelos econômicos assertivos. Com isso, os agentes não obtêm erros sistemáticos em suas análises e na previsão futura das variáveis chaves na economia, porque os agentes sempre ajustam suas expectativas de acordo com a atualização de informações fundamentais. Sendo assim, os agentes não sofrem de efeitos como ilusão monetária, por exemplo, onde o governo pode ludibriar a população em relação à inflação real de um período.

Essa abordagem de Lucas (1972) trouxe consigo algumas implicações profundas para a política econômica, sendo uma delas a crítica às políticas econômicas discricionárias. Nesse sentido, Kydland e Prescott (1977) desenvolvem o conceito de inconsistência dinâmica com base nas expectativas racionais dos agentes. A inconsistência dinâmica, para Kydland e Prescott (1977) descreve uma situação em que a política ótima no presente pode acabar se tornando subótima no futuro, levando à perda de credibilidade dos formuladores de políticas econômicas. Auerbach (2002) explicita como é desafiador a política fiscal se manter crível por um longo

prazo. Isso porque, uma regra fiscal pode assumir diversas dimensões e efeitos na economia de um país, além de a ideia de restringir a habilidade do governo de promover políticas fiscais se mostra desvantajoso para o Estado.

Um exemplo de inconsistência dinâmica na política fiscal ocorre quando um governo anuncia um programa de austeridade para equilibrar as contas públicas, mas posteriormente adota uma política de expansão dos gastos diante de um ciclo recessivo. Essa mudança de orientação pode levar os agentes econômicos a revisar suas expectativas, incorporando maior risco fiscal e exigindo juros mais elevados para financiar a dívida pública. Nesse contexto, regras fiscais, como discutido por Auerbach (2002), atuam como mecanismos de contenção da discricionariedade, buscando reduzir incertezas, preservar a credibilidade da política fiscal e alinhar as decisões do governo a objetivos intertemporais.

Entretanto, Auerbach (2002) ressalta que tais regras não devem ser excessivamente rígidas, pois precisam acomodar choques econômicos adversos. Em períodos de recessão, por exemplo, regras fiscais inflexíveis podem aprofundar a contração da atividade econômica, limitando a capacidade de resposta da política fiscal. Assim, o autor defende regras baseadas em metas estruturais, capazes de preservar a disciplina fiscal sem ignorar as flutuações do ciclo econômico. Além disso, destaca-se a importância de conselhos fiscais independentes e mecanismos de transparência como instrumentos de monitoramento, capazes de fortalecer a credibilidade da política fiscal e contribuir para maior estabilidade macroeconômica.

As regras fiscais podem incidir sobre diferentes dimensões das finanças públicas, como o saldo orçamentário, a dívida pública, as despesas governamentais e as receitas públicas. Segundo Duro, Merko e Bisceglia (2023), entre 1986 e 2021, 99 países adotaram regras fiscais voltadas ao saldo orçamentário, 86 estabeleceram metas para a dívida pública, 61 impuseram limites às despesas governamentais e apenas 19 adotaram metas relacionadas às receitas públicas. A combinação de mais de um tipo de regra é frequente, sendo predominante a junção entre medidas voltadas para o controle do saldo orçamentário e da dívida pública. No entanto, os mesmos autores alertam que a mera existência de uma regra fiscal não assegura, por si só, a estabilidade fiscal. Em contextos de governança frágil e incentivos políticos desfavoráveis à manutenção de restrições fiscais no longo prazo, essas regras podem perder efetividade, resultando em políticas fiscais discricionárias. Esse cenário foi evidente durante a crise pandêmica de 2020, quando diversos países suspenderam temporariamente suas regras fiscais para implementar medidas anticíclicas com o objetivo de mitigar os efeitos da recessão global.

Diante dessa limitação, destaca-se a relevância dos conselhos fiscais como instrumentos de supervisão técnica e independente da política fiscal. De acordo com Duro, Merko e Bisceglia (2023), esses conselhos contribuem para fortalecer a credibilidade das finanças públicas, reduzir riscos de manipulações políticas e ampliar a confiança dos agentes econômicos. A análise empírica realizada pelos autores indica que países que combinam regras fiscais com mecanismos independentes de monitoramento tendem a apresentar melhores condições de controle da dívida pública. Assim, os conselhos fiscais cumprem papel complementar às regras fiscais, reforçando sua efetividade e contribuindo para maior disciplina na condução das contas públicas.

Nesse mesmo viés, Badinger (2009) investiga os impactos da política fiscal discricionária sobre a estabilidade macroeconômica em países desenvolvidos da OCDE. A partir de dados anuais e trimestrais de 20 países, o autor encontra evidências de que o uso recorrente de políticas fiscais discricionárias aumenta a volatilidade do PIB per capita e de seus principais componentes, como consumo, investimento e importações, comprometendo a estabilidade do ciclo econômico. Embora não identifique um efeito direto sobre a volatilidade da inflação, o estudo ressalta que a instabilidade do produto pode gerar impactos indiretos relevantes. Além disso, Badinger (2009) observa que a adoção de regras fiscais, como o Pacto de Estabilidade e Crescimento da União Europeia, contribuiu para reduzir o uso discricionário

da política fiscal em diversos países. Dessa forma, conclui-se que regras fiscais podem atuar como limitadores da instabilidade gerada por decisões oportunistas, desde que haja cumprimento efetivo e continuidade institucional.

No contexto latino-americano, Ardanaz, Cavallo e Izquierdo (2021) analisam os desafios das regras fiscais em países emergentes, com foco na América Latina, ressaltando que sua eficácia depende fortemente da qualidade do desenho institucional. Para os autores, regras fiscais bem estruturadas, com cláusulas de escape claras, mecanismos de transparência e instituições independentes de monitoramento, tendem a contribuir para maior disciplina fiscal, redução do viés pró-cíclico da política econômica e fortalecimento da credibilidade do governo. No entanto, quando aplicadas em ambientes institucionais frágeis ou sem mecanismos confiáveis de implementação, essas regras podem se tornar pouco efetivas. Dessa forma, o estudo indica que a eficácia das regras fiscais depende não apenas de sua existência formal, mas também de sua qualidade técnica e do ambiente institucional em que são aplicadas.

Diante do exposto, a literatura econômica oferece diferentes interpretações para a expansão do setor público e a condução da política fiscal. Enquanto parte dos autores associa o crescimento do governo à maior demanda social por bens e serviços públicos, outros destacam os riscos da expansão excessiva dos gastos e dos incentivos políticos sobre o equilíbrio fiscal. Nesse contexto, inconsistência dinâmica, credibilidade das políticas públicas e regras fiscais ganham relevância como mecanismos de limitação da discricionariedade e promoção de maior estabilidade macroeconômica. Assim, compreender a interação entre receitas e despesas torna-se fundamental para identificar os determinantes da expansão do governo e suas consequências para a política fiscal.

CAPÍTULO 2 – CONTEXTO BRASILEIRO

A atuação do governo na economia pode ser compreendida a partir de três funções principais: alocativa, distributiva e estabilizadora, conforme Giambiagi e Além (2011). A função alocativa refere-se à provisão de bens e serviços públicos que o setor privado tende a ofertar de forma insuficiente, como infraestrutura, saúde, educação, segurança e regulação, especialmente em áreas marcadas por elevado custo inicial, longo prazo de maturação e baixo incentivo lucrativo. A função distributiva está relacionada à promoção de maior equidade social, por meio de instrumentos como tributação progressiva e políticas de transferência de renda, buscando reduzir desigualdades sem comprometer os incentivos ao investimento e ao crescimento econômico. Por fim, a função estabilizadora diz respeito ao uso da política fiscal para suavizar os ciclos econômicos, permitindo ao governo adotar medidas anticíclicas em períodos de recessão e conter pressões inflacionárias em momentos de maior aquecimento da atividade.

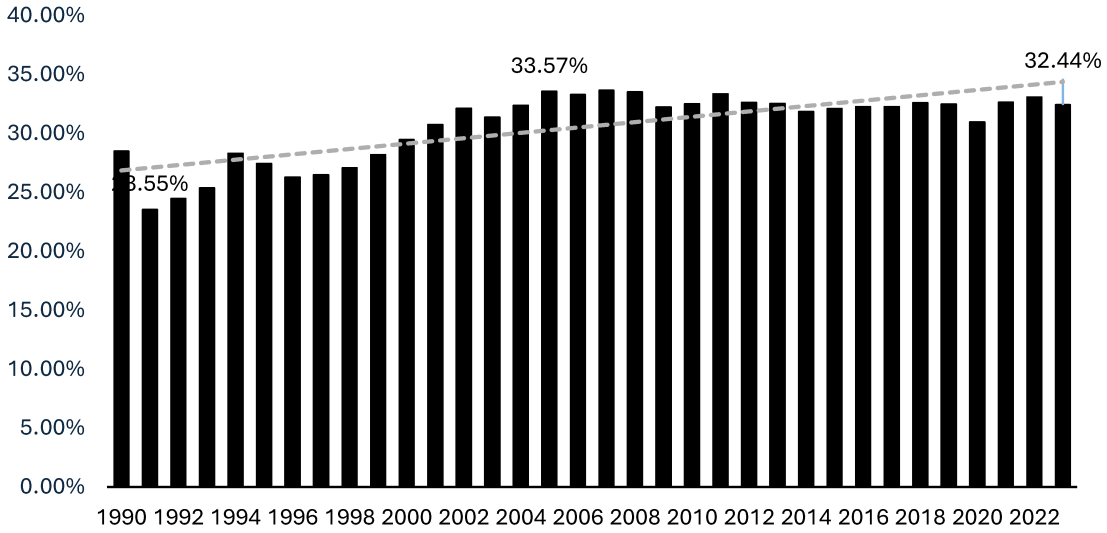
Atrelado a isso, Giambiagi e Além (2011) também explicita em sua obra que o aumento do gasto público é tendência dos governos desde o períodos de guerra e, especificamente, depois da década de 1950 no Brasil por causa da urbanização da economia brasileira que impulsionou a demanda por bens públicos, além do aumento de despesas previdenciárias na época, puxado pelo crescimento da população idosa na sociedade brasileira. Indo em convergência com a ideia do autor Wagner (1890), citado por Salomão (2022), de que no longo prazo as despesas governamentais cresceriam vertiginosamente por conta da demanda cada vez mais elevada de bens públicos de qualidade nas democracias.

Com isso posto, a discussão sobre as finanças públicas sempre teve um dos papéis centrais na economia brasileira, nunca chegando a um consenso entre os agentes econômicos. Enquanto um grupo diagnostica que o ajuste fiscal para equilibrar as contas públicas deve ser feito via elevação da arrecadação, visto que a Constituição de 1988 expandiu os direitos sociais atrelados ao gasto governamental e aumentou a rigidez orçamentária, outro grupo de idealizadores de política econômica apontam que o caminho para o equilíbrio fiscal seria a contenção de gastos públicos, culminando em algumas regras fiscais como a Lei de Responsabilidade Fiscal, implementada nos anos 2000, em 2016, o denominado Teto de Gastos e, por fim, o Arcabouço Fiscal mais recentemente protocolado em 2023 que serão melhor avaliados ao longo desse capítulo.

Como dito anteriormente, a Constituição de 1988 trouxe consigo uma maior amarração do gasto público obrigatório, como explicita Giambiagi e Tinoco (2023) foi criado uma série de novas despesas obrigatórias, muitas vezes sem fontes de financiamento adequadas, além de estabelecer uma vinculação de despesas. Ademais, a CF de 1988 também proporcionou a modernização do processo orçamentário, introduzindo uma estrutura básica de maior integração com as atividades de planejamento, por meio de instrumentos como a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO), Lei Orçamentária Anual (LOA) e o Plano Plurianual (PPA) sendo todos instrumentos utilizados para planejar e organizar a administração tributária e gestão fiscal do governo durante um certo período determinado, tentando promover mais transparência e previsibilidade para os agentes econômicos tomarem suas decisões.

Tais instrumentos que previam uma expansão involuntária do gasto público no Brasil, reforçaram, segundo Salomão e Gomes da Silva (2023) o perfil “gastar-arrecadar” da política fiscal nacional. Em suma, os autores demonstram que a dinâmica da expansão tributária que pode ser vista no Gráfico 1, está relacionada com a pressão causada pela dinâmica das despesas, particularmente as obrigatórias. Neste viés de maior vinculação de despesas que não tinham necessariamente fontes de financiamento pré-definidas, o Estado precisou aplicar algumas formas de aumentar a arrecadação tributária. No Gráfico 1, abaixo, pode-se ver a expansão da carga tributária em percentual do PIB entre 1990 e 2023.

Gráfico 1 – Carga tributária no Brasil (% do PIB), 1990-2023



Fonte: Observatório da Política Fiscal da Fundação Getúlio Vargas (FGV).

A dinâmica observada no Gráfico 1 está relacionada com as obrigações determinadas pela Constituição Federal de 1988 que universalizou serviços públicos. Naquele primeiro momento, a provisão de serviços antes ofertados em pouca escala, precisou ser ampliada, o que demandou uma estratégia de financiamento. O primeiro movimento neste sentido se deu via ampliação da carga tributária que saltou de 25% do PIB para os atuais 33% em 2003. É preciso salientar, que essa expansão parece ter encontrado um limite no início da década de 2000, o que pode sugerir que o país tenha encontrado seu vértice da Curva de Laffer, conceito desenvolvido por Wanniski (1978) que sugere um ponto ótimo de tributação que maximiza a arrecadação, caso a tributação seja baixa a arrecadação será pequena; se forem altos demais podem desestimular a produção e consumo, reduzindo assim a arrecadação por consequência. Uma segunda explicação para esta estabilização do tamanho do governo no Brasil, pode ser atribuído ao conjunto de regras fiscais instituídas desde 1999.

Nesse contexto, o Brasil instituiu o Regime de Metas Primárias como um dos principais instrumentos de disciplina fiscal, buscando orientar a condução da política econômica para a obtenção de resultados primários compatíveis para o equilíbrio das contas públicas. Conforme Afonso (2016), esse regime passou a priorizar o resultado primário, entendido como a diferença entre receitas e despesas antes do pagamento dos juros da dívida, com o objetivo de conferir maior previsibilidade à gestão das contas públicas e ampliar a confiança dos agentes econômicos. Dessa forma, as regras fiscais passaram a funcionar como mecanismos institucionais voltados à organização da política fiscal, à contenção de desequilíbrios persistentes e ao fortalecimento da credibilidade fiscal no longo prazo.

Para cumprir esse objetivo de metas primárias e construir um novo padrão de política fiscal no médio e longo prazo, Afonso (2016) expõe que ocorriam pacotes tributários recorrentes nos períodos anteriores, não havendo uma certa linearidade ou projeção segura da gestão fiscal. Com essa proposta de oferecer maior estabilidade no regime fiscal, é aprovada em 2000 e entra em vigor a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) que estabeleceu limites para os gastos públicos, como a determinação de um teto de despesa com pessoal dos municípios não podem passar de 60% da Receita Corrente Líquida e, caso fosse ultrapassado esse limite, o município tinha dois quadrimestres para conseguir reverter esse cenário, em última instância, o município seria impedido de realizar certas ações como recebimento de transferências voluntárias e obter garantias de outros entes federativos. Além disso, a LRF impunha limites ao

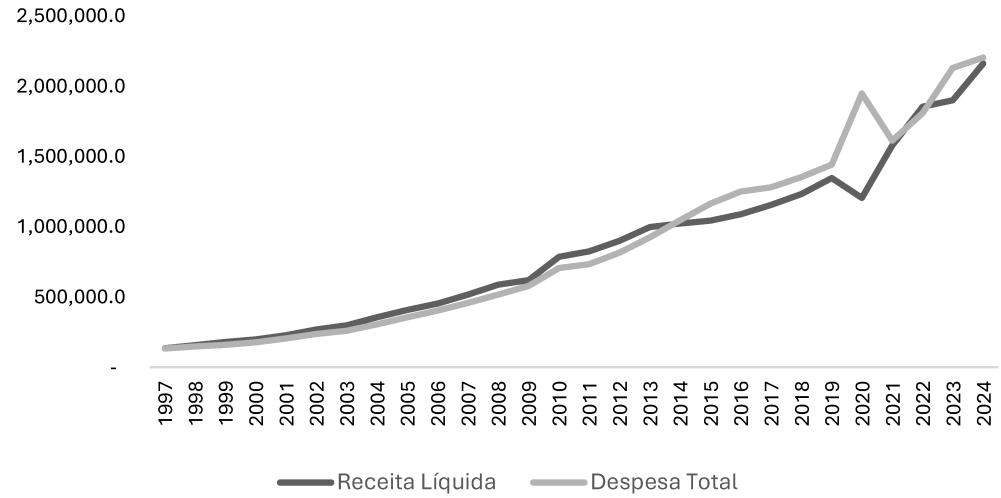
endividamento dos entes federativos, amarrando a possibilidade de contração de dívida pela capacidade de gerar receitas e à sustentabilidade fiscal do ente.

Ademais, a LRF trouxe para o cenário político brasileiro um fortalecimento da transparência das contas públicas, exigindo a divulgação de relatórios periódicos, como o Relatório de Gestão Fiscal (RGF), relatório esse que contém informações de despesa total com pessoal, dívida consolidada, concessão de garantias e operações de crédito que fica disponível no site do Tesouro Nacional. Com isso, esses instrumentos ajudam os agentes a acompanharem o desempenho fiscal e a execução orçamentária e financeira, promovendo um cenário com maior transparência a sociedade.

Com o novo atrelamento entre crescimento de dívida e geração de receita, proposto pela LRF. Nota-se um movimento de expansão de tributos em 1999, como observado por Paes (2006) com a alíquota do COFINS passando de 2% para 3% e um aumento da CPMF, passando de 0,2% para 0,38% e se tornando um imposto permanente. Porém, como visto anteriormente, essa expansão tributária alcançou um teto a partir de 2005, tendo uma leve queda e depois apresentando certa estabilidade até 2023.

Entretanto, cabe ressaltar que as despesas governamentais durante esse período acompanharam o crescimento da receita e, como demonstrado no Gráfico 2, a partir de 2014 se vê um ponto de inflexão e as despesas agora passam a crescer mais que as receitas, enquanto a carga tributária reduz na época por conta da crise na economia que esfriou a atividade econômica e, por consequência, a queda da arrecadação governamental. Ademais, outra questão que fez a arrecadação tributária reduzir durante o Governo Dilma foi a redução do IPI (Imposto sobre Produtos Industrializados), desoneração da folha de pagamento de setores intensivos em mão de obra como construtoras, postergação do recolhimento do PIS/COFINS, redução do IOF sobre operações de crédito para pessoas físicas entre outros incentivos fiscais, evidenciado por Paula e Pires (2017). Essa redução da arrecadação tributária e o elevamento das despesas governamentais durante o período analisado pode ser observada no gráfico 2 abaixo.

Gráfico 2 – Receita x Despesa Total do Governo Central (em Milhões de R$), 1997-2024.



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional, séries acumuladas anualmente.

Nota-se no gráfico abaixo também que no começo dos anos 2000 com o crescimento das receitas governamentais, puxadas pela elevação global dos preços das *commodities* e os ajustes tributários na época, Paula e Pires (2017) argumenta que o aumento das despesas

governamentais ainda não preocupavam a União em relação a ajustes do lado dos gastos, por ainda existir um *gap* fiscal positivo. Mas, a partir de 2009, com o contágio global decorrente da crise financeira na bolsa norte americana e a desaceleração do crescimento mundial atrelado as políticas de incentivos fiscais posteriores no Governo Dilma, as despesas começam a crescer de forma mais agressiva que as receitas, até o ponto de inflexão em 2014.

Com isso posto, observa-se o caráter de gastar-arrecadar na política fiscal brasileira durante boa parte do período analisado, observada por Salomão e Gomes da Silva (2023) e já apresentada anteriormente, taxonomia essa denominada por teses de que a elevação temporária de despesas, necessárias em momentos de crise como a forte recessão que o país passou em 2014 e se estendeu até 2015-16 com uma taxa média de crescimento de PIB de -3,7% segundo Paula e Pires (2017) no período, causariam um aumento permanente na arrecadação e no tamanho de governo.

Ademais, a partir de 2010, surgem discussões acerca de manobras contábeis nas contas governamentais para mascarar possíveis déficits primários ao longo da década. Conforme aponta Mendes (2017), parte dos superávits primários passou a ser contabilizada por meio de artifícios envolvendo o Tesouro Nacional e empresas estatais, prática caracterizada como contabilidade criativa por Gobetti e Orair (2017). Nesse contexto, a transparência das contas públicas passou a ser questionada e, ao longo da década de 2010, o país voltou a apresentar déficits fiscais e uma trajetória crescente da dívida pública, que alcançou 89% do PIB em 2020. Em meio à pandemia da COVID-19 e à forte recessão econômica, o governo adotou políticas anticíclicas, ampliando programas assistenciais, concedendo incentivos fiscais e oferecendo subsídios aos setores mais afetados, enquanto a arrecadação tributária era reduzida pela paralisação de diversas atividades econômicas.

A evolução da política fiscal brasileira está profundamente ligada às mudanças institucionais promovidas pela Constituição Federal de 1988 e ao consequente aumento das responsabilidades atribuídas ao Estado. Como destaca Giambiagi e Tinoco (2023), a ampliação dos direitos sociais e das despesas obrigatórias tornou a estrutura orçamentária mais rígida, exigindo fontes permanentes de financiamento. Nesse contexto, conforme argumentam Salomão e Gomes da Silva (2023), consolidou-se uma dinâmica marcada pelo padrão gastar-arrecadar, em que a expansão das despesas públicas passou a pressionar a trajetória da arrecadação, reforçando a centralidade do gasto na determinação da política fiscal brasileira.

Ao mesmo tempo, a implementação de regras fiscais buscou estabelecer mecanismos capazes de promover maior previsibilidade e responsabilidade na condução das contas públicas. Instrumentos como o Regime de Metas Primárias, a Lei de Responsabilidade Fiscal, o Teto de Gastos e, mais recentemente, o Novo Arcabouço Fiscal procuraram impor limites institucionais ao crescimento das despesas e do endividamento público, fortalecendo a credibilidade da política econômica. Ainda assim, a trajetória recente demonstra que a elevada rigidez orçamentária, associada à ocorrência de choques econômicos adversos, continua impondo obstáculos relevantes à consolidação fiscal. Nesse contexto, torna-se importante investigar empiricamente a dinâmica entre receitas e despesas públicas, especialmente considerando a composição do gasto e seus efeitos sobre a capacidade de ajuste da política fiscal.

CAPÍTULO 3 – METODOLOGIA

Como o foco desse estudo se dá no comportamento e na causalidade entre as receitas e despesas públicas no Brasil, utilizando dados mensais para um período entre janeiro 2003 à abril de 2025. A estratégia empírica tem início com a apresentação das variáveis de interesse desta monografia, bem como seus respectivos tratamentos, que pode ser observado no Quadro 1, abaixo. As variáveis fiscais serão: i) as despesas totais (DT) do governo central; ii) as despesas obrigatórias (OB) que consistem na soma das rubricas de pessoal e encargos; previdência e outras despesas obrigatórias; além das iii) despesas sob programação financeira do Tesouro Nacional aqui utilizadas como *proxy* das despesas discricionárias (DC); finalmente, iv) será considerada uma rubrica orçamentária pelo lado dos tributos, aqui serão utilizadas as Receitas Líquidas (RL)[1]. Como variável de controle, será utilizada uma *proxy* mensal da atividade econômica, o IBC-Br dessazonalizado. Neste trabalho, as variáveis de despesa total, obrigatória e discricionária são utilizadas como proxies para o tamanho do governo, uma vez que representam diferentes dimensões da atuação orçamentária do Estado brasileiro.

Quadro 1 - Dados, Descrição e Fonte

Sigla	Variável	Descrição	Fonte
DT	Despesas Totais	Log da Despesa Total – Acumulada em 12 meses a Preços de 2025.	STN
OB	Despesas Obrigatórias	Log de Despesas Obrigatórias – Acumulada em 12 meses a Preços de 2025.	STN
DC	Despesas Discricionárias	Log de Despesas Discricionárias – Acumulada em 12 meses a Preços de 2025.	STN
IBCBR	IBC - Br	Índice de Atividade Econômica	BCB
RL	Receita Líquida	Log da Receita Líquida do Governo – Acumulada em 12 meses a Preços de 2025.	STN

Nota: BCB – Banco Central do Brasil, STN - Secretaria do Tesouro Nacional.

Dada a apresentação dos dados, é preciso explicar a importância de cada um deles para fins da estratégia empírica. Voltando ao objetivo desta monografia, que é averiguar o padrão da política fiscal no Brasil em termos das quatro taxonomias:

i) Gastar-Arrecadar;
ii) Arrecadar-Gastar;
iii) Sincronização Fiscal;
iv) Neutralidade Fiscal.

A análise taxonômica da política fiscal se dá empregando a estimação de duas equações distintas cujas despesas e os tributos se alternam na posição de variável explicada. Para tanto, a especificação empírica será baseada nas equações (1) e (2) conforme Salomão e Gomes da Silva (2023).

Indispensavelmente, para analisar este objetivo, o que se pretende estimar nesta monografia são modelos em que as despesas e os tributos do governo central se alternam como variáveis de interesse, ao longo do período estudado no Brasil. Sendo assim, a equação base para as estimações está resumida em (1) e (2).

$$DT_t = \beta 0_t + \beta 1\, RL_t + \beta 2\, ibc_br_{\,t} + \varepsilon_T \quad (1)$$

$$RL_t = \beta 0_t + \beta 3\, DT_t + \beta 5\, ibc_br_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

[1] As receitas tributárias líquidas contemplam a arrecadação total do governo federal, incluindo receitas não tributárias. Entretanto, optou-se por utilizar essa variável como *proxy* dos tributos.

t = 01/2003 a 04/2025.

As equações (1) e (2), seriam as especificações para testar se a política fiscal no Brasil é do tipo gastar-arrecadar, ou arrecadar-gastar. Em suma, se $\beta 1$ fosse maior do que $\beta 3$, haveria evidência em favor da taxonomia arrecadar-gastar. Ao passo que, se $\beta 3$ fosse maior do que $\beta 1$, a evidência seria direcionada para a taxonomia gastar-arrecadar.

Porém, a estrutura fiscal brasileira, possui especificidades. Como discutido no capítulo anterior, parte expressiva da despesa primária do governo federal é explicada por normas e regras legisladas na Constituição. Isso faz com que grande parte do gasto primário cresça de forma involuntária. Em função disso, esta monografia incorporou estas especificidades, segregando as despesas totais entre as obrigatórias (que crescem de forma involuntária) e as discricionárias (que dependem de disponibilidade financeira). A separação entre despesas obrigatórias e discricionárias se justifica devido à sua relevância no tema, pois com elas, se pode analisar um cenário de rigidez ou não do gasto público e, caso este cenário seja verificado, se ele influencia no nexo causal e, portanto, na taxonomia da política fiscal.

Entretanto, as equações (1) e (2) estão estruturadas em forma univariada apenas para facilitar a exposição inicial da relação entre receitas e despesas públicas. Como essa relação pode ocorrer em ambas as direções, optou-se pela estimação de modelos multivariados, nos quais as variáveis são tratadas como endógenas. Para os fins desta monografia, serão estimados modelos de Vetores Autorregressivos Estruturais (SVAR), a partir da estrutura autorregressiva de Sims (1980), representada na Equação (3):

$$Z_t = c + A_1 Z_{\{t-1\}} + A_2 Z_{\{t-2\}} + \ldots + A_p Z_{\{t-p\}} + \varepsilon_t \qquad (3)$$

Em que Z_t corresponde ao vetor de variáveis endógenas do modelo no período (t), composto por três variáveis em cada especificação. De forma geral, o vetor inclui uma variável de despesa, a receita líquida do governo central e o IBC-Br, utilizado como proxy da atividade econômica. Nas especificações iniciais, são considerados dois vetores principais. No primeiro caso, Z = despesas totais; receita líquida e IBC-Br possibilitando avaliar os efeitos da receita líquida sobre as despesas totais e o IBC-Br, já no segundo caso, Z = receita líquida; despesas totais e o IBC-Br. Essa alternância na ordenação das variáveis permite examinar as duas direções possíveis da relação entre despesas e receitas. Posteriormente, a mesma lógica é aplicada aos demais modelos, substituindo-se despesas totais por discricionárias e, por fim, obrigatórias em ambos os casos.

O termo (c) representa o vetor de constantes, A_1 corresponde às matrizes de coeficientes defasados, e ε_t representa o vetor de inovações aleatórias, assumido como ruído branco. As defasagens foram selecionadas manualmente, com quatro defasagens para todos os modelos. As matrizes apresentadas nas equações seguintes representam a estrutura dos choques contemporâneos utilizada na identificação SVAR por decomposição de Cholesky.

Portanto, a matriz (4) visa apresentar os efeitos dos choques dos tributos sobre as despesas, enquanto a matriz (5) busca captar os efeitos de choques das despesas sobre as receitas. Se as respostas das despesas às inovações em tributos observadas na matriz (4), forem maiores do que as respostas em tributos a partir das inovações obtidas em (5), há evidência em favor da taxonomia arrecadar-gastar, caso o contrário, pode-se enquadrar a política fiscal no Brasil como gastar-arrecadar. Se, por outro lado, as inovações em ambas as matrizes forem iguais em magnitude, supõe-se que a política fiscal no Brasil é do tipo sincronização fiscal.

$$A_1 = \begin{bmatrix} DT_t \\ RL_t \\ ibc_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 \\ \alpha_{dt.rl} & 1 & 0 \\ \alpha_{dt.ibc} & \alpha_{rl.ibc} & 1 \end{bmatrix} ; B_1 = \begin{bmatrix} \beta_{dt.dt} & 0 & 0 \\ 0 & \alpha_{rl.rl} & 0 \\ 0 & 0 & \alpha_{ibc.ibc} \end{bmatrix} \qquad (4)$$

$$A_2 = \begin{bmatrix} RL_t \\ DT_t \\ ibc_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 \\ \beta_{rl.dt} & 1 & 0 \\ \beta_{rl.ibc} & \beta_{dt.ibc} & 1 \end{bmatrix}; B_2 = \begin{bmatrix} \beta_{rl.rl} & 0 & 0 \\ 0 & \alpha_{dt.dt} & 0 \\ 0 & 0 & \alpha_{ibc.ibc} \end{bmatrix} \quad (5)$$

Como discutido anteriormente, a política fiscal brasileira apresenta especificidades institucionais relevantes, especialmente no que se refere aos dispositivos que induzem ao crescimento involuntário de parte das despesas públicas. Por esse motivo, além da análise agregada entre despesas totais e receita líquida, torna-se necessário avaliar se a decomposição do gasto entre componentes obrigatórios e discricionários altera a dinâmica fiscal observada. Nesse sentido, as estruturas de choques apresentadas nas matrizes (4) e (5) permitem examinar a relação agregada entre despesas totais e receitas, enquanto as matrizes (6) a (9) replicam a mesma lógica para as despesas obrigatórias e discricionárias. Assim, busca-se verificar se o padrão identificado para a política fiscal agregada também se mantém quando o gasto público é analisado de forma desagregada.

$$A_3 = \begin{bmatrix} OB_t \\ RL_t \\ ibc_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 \\ \alpha_{ob.rl} & 1 & 0 \\ \alpha_{ob.ibc} & \alpha_{rl.ibc} & 1 \end{bmatrix}; B_3 = \begin{bmatrix} \beta_{ob.ob} & 0 & 0 \\ 0 & \alpha_{rl.rl} & 0 \\ 0 & 0 & \alpha_{ibc.ibc} \end{bmatrix} \quad (6)$$

$$A_4 = \begin{bmatrix} RL_t \\ OB_t \\ ibc_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 \\ \beta_{rl.ob} & 1 & 0 \\ \beta_{rl.ibc} & \beta_{ob.ibc} & 1 \end{bmatrix}; B_4 = \begin{bmatrix} \beta_{rl.rl} & 0 & 0 \\ 0 & \alpha_{ob.ob} & 0 \\ 0 & 0 & \alpha_{ibc.ibc} \end{bmatrix} \quad (7)$$

$$A_5 = \begin{bmatrix} DC_t \\ RL_t \\ ibc_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 \\ \alpha_{dc.rl} & 1 & 0 \\ \alpha_{dc.ibc} & \alpha_{rl.ibc} & 1 \end{bmatrix}; B_5 = \begin{bmatrix} \beta_{dc.dc} & 0 & 0 \\ 0 & \alpha_{rl.rl} & 0 \\ 0 & 0 & \alpha_{ibc.ibc} \end{bmatrix} \quad (8)$$

$$A_6 = \begin{bmatrix} RL_t \\ DC_t \\ ibc_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} 1 & 0 & 0 \\ \beta_{rl.dc} & 1 & 0 \\ \beta_{rl.ibc} & \beta_{dc.ibc} & 1 \end{bmatrix}; \; B_6 = \begin{bmatrix} \beta_{rl.rl} & 0 & 0 \\ 0 & \alpha_{dc.dc} & 0 \\ 0 & 0 & \alpha_{ibc.ibc} \end{bmatrix} \quad (9)$$

Conhecidas as formas matriciais dos modelos SVAR estimados nesta monografia, segue abaixo um breve resumo das especificações quanto aos modelos que serão estimados:

- **SVAR 1 –** Despesas Totais – Tributos Líquidos – IBC-Br
- **SVAR 2 –** Tributos Líquidos – Despesas Totais – IBC-Br
- **SVAR 3 –** Despesas Discricionárias – Tributos Líquidos – IBC-Br
- **SVAR 4 –** Tributos Líquidos – Despesas Discricionárias – IBC-Br
- **SVAR 5 –** Despesas Obrigatórias – Tributos Líquidos – IBC-Br
- **SVAR 6 –** Tributos Líquidos – Despesas Obrigatórias – IBC-Br

A análise dos resultados baseia-se nas Funções de Resposta ao Impulso e na Decomposição da Variância do Erro de Previsão. As primeiras permitem avaliar a propagação temporal de choques fiscais e reais no sistema, enquanto a segunda mensura a importância relativa de cada variável na explicação das flutuações ao longo de diferentes horizontes temporais.

CAPÍTULO 4 – RESULTADOS

Conhecidos os procedimentos empíricos, é momento de partir para a análise dos resultados desta monografia. Para tanto, existem algumas avaliações preliminares dos dados como as estatísticas descritivas que devem ser estudadas. Como visto na Tabela 1, serão analisadas medidas de tendência central, tais como média e mediana, além de medidas de dispersão como o desvio padrão, máximo e mínimo de todos os dados. Essas estatísticas trazem algumas informações fundamentais dos dados. A interpretação dessas medidas permite uma visualização mais aprofundada sobre a distribuição dos dados, sua tendência central, presença de *outliers* e se há simetria entre os dados. Dessa forma, na Tabela 1 abaixo mostra-se os resultados obtidos das estatísticas descritivas das variáveis estudadas.

As estatísticas descritivas indicam que as variáveis fiscais apresentam níveis médios relativamente próximos entre si, com destaque para as despesas totais (DT) e a receita líquida (RL), cujas médias são de R$ 143.794,1 milhões e R$ 142.046,8 milhões, respectivamente. As despesas obrigatórias (OB) apresentam média de R$ 112.907,1 milhões, enquanto as despesas discricionárias (DC) registram média inferior, de R$ 30.887,0 milhões, refletindo sua menor participação na composição do gasto público. Em termos de dispersão, as despesas totais exibem o maior desvio-padrão da amostra (R$ 46.481,8 milhões), seguidas pela receita líquida (R$ 38.363,4 milhões), pelas despesas obrigatórias (R$ 38.098,2 milhões) e pelas despesas discricionárias (R$ 13.973,3 milhões). Por sua vez, o IBC-Br apresenta média de 93,6 e desvio-padrão de 10,0 em seu índice original. De maneira geral, os resultados evidenciam diferenças expressivas na magnitude das variáveis fiscais ao longo do período analisado, justificando a investigação da dinâmica entre receitas, despesas e atividade econômica nos modelos estimados.

Tabela 1 - Estatísticas Descritivas

Variáveis	DT	OB	DC	RL	IBC-Br
Média	143.794,1	112.907,1	30.887,0	142.046,8	93,6
Mediana	147.170,0	116.113,3	29.254,3	138.536,2	95,8
Máximo	355.033,7	329.252,2	133.228,0	302.824,4	113,9
Mínimo	59.232,3	47.061,1	12.171,2	70.160,6	67,5
Desvio-Padrão	46.481,8	38.098,2	13.973,3	38.363,4	10,0

Nota: DT, OB, DC e RL estão expressas em milhões de reais. O IBC-Br é apresentado em seu índice original.

Apresentadas as estatísticas descritivas, suas tendências centrais e dispersões ao longo da série temporal estudada torna-se necessário verificar o comportamento dos dados quanto a presença de raiz unitária ou não. Para a análise deste comportamento serão realizados três testes, teste de Phillips-Perron (PP), teste de Kwiatkowski-Phillips-Shin (KPSS) e o teste de Dickey-Fuller Aumentado (ADF) para todas as variáveis desta monografia, com as séries sendo consideradas estacionárias a um valor crítico de 5% de significância.

O teste Dickey-Fuller Aumentado (ADF) segue a formulação apresentada por Wooldridge (2023) e tem como propósito avaliar a hipótese nula de que a série temporal possui uma raiz unitária, contra a hipótese alternativa de estacionariedade após a diferenciação. Já o teste de Phillips-Perron (PP), embora parta da mesma hipótese nula, constitui uma alternativa robusta ao ADF, principalmente em contextos em que as séries apresentam heterocedasticidade ou autocorrelação nos erros. Em ambos os testes, quando o valor-p obtido é inferior a um nível de significância previamente definido, rejeita-se a hipótese nula de presença de raiz unitária, indicando que a série é estacionária. Em contraste, o teste KPSS avalia a hipótese nula de

estacionariedade em torno de uma tendência determinística, tendo como hipótese alternativa a presença de raiz unitária. Nesse caso, um valor-p inferior ao nível de significância implica rejeição da hipótese nula, sugerindo que a série é não estacionária. A Tabela 2 apresenta os resultados dos testes de raiz unitária aplicados a todas as variáveis empregadas no modelo.

Tabela 2 - Testes de Raiz Unitária

Variáveis	ADF	PP	KPSS
DT	-2,24	-1,81	0,42
	[-3,42]	[-3,42]	[0,14]
OB	-2,68	-1,88	0,36
	[-3,42]	[-3,42]	[0,14]
DC	-1,46	-1,82	0,34
	[-3,42]	[-3,42]	[0,14]
RL	-2,1	-1,67	0,38
	[-3,42]	[-3,42]	[0,14]
IBC-Br	-2,25	-2,15	0,40
	[-3,42]	[-3,42]	[0,14]

Nota: H_0 (ADF,PP): raiz unitária; H_0(KPSS): estacionaridade.

Os testes ADF, PP e KPSS indicam que as variáveis são não estacionárias em nível, o que exige cautela para evitar relações espúrias. Por esse motivo, foi realizado o teste de cointegração nas especificações estimadas, conforme a abordagem de Johansen (1988), para verificar a existência de relações de equilíbrio de longo prazo entre as variáveis. Conforme apresentado na tabela seguinte, todos os modelos indicam presença de cointegração, fornecendo suporte à estimação dos modelos SVAR.

Tabela 3 – Círculo Unitário, Defasagens, Testes de Diagnóstico e Cointegração

Modelos	Variáveis	Critério Defasagens	Defasagens	Círculo Unitário	Autocorrelação (LM)	Normalidade (Cholesky)	Teste Cointegração
SVAR 1	DT-RL	Manual	(1,4)	Dentro	[0,28]	[0,00]	[0,00]
SVAR 2	RL–DT	Manual	(1,4)	Dentro	[0,28]	[0,00]	[0,00]
SVAR 3	DC–RL	Manual	(1,4)	Dentro	[0,36]	[0,00]	[0,00]
SVAR 4	RL–DC	Manual	(1,4)	Dentro	[0,36]	[0,00]	[0,00]
SVAR 5	OB–RL	Manual	(1,4)	Dentro	[0,36]	[0,00]	[0,00]
SVAR 6	RL–OB	Manual	(1,4)	Dentro	[0,36]	[0,00]	[0,00]

Fonte: Elaboração Própria. P-valor entre colchetes. Teste de Cointegração de Johansen: H₀ = ausência de vetor de cointegração entre as variáveis. Teste Cholesky: H₀ = normalidade dos resíduos. Teste LM: H₀ = ausência de correlação serial, verificada na última defasagem.

Nos testes de diagnóstico dos modelos SVARs, quanto à estrutura de defasagens, selecionada manualmente. Pelo critério de Schawtz (SIC) o volume de defasagens sugerida não resolvia o problema de autocorrelação, por isso a escolha por 4 *legs* foi atribuída manualmente. O Teste LM indica a ausência de autocorrelação serial (p-valores entre 0,28 e 0,36), indicando que os resíduos se comportam como ruído branco. Os modelos apresentaram estabilidade dinâmica, com todas as raízes localizadas dentro do círculo unitário, ausência de autocorrelação serial dos resíduos e evidências de cointegração entre as variáveis. O teste de normalidade de Cholesky, por sua vez, rejeitou a hipótese de normalidade conjunta dos resíduos em todos os modelos. Esse resultado é relevante porque indica que, embora as séries analisadas individualmente apresentem comportamento não estacionário em nível, o sistema estimado em conjunto apresenta uma trajetória estável após o tratamento econométrico adotado. Em termos

práticos, a condição de estabilidade assegura que os efeitos de choques fiscais e reais não se ampliem indefinidamente ao longo do tempo, permitindo que as funções de resposta ao impulso apresentem convergência e que a decomposição da variância seja interpretada de forma consistente. Logo, o fato de os modelos satisfazerem a condição do círculo unitário constitui um indicativo favorável à adequação das especificações estimadas para a análise dinâmica proposta.

A identificação estrutural dos modelos SVAR foi realizada por meio da decomposição de Cholesky. Nesse procedimento, a ordem das variáveis define uma hierarquia contemporânea: a variável colocada em primeiro lugar pode afetar imediatamente as demais, mas não sofre influência delas no mesmo instante. Já as variáveis seguintes podem ser afetadas pelas que vêm antes, mas não pelas que vêm depois, enquanto a matriz B, por ser diagonal, representa a magnitude dos choques estruturais próprios de cada variável, sem estabelecer efeitos cruzados diretos entre elas.

Nos modelos estimados, a ordenação foi definida da seguinte forma: no SVAR 1, as despesas totais afetam contemporaneamente a receita líquida e o IBC-Br; no SVAR 2, a receita líquida afeta contemporaneamente as despesas totais e o IBC-Br; no SVAR 3, as despesas discricionárias afetam contemporaneamente a receita líquida e o IBC-Br; no SVAR 4, a receita líquida afeta contemporaneamente as despesas discricionárias e o IBC-Br; no SVAR 5, as despesas obrigatórias afetam contemporaneamente a receita líquida e o IBC-Br; e, no SVAR 6, a receita líquida afeta contemporaneamente as despesas obrigatórias e o IBC-Br. Essa alternância permite comparar as duas direções da relação entre arrecadação e gasto, contribuindo para a identificação da taxonomia fiscal predominante.

Tabela 4 – Modelos SVAR – Choques Observados nas Matrizes A e B

Modelos SVAR	**SVAR 1**	**SVAR 2**	**SVAR 3**	**SVAR 4**	**SVAR 5**	**SVAR 6**
Choque Fiscal	**Dt**	**Rl**	**Dc**	**Rl**	**Ob**	**Rl**
	Rl	**Dt**	**Rl**	**Dc**	**Rl**	**Ob**
$\alpha_{d.rl}$ / $\alpha_{rl.d}$	-0,36 [0,00]	-0,45 [0,00]	-0,28 [0,00]	-0,86 [0,00]	-0,24 [0,00]	-0,26 [0,00]
$\alpha_{d.ibc}$ / $\alpha_{ibc.d}$	0,009 [0,2]*	-0,022 [0,004]	0,003 [0,46]*	-0,03 [0,00]	0,010 [0,15]*	-0,019 [0,01]***
$\alpha_{rl.ibc}$/ $\alpha_{ibc.rl}$	-0.022 [0,004]	-0.009 [0,2]*	-0.023 [0,004]	0.005 [0,24]*	-0.019 [0.012]	0,010 [0,15]*
$\beta_{d.d}$	0,1534 [0,00]	0,1374 [0,00]	0,2510 [0,00]	0,1456 [0,00]	0,1438 [0,00]	0,1368 [0,00]
$\beta_{rl.rl}$	0,1256 [0,00]	0,1407 [0,00]	0,1216 [0,00]	0,2185 [0,00]	0,1322 [0,00]	0,1390 [0,00]
$\beta_{ibc.ibc}$	0,0164 [0,00]	0,0164 [0,00]	0,0164 [0,00]	0,0164 [0,00]	0,0165 [0,00]	0,0165 [0,00]

Fonte: Elaboração Própria. Nota: P valor entre colchetes.

A Matriz A apresenta os efeitos contemporâneos definidos pela ordenação de Cholesky em cada especificação. Nos modelos com despesas totais, os coeficientes sugerem interação contemporânea entre receita líquida e gasto agregado, com magnitude ligeiramente maior quando a receita ocupa a primeira posição no vetor. Esse resultado é compatível com a interpretação de que variações na arrecadação podem estar associadas a movimentos contemporâneos de ajuste das despesas, embora essa leitura dependa da ordenação adotada no modelo. Nos modelos com despesas discricionárias, observa-se maior magnitude dos

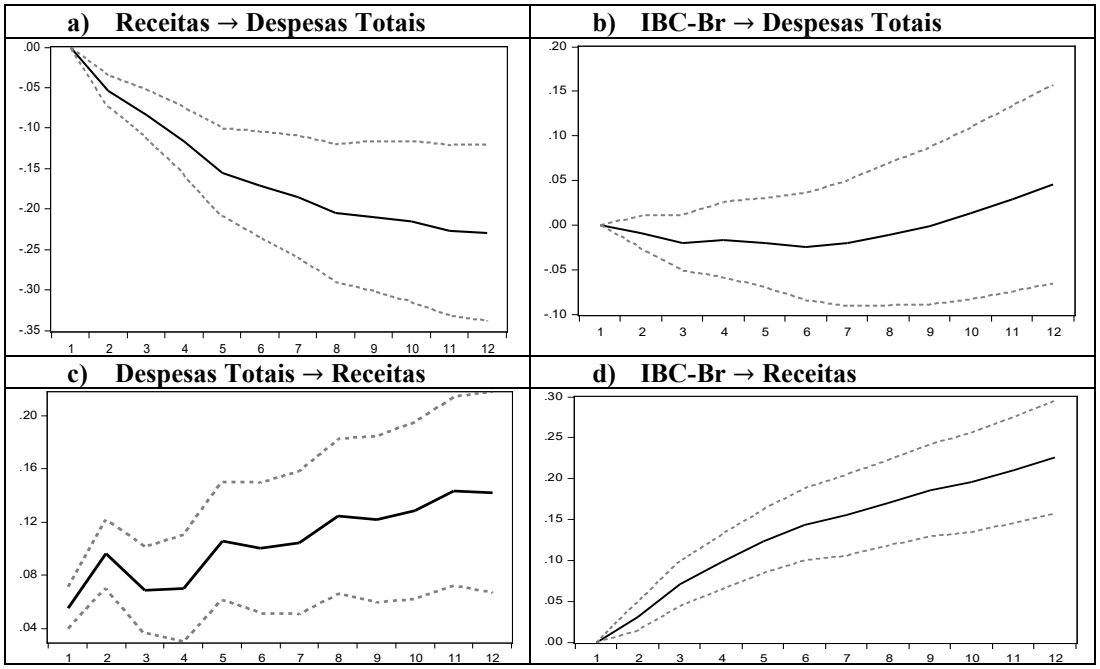
coeficientes, especialmente quando a receita líquida antecede esse componente do gasto, sugerindo maior sensibilidade das despesas discricionárias às condições fiscais correntes. Já nos modelos com despesas obrigatórias, os coeficientes são menores, o que é compatível com a menor flexibilidade desse tipo de despesa diante de choques contemporâneos.

A Matriz B indica que os maiores coeficientes estão associados às despesas discricionárias, especialmente nos modelos SVAR 3 e SVAR 4. Esse resultado sugere que esse componente do gasto apresenta maior intensidade de resposta estrutural dentro das especificações estimadas, o que é compatível com sua natureza mais flexível e sujeita a ajustes de curto prazo. Em contrapartida, os coeficientes associados ao IBC-Br são os menores em todos os modelos, indicando que a atividade econômica apresenta menor magnitude relativa nos choques estruturais identificados.

Diante da supracitada versão estrutural dos modelos SVAR apresentada na Tabela 4, anterior, tem-se agora a dinâmica dos choques apresentadas, bem como sua propagação, observada pelas Funções de Impulso Resposta (FIRs) nas Figuras 1 a 6. As Figuras 1 e 2 apresentam os modelos com despesas totais e receita líquida, alternando a ordenação entre essas variáveis. As Figuras 3 e 4 replicam essa lógica para as despesas discricionárias, enquanto as Figuras 5 e 6 fazem o mesmo para as despesas obrigatórias.

A Figura 1 apresenta a especificação do SVAR 1, na qual as despesas totais ocupam a primeira posição no vetor, seguidas pela receita líquida e pelo IBC-Br. A partir das funções de resposta ao impulso, observa-se que um choque positivo na arrecadação está associado a uma redução das despesas totais no curto prazo. Esse resultado pode ser interpretado como compatível com movimentos de consolidação fiscal, nos quais aumentos de receita são utilizados para recompor o resultado fiscal, em vez de se converterem imediatamente em expansão do gasto. Essa leitura dialoga com a conjuntura recente da política fiscal brasileira, marcada por maior esforço arrecadatório, busca de recomposição das receitas federais e tentativa de cumprimento das metas estabelecidas pelo novo regime fiscal.

Figura 1 – Modelos (SVAR) Funções de Resposta ao Impulso (Modelo 1) -Despesas Totais



Fonte: Elaboração Própria.

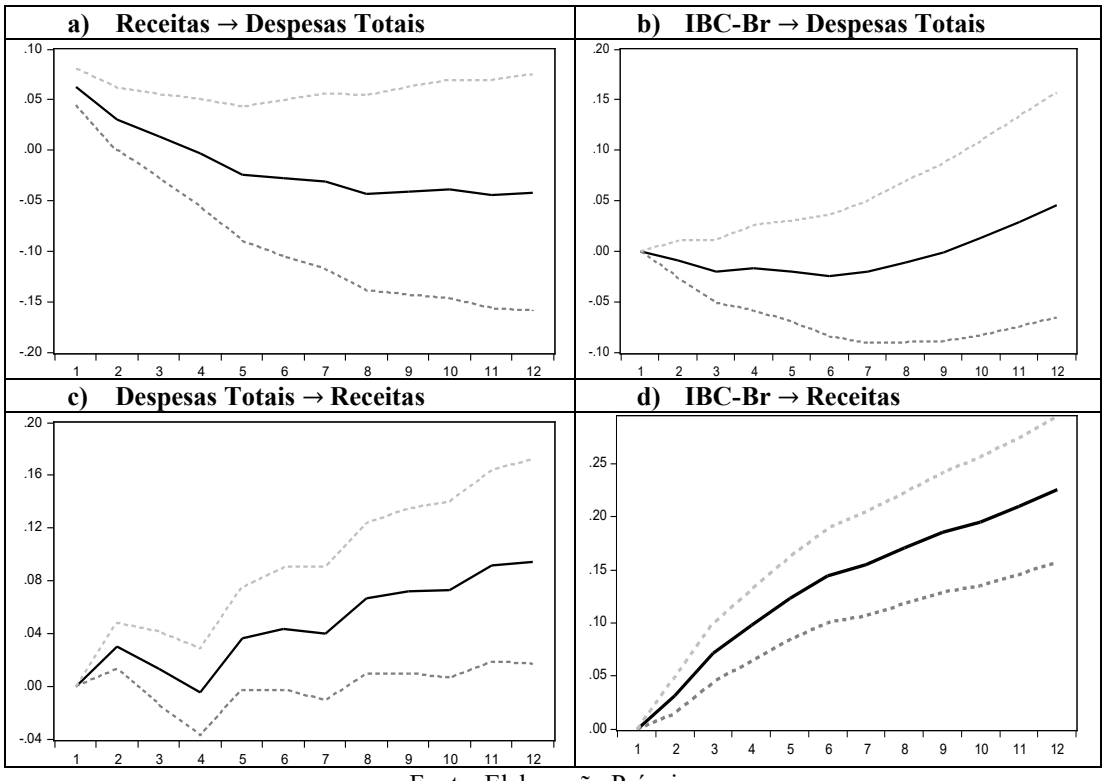
Em sentido oposto, choques nas despesas totais estão associados a respostas positivas

da arrecadação ao longo do tempo, sugerindo que a expansão do gasto tende a pressionar posteriormente a necessidade de financiamento do setor público. Esse comportamento é compatível com a hipótese gastar-arrecadar, embora a intensidade dos efeitos deva ser interpretada com cautela. No que se refere à atividade econômica, os choques do IBC-Br indicam que a arrecadação responde positivamente ao ciclo, refletindo sua natureza endógena ao nível de atividade. Já a resposta das despesas ao ciclo é mais moderada, o que sugere que parte relevante do gasto público segue condicionada por fatores institucionais e não apenas por variações conjunturais da economia.

No que se refere ao ciclo econômico, representado pelos choques de atividade sobre despesas e receitas nas Figuras 1b e 1d, observa-se resposta fiscal em ambos os lados do orçamento. Um impulso no IBC-Br gera retração suave e temporária das despesas, seguida de expansão após alguns períodos. No caso da arrecadação, a resposta é positiva e contínua, indicando seu comportamento endógeno ao ciclo econômico. Assim, os resultados sugerem que a atividade econômica afeta mais diretamente as receitas do que as despesas.

Na Figura 2, a receita líquida passa a ocupar a primeira posição no vetor, seguida pelas despesas totais e pelo IBC-Br. Essa alteração na ordenação permite observar se os resultados se mantêm quando a arrecadação assume precedência contemporânea na estrutura do modelo. A resposta das despesas a um choque positivo nas receitas sugere uma contração do gasto total no curto prazo, resultado que pode estar associado a movimentos de recomposição fiscal, nos quais o aumento da arrecadação não se converte automaticamente em expansão da despesa.

Figura 2 – Modelos (SVAR) Funções de Resposta ao Impulso (Modelo 2) -Despesas Totais



Fonte: Elaboração Própria.

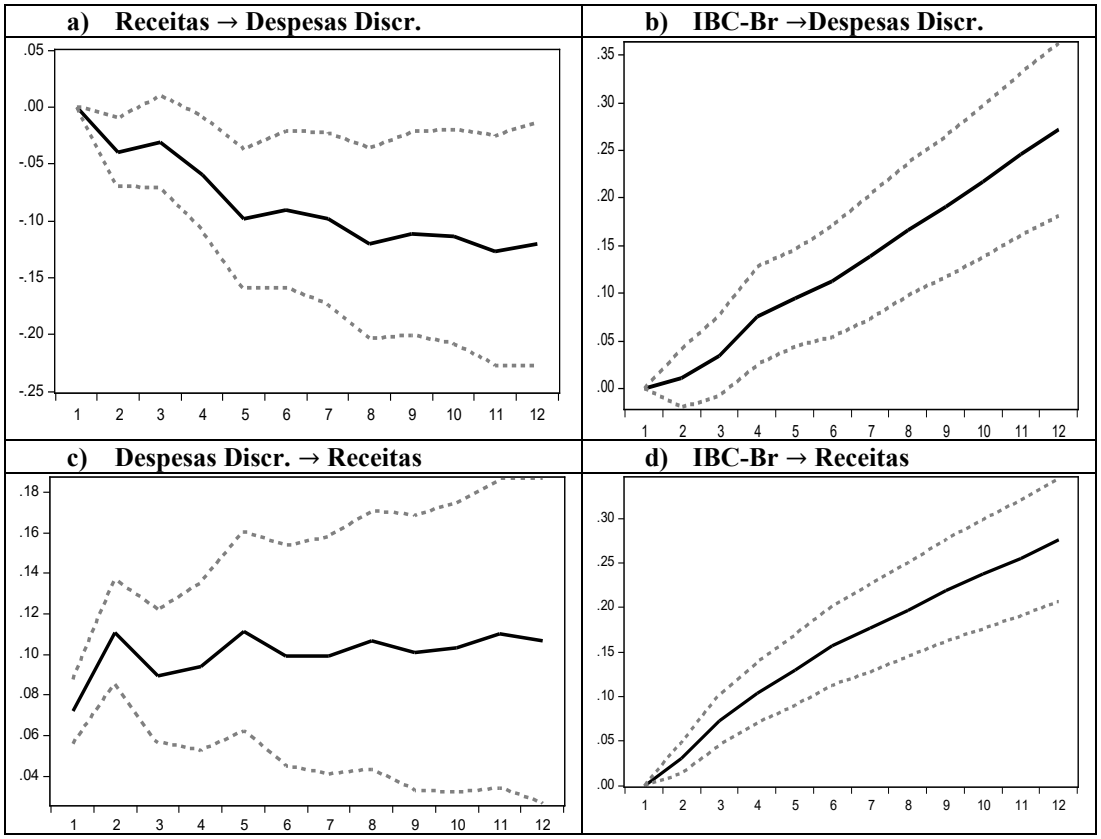
Quando o choque parte das despesas totais, a arrecadação responde positivamente ao longo do tempo. Essa relação sugere que, diante da maior dificuldade de reduzir gastos, especialmente os de natureza obrigatória, parte do ajuste tende a ocorrer pelo lado das receitas. Esse padrão se aproxima da estratégia arrecadatória adotada recentemente pelo governo federal,

com medidas como a tributação de fundos offshore e fundos exclusivos, instituída pela Lei nº 14.754/2023, além do processo de reoneração gradual da folha de pagamento previsto na Lei nº 14.973/2024. Assim, os resultados das Figuras 1 e 2 em ambos os modelos há uma certa semelhança na trajetória dos choques, porém no Modelo 1, sendo ele o gastar-arrecadar, a intensidade dos choques é maior se comparado ao modelo arrecadar-gastar da Figura 2, ou seja, ainda que haja uma sincronização na tendência dos choques, sua intensidade é assimétrica entre os dois modelos.

Quanto aos choques associados ao ciclo econômico, as Figuras 1 e 2 chegam a uma leitura próxima. Nos dois modelos, a arrecadação reage positivamente a impulsos no IBC-Br, o que é esperado, já que a melhora da atividade amplia a base de incidência de tributos. As despesas totais, por sua vez, apresentam resposta menos intensa e mais gradual.

A Figura 3 apresenta o SVAR 3, no qual as despesas discricionárias ocupam a primeira posição no vetor, seguidas pela receita líquida e pelo IBC-Br. A resposta das despesas discricionárias a choques na arrecadação sugere maior sensibilidade desse componente à disponibilidade de receitas. Em sentido oposto, choques nas despesas discricionárias também estão associados a respostas positivas da arrecadação ao longo do tempo, indicando uma relação mais interativa entre receita e gasto.

Figura 3 – Modelos (SVAR) Funções de Resposta ao Impulso (Modelo 3) -Despesas Discricionárias



Fonte: Elaboração Própria.

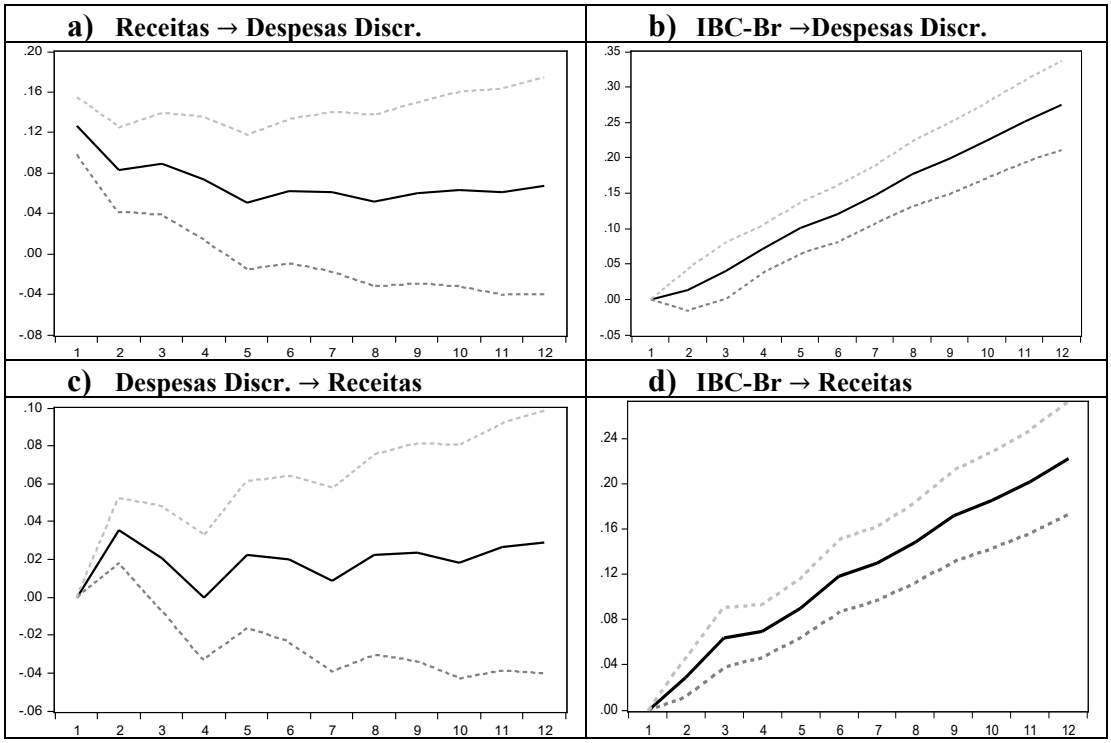
Essa leitura é relevante porque as despesas discricionárias concentram parte importante da margem de gestão fiscal no curto prazo. Em um orçamento marcado por elevada rigidez das despesas obrigatórias, cortes, bloqueios e recomposições tendem a recair sobre essa parcela, que inclui investimentos públicos. Portanto, a maior sensibilidade das despesas discricionárias revela que esse componente tende a absorver parte relevante dos ajustes fiscais, especialmente

em cenários de frustração de receitas ou de maior pressão pelo cumprimento das metas fiscais.

Quanto ao ciclo econômico, os choques do IBC-Br indicam que as despesas discricionárias reagem de forma mais intensa à atividade do que as despesas totais. Esse comportamento sugere que, em períodos de maior crescimento, a ampliação do espaço fiscal tende a permitir alguma recomposição desse tipo de gasto, especialmente em rubricas mais sujeitas à execução orçamentária anual. No caso das receitas, a resposta positiva ao IBC-Br mantém a leitura de que a arrecadação acompanha mais diretamente o nível de atividade econômica.

A Figura 4 apresenta o SVAR 4, no qual a receita líquida ocupa a primeira posição no vetor, seguida pelas despesas discricionárias e pelo IBC-Br. Com essa ordenação, a arrecadação assume precedência contemporânea na identificação dos choques, permitindo comparar os resultados com a especificação anterior. As respostas sugerem que aumentos inesperados de receita estão associados à retração das despesas discricionárias no curto prazo, enquanto choques nesse tipo de despesa são acompanhados por elevação posterior da arrecadação, bem semelhante com o Modelo 3 anterior, porém com diferentes intensidades.

Figura 4 – Modelos (SVAR) Funções de Resposta ao Impulso (Modelo 4) - Despesas Discricionárias



Fonte: Elaboração Própria.

A comparação entre as Figuras 3 e 4 sugere que as despesas discricionárias continuam sendo a principal margem de ajuste do orçamento, independentemente da ordenação adotada e indicando novamente um padrão parecido com uma sincronização assimétrica, com o Modelo 3, referente a *spend-tax,* tendo os choques mais intensos entre os modelos. Na prática fiscal recente, essa dinâmica aparece na combinação entre bloqueios e recomposições de despesas sujeitas à programação financeira e medidas voltadas ao aumento de receitas. Esse arranjo indica que o ajuste fiscal brasileiro tende a ocorrer em duas frentes: maior esforço arrecadatório e controle das despesas com maior grau de discricionariedade.

Tal evidência dialoga com a literatura de economia política fiscal, segundo a qual

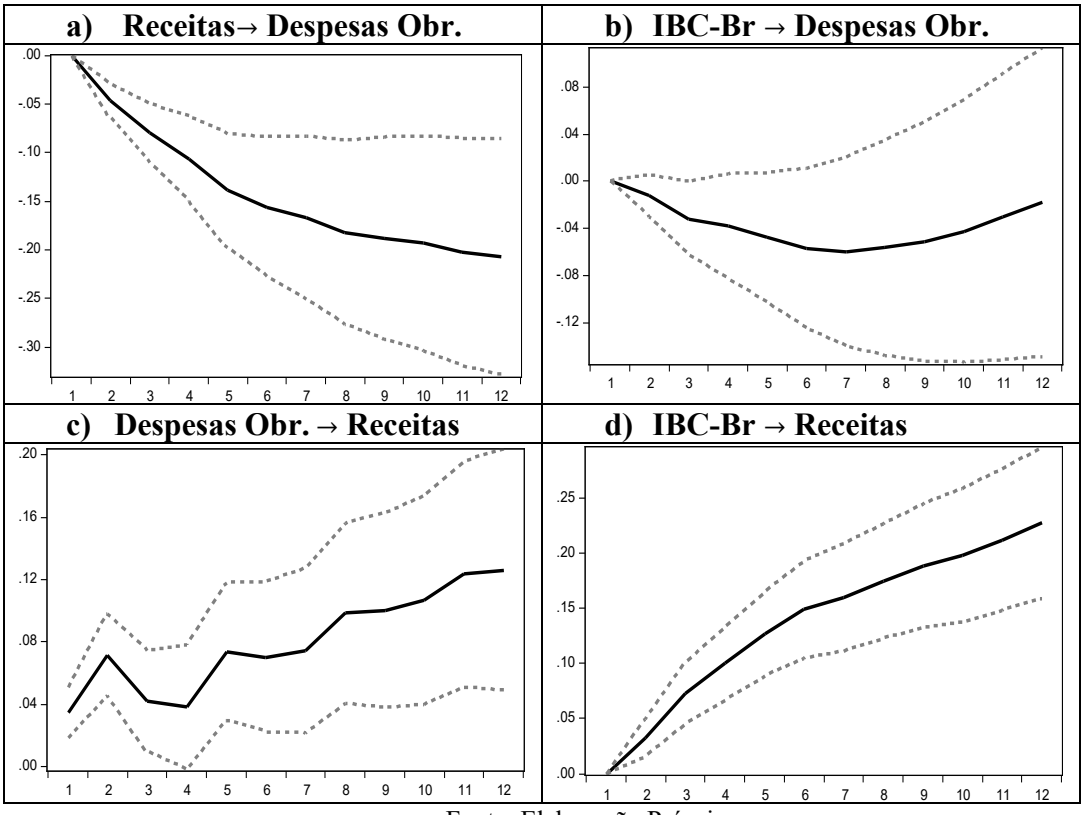
ambientes marcados por forte vinculação de gastos e a presença de múltiplos grupos de interesse tendem a produzir ajustes concentrados nos componentes menos protegidos do orçamento, como discutido por Alesina e Drazen (1991). Sendo assim, mais do que indicar flexibilidade, os resultados apontam para um arranjo fiscal em que a capacidade de resposta do governo permanece restrita a um subconjunto específico de despesas, o que limita a abrangência e a eficácia de ajustes fiscais ao longo do tempo.

A Figura 5 apresenta o SVAR 5, no qual as despesas obrigatórias ocupam a primeira posição no vetor. As FIRs indicam que choques na arrecadação estão associados a uma redução limitada e gradual dessas despesas, enquanto choques nas despesas obrigatórias são acompanhados por aumento posterior das receitas. Esse comportamento sugere uma dinâmica mais próxima da taxonomia gastar-arrecadar, mas com respostas menos intensas do que aquelas observadas nos modelos com despesas discricionárias.

A baixa sensibilidade das despesas obrigatórias decorre de sua própria natureza institucional. Rubricas como previdência, pessoal, benefícios assistenciais e demais gastos vinculados não se ajustam rapidamente a mudanças de arrecadação ou ao ciclo econômico, pois dependem de regras legais, indexações e decisões legislativas. Por isso, mesmo em períodos de maior pressão fiscal, o corte desse tipo de despesa tende a ser lento e politicamente custoso. Essa leitura se aproxima da teoria da guerra de atrito de Alesina e Drazen (1991), segundo a qual ajustes fiscais podem ser postergados quando há disputa sobre quem deve arcar com seus custos.

Em relação ao ciclo econômica, as despesas obrigatórias foram o tipo de despesa que demonstraram menor intensidade à atividade econômica, indicando uma trajetória mais inercial e não muito influenciada pelo ciclo. No âmbito das receitas, demonstra o mesmo movimento dos modelos anteriores, com a receita sendo puxada à medida que há o choque na atividade.

Figura 5 – Modelos (SVAR) Funções de Resposta ao Impulso (Modelo 5) - Despesas Obrigatórias



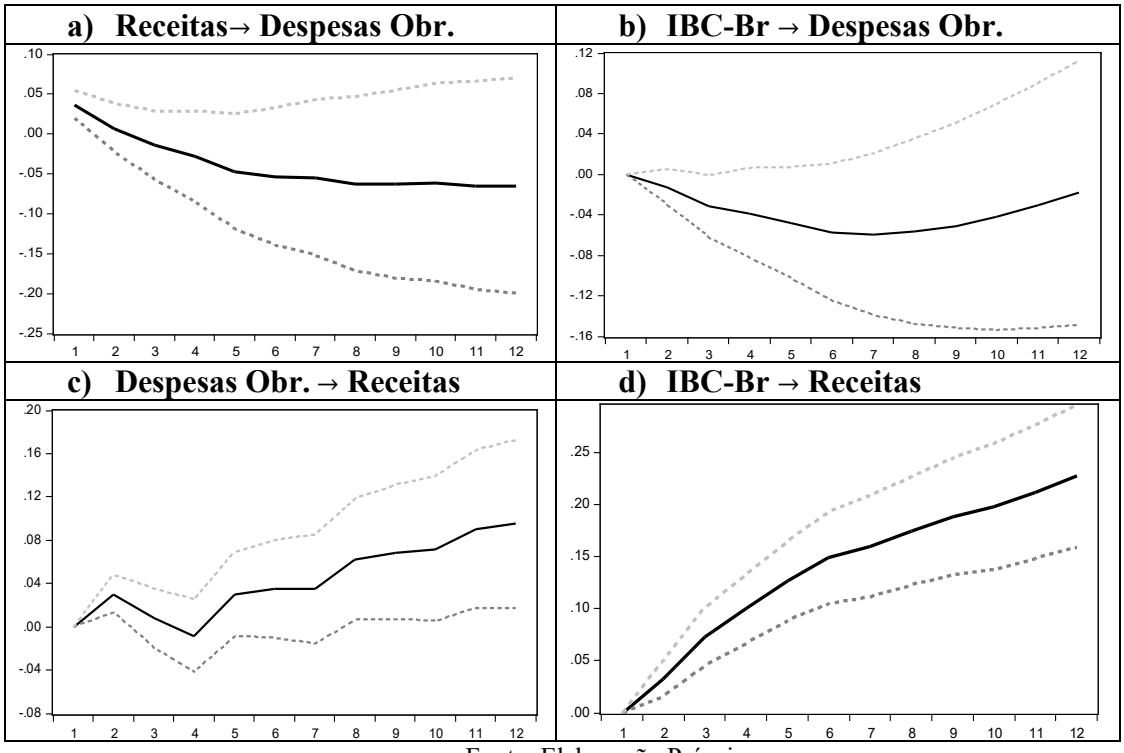
Fonte: Elaboração Própria.

A comparação com os modelos de despesas discricionárias reforça esse contraste. Enquanto o gasto discricionário reage com maior intensidade às condições fiscais, as despesas obrigatórias seguem trajetória mais inercial. Na prática, isso ajuda a explicar por que o ajuste fiscal brasileiro costuma recair sobre despesas mais flexíveis ao mesmo tempo em que medidas de recomposição da arrecadação ganham relevância para viabilizar o cumprimento das metas fiscais.

A Figura 6 apresenta o SVAR 6, no qual a receita líquida antecede as despesas obrigatórias na ordenação do sistema. Mesmo com essa alteração, as FIRs indicam que choques positivos na arrecadação produzem apenas uma redução gradual e limitada dessas despesas. Em sentido oposto, choques nas despesas obrigatórias estão associados a uma resposta positiva da receita ao longo do tempo, sugerindo que a expansão desse componente tende a pressionar a necessidade de recomposição arrecadatória, ainda que de forma menos intensa do que nos modelos com despesas discricionárias.

Em relação à atividade econômica, ambos os modelos relacionados as despesas obrigatórias demonstram a mesma tendência de menor resposta ao ciclo do lado das despesas enquanto a receita responde de forma imediata. Em comparação com a Figura 5, a mudança na ordenação não altera substancialmente a interpretação. As despesas obrigatórias continuam apresentando elevada inércia e baixa margem de acomodação, o que limita a capacidade das regras fiscais de produzir ajustes amplos apenas pelo controle agregado da despesa. Essa leitura se aproxima de Auerbach (2002), para quem a efetividade das regras fiscais depende não apenas de seu desenho formal, mas também da capacidade de acomodar choques e responder às condições econômicas.

Figura 6 – Modelos (SVAR) Funções de Resposta ao Impulso (Modelo 6) - Despesas Obrigatórias

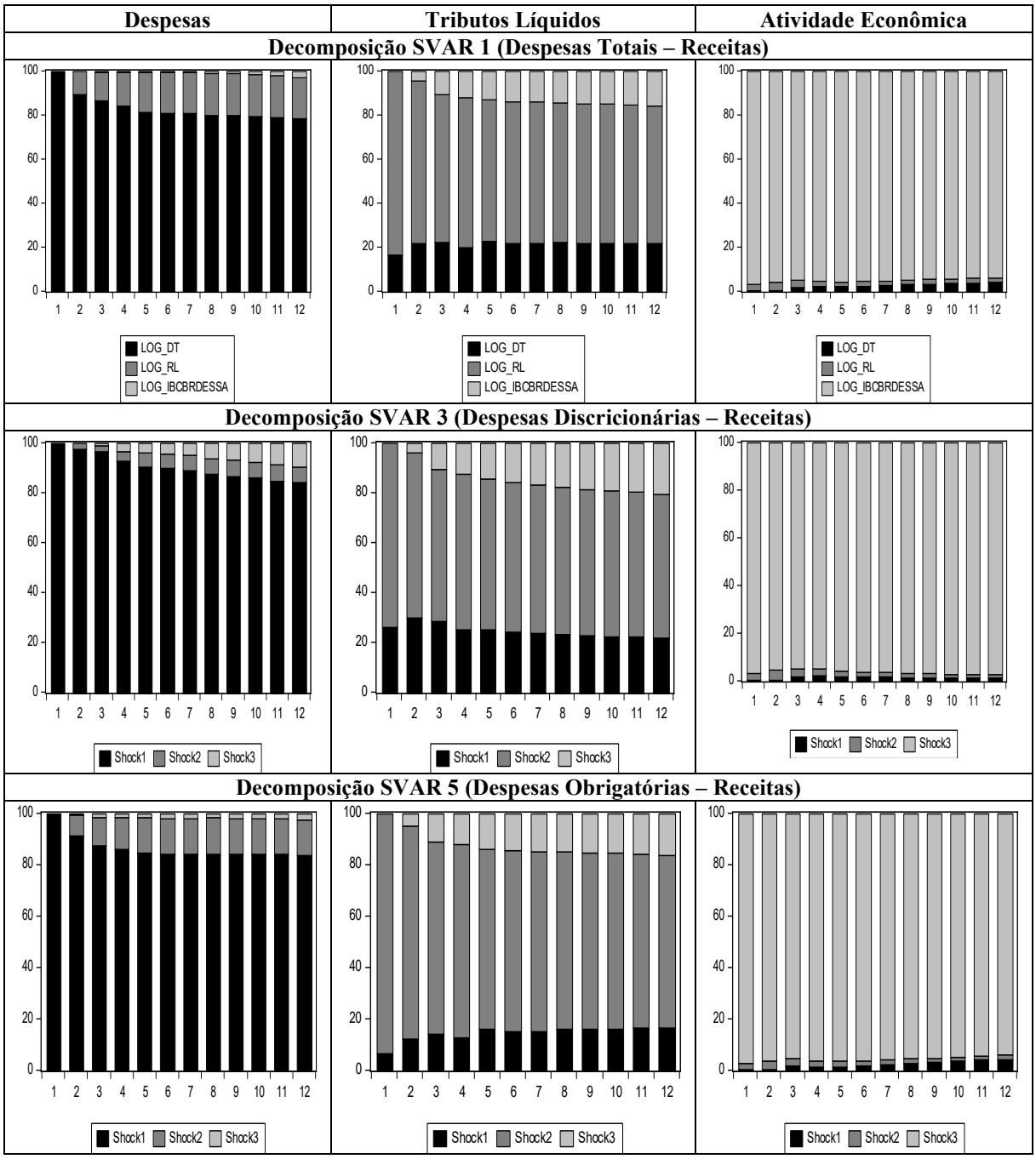


Fonte: Elaboração Própria.

Passa-se, neste momento, à análise da decomposição da variância dos erros de previsão, que complementa as Funções de Resposta ao Impulso ao indicar a contribuição relativa de cada

variável para as flutuações do sistema. Na Figura 7, o modelo 1, referente às despesas totais, mostra que a variância do gasto agregado é explicada majoritariamente por choques próprios, com participação reduzida da receita líquida e da atividade econômica. Essa composição ajuda a qualificar a leitura das FIRs: embora choques nas despesas estejam associados a respostas posteriores da arrecadação, a trajetória do gasto total parece depender mais de sua própria dinâmica do que de variações imediatas na receita ou no ciclo.

Figura 7 – Modelos (SVAR) Decomposição da Variância (Modelos 1, 3 e 5)



Fonte: Elaboração Própria.

No modelo 3, associado às despesas discricionárias, a decomposição indica maior interação entre receita e gasto. Ainda que os choques próprios continuem relevantes, a participação da arrecadação na explicação das despesas discricionárias é mais expressiva do

que no modelo agregado. Esse resultado se conecta à interpretação anterior de sincronização assimétrica, pois sugere que a parcela mais flexível do orçamento responde mais diretamente às condições fiscais, sem que haja uma equivalência plena entre os efeitos de receita e despesa.

Já no modelo 5, referente às despesas obrigatórias, a decomposição da variância apresenta forte predominância de choques próprios, com baixa contribuição da receita e da atividade econômica. Essa evidência é compatível com as FIRs, nas quais as despesas obrigatórias apresentaram respostas limitadas a choques externos.

Assim, a Figura 7 reforça a distinção central entre os grupos de despesa: enquanto as discricionárias funcionam como margem de ajuste, as obrigatórias seguem trajetória mais inercial. Restringindo a coordenação entre receita e gasto.

Esse padrão também sugere que a persistência das despesas obrigatórias pode ampliar a volatilidade relativa das demais rubricas, especialmente das despesas discricionárias, que acabam absorvendo parte maior dos ajustes em momentos de restrição fiscal. Com isso, a capacidade de conduzir políticas contracíclicas fica limitada, pois o espaço de resposta do governo se concentra justamente nas parcelas mais flexíveis e achatadas no orçamento brasileiro.

A Figura 8 apresenta a decomposição da variância para os modelos SVAR 2, 4 e 6, nos quais a receita líquida ocupa a primeira posição na ordenação. No modelo 2, referente às despesas totais, a variância do gasto continua sendo explicada principalmente por choques próprios, mesmo com a receita posicionada como primeira variável do sistema. A contribuição da arrecadação para explicar as flutuações das despesas permanece limitada, enquanto as receitas passam a incorporar alguma influência do gasto ao longo do horizonte analisado. Essa composição sugere que a dinâmica agregada das despesas não se altera de forma expressiva diante de variações na receita, o que mantém a leitura de um orçamento com elevado grau de persistência. Em termos fiscais, esse resultado ajuda a compreender por que aumentos de arrecadação nem sempre se traduzem em mudanças proporcionais na trajetória do gasto agregado.

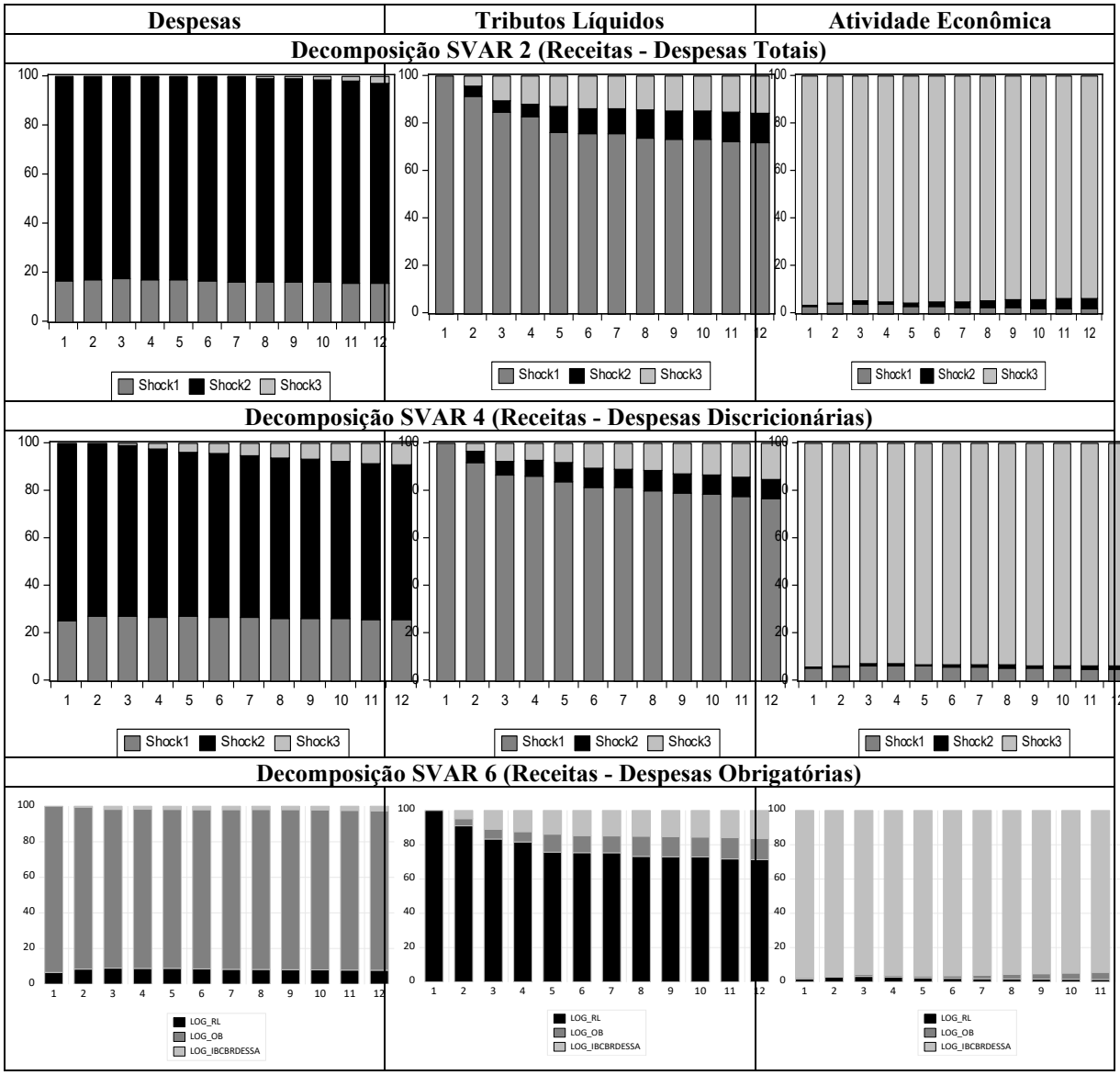
No modelo 4, associado às despesas discricionárias, a participação da receita na explicação do gasto é mais relevante. Esse resultado aproxima a decomposição da leitura obtida nas FIRs, nas quais as despesas discricionárias responderam com maior intensidade às condições fiscais. Trata-se, portanto, do caso em que a interação entre arrecadação e despesa aparece com mais força, ainda que de forma assimétrica, reforçando o papel dessa rubrica como espaço de acomodação do orçamento. Essa característica é relevante porque as despesas discricionárias dependem mais diretamente da programação financeira anual e, por isso, tendem a refletir com maior rapidez mudanças no espaço fiscal disponível.

No modelo 6, referente às despesas obrigatórias, a inversão da ordenação pouco altera o resultado. A variância dessas despesas segue concentrada em choques próprios, com baixa participação da receita e da atividade econômica. Isso indica que, mesmo quando a arrecadação lidera a estrutura contemporânea do modelo, sua capacidade de explicar a trajetória das despesas obrigatórias permanece restrita. Em conjunto, a Figura 8 confirma a diferença central entre os grupos de despesa: as discricionárias respondem mais ao ambiente fiscal, enquanto as obrigatórias mantêm comportamento mais persistente, limitando a possibilidade de coordenação entre arrecadação e gasto. Essa distinção ajuda a sustentar a interpretação de que o ajuste fiscal brasileiro tende a se concentrar nas rubricas com maior flexibilidade operacional, enquanto a parcela obrigatória do orçamento segue menos sensível às variações de curto prazo. Desse modo, a decomposição da variância reforça a leitura de que a rigidez da composição do gasto público é um elemento central para compreender os limites da política fiscal brasileira.

Nos três gráficos à direita da Figura 8, referentes à decomposição da variância da atividade econômica, observa-se predominância de choques próprios do IBC-Br ao longo de praticamente todo o horizonte analisado. A participação dos choques fiscais, tanto de receitas

quanto de despesas, permanece reduzida nos modelos com despesas totais, discricionárias e obrigatórias. Isso sugere que, nas especificações estimadas, as flutuações da atividade econômica são explicadas majoritariamente por sua própria dinâmica, enquanto a transmissão dos choques fiscais para o ciclo econômico aparece de forma limitada. Assim, a decomposição da variância indica que a relação entre política fiscal e atividade ocorre com maior intensidade pelo canal da arrecadação, que responde ao ciclo, do que pelo efeito direto das variáveis fiscais sobre o IBC-Br.

Figura 8 – Modelos (SVAR) Decomposição da Variância (Modelos 2, 4 e 6)



Fonte: Elaboração Própria.

A análise conjunta das Funções de Resposta ao Impulso e da decomposição da variância permite consolidar alguns padrões centrais da dinâmica fiscal brasileira no período analisado. As FIRs indicam que há interação entre receitas e despesas públicas, o que afasta uma leitura estritamente unilateral da política fiscal. No entanto, essa interação ocorre de forma assimétrica, uma vez que os choques das despesas sobre as receitas tendem a apresentar maior intensidade em parte relevante das especificações, sobretudo nos modelos associados às despesas totais e obrigatórias. Dessa forma, os resultados sugerem uma dinâmica próxima à sincronização fiscal

assimétrica, com maior força do canal gastar-arrecadar.

A desagregação das despesas reforça essa interpretação. Nos modelos com despesas discricionárias, observa-se maior sensibilidade às condições fiscais e ao ciclo econômico, indicando que essa rubrica funciona como a principal margem de ajuste do orçamento no curto prazo. Já as despesas obrigatórias apresentam menor resposta aos choques de receita e de atividade, mantendo comportamento mais persistente e menos sensível às variações conjunturais. Esse contraste evidencia que a composição do gasto público é determinante para compreender a forma como a política fiscal brasileira reage aos choques, combinando recomposição de receitas com ajustes concentrados nas despesas mais flexíveis.

A decomposição da variância complementa as FIRs ao mostrar que as despesas totais e obrigatórias permanecem explicadas majoritariamente por sua própria dinâmica, mesmo quando a ordenação dos modelos é alterada. Por outro lado, as despesas discricionárias apresentam maior interação com a arrecadação, reforçando seu papel como espaço de acomodação fiscal. Além disso, a atividade econômica aparece predominantemente explicada por seus próprios choques, enquanto a arrecadação responde de forma mais clara ao ciclo, sugerindo que a relação entre política fiscal e atividade ocorre com maior intensidade pelo canal das receitas.

Em conjunto, os resultados indicam que a política fiscal brasileira opera sob forte condicionamento institucional. A rigidez das despesas obrigatórias limita a coordenação entre receitas e gastos, enquanto as despesas discricionárias absorvem parcela relevante dos ajustes fiscais. Assim, o capítulo sugere que o padrão fiscal brasileiro não deve ser interpretado como exclusivamente gastar-arrecadar ou arrecadar-gastar, mas como uma dinâmica de sincronização assimétrica uma vez que se pode observar efeitos em ambas as direções nos modelos, porém, marcada por maior intensidade do efeito das despesas sobre as receitas e pela concentração do ajuste na arrecadação e nos gastos com caráter flexível.

CONCLUSÕES FINAIS

Esta monografia teve como objetivo analisar a dinâmica da política fiscal brasileira entre janeiro de 2003 e abril de 2025, buscando identificar a relação predominante entre receitas e despesas públicas. Para isso, foram estimados modelos SVAR capazes de captar os efeitos dinâmicos entre arrecadação, atividade econômica e diferentes componentes do gasto público. Os resultados empíricos rejeitam abordagens estritamente unilaterais para a política fiscal brasileira. As funções de resposta ao impulso revelam uma dinâmica próxima à sincronização fiscal, marcada, contudo, por uma assimetria: os choques nas despesas totais e obrigatórias têm maior precedência e impacto sobre a trajetória futura da arrecadação do que o oposto.

A decomposição das despesas públicas revelou diferenças importantes entre seus componentes obrigatórios e discricionários. Enquanto as despesas discricionárias apresentaram maior sensibilidade às condições fiscais e ao ciclo econômico, funcionando como a principal margem de acomodação orçamentária no curto prazo, as despesas obrigatórias demonstraram elevada persistência e reduzida capacidade de ajuste diante de choques de receita e atividade econômica. Além disso, a decomposição da variância mostrou que as despesas totais e, sobretudo, as obrigatórias são explicadas majoritariamente por sua própria dinâmica, reforçando a relevância da composição do gasto público para a compreensão dos mecanismos de ajuste fiscal no Brasil.

Em conjunto, as evidências obtidas sugerem que a política fiscal brasileira opera sob forte condicionamento institucional, marcado pela rigidez orçamentária e pela necessidade recorrente de recomposição das receitas para garantir a sustentabilidade das contas públicas. Além disso, permitem concluir que a dinâmica fiscal brasileira é mais bem caracterizada por uma sincronização fiscal assimétrica. A rigidez das despesas obrigatórias limita a capacidade de ajuste do orçamento, enquanto as despesas discricionárias concentram a maior parte das respostas aos choques fiscais e econômicos. Dessa forma, a composição do gasto público se mostra um elemento essencial para compreender a interação entre receitas e despesas no Brasil.

Por fim, como limitações, destaca-se que a identificação estrutural foi realizada por meio da decomposição de Cholesky, cujos resultados dependem das hipóteses de ordenação contemporânea, além da utilização de variáveis fiscais agregadas. Como agenda para pesquisas futuras, sugere-se a estimação de modelos SVEC, incorporando explicitamente as relações de longo prazo identificadas pela cointegração, bem como o aprofundamento da análise por meio da desagregação das categorias de despesas ou da divisão da amostra em diferentes períodos institucionais, como antes e após a implementação do Teto de Gastos, permitindo avaliar possíveis mudanças na dinâmica fiscal brasileira.

REFERÊNCIAS

AFONSO, José Roberto. Uma história da Lei Brasileira de Responsabilidade Fiscal. *Revista da Defensoria Pública da União*, Porto Alegre, edição especial, p. 126–154, 2016.

ALESINA, Alberto; DRAZEN, Allan. Why are stabilizations delayed? *The American Economic Review*, v. 81, n. 5, p. 1170–1188, 1991.

ARDANAZ, Martín; CAVALLO, Eduardo; IZQUIERDO, Alejandro. *Fiscal rules: lessons from Latin America*. Washington, DC: Inter-American Development Bank, 2021.

AUERBACH, Alan J. *Is there a role for discretionary fiscal policy?* Cambridge: National Bureau of Economic Research, 2002.

BADINGER, Harald. Fiscal rules, discretionary fiscal policy and macroeconomic stability: an empirical assessment for OECD countries. *Applied Economics*, v. 41, n. 7, p. 829–847, 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Índice de Atividade Econômica do Banco Central (IBC-Br). Brasília, DF: Banco Central do Brasil, [s.d.]. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/estatisticas/ibc-br. Acesso em: 1 jun. 2025.

BRENNAN, Geoffrey; BUCHANAN, James M. *The power to tax: analytical foundations of a fiscal constitution*. Cambridge: Cambridge University Press, 1980.

DOWNS, Anthony. *An economic theory of democracy*. New York: Harper and Row, 1957.

DURO, Enton; MERKO, Flora; BISCEGLIA, Mauro. Combination of fiscal rules and fiscal council: insights for Western Balkan countries. In: INTERNATIONAL MARMARA SOCIAL SCIENCES CONGRESS (IMASCON SPRING), 2023. Proceedings Book. Kocaeli: IMASCON, 2023. p. 72–78.

FRIEDMAN, Milton. The limitations of tax limitation. *Policy Review*, n. 5, p. 7–14, 1978.

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS. Observatório de Política Fiscal. Carga tributária bruta: 1990-2023. Rio de Janeiro: FGV IBRE, 2024. Disponível em: https://observatorio-politica-fiscal.ibre.fgv.br/series-historicas/carga-tributaria/carga-tributaria-bruta-1990-2023. Acesso em: 1 jun 2025.

GIAMBIAGI, Fábio; ALÉM, Ana Cláudia. *Finanças públicas: teoria e prática no Brasil*. 4. ed. rev. e atual. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

GIAMBIAGI, Fabio; TINOCO, Guilherme. *Política fiscal no Brasil de 1981 a 2023: uma retrospectiva histórica*. Rio de Janeiro: BNDES, 2023. Disponível em: https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/23785

GOBETTI, Sérgio Wulff; ORAIR, Rodrigo Octávio. Resultado primário e contabilidade criativa: reconstruindo as estatísticas fiscais “acima da linha” do governo central. *Texto para Discussão IPEA*, n. 2288, 2017.

HOBBES, Thomas. *Leviathan*. London, 1651.

JOHANSEN, Søren. Statistical analysis of cointegration vectors. *Journal of Economic Dynamics and Control*, v. 12, n. 2–3, p. 231–254, 1988.

KYDLAND, Finn E.; PRESCOTT, Edward C. Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans. *Journal of Political Economy*, v. 85, n. 3, p. 473–492, 1977.

LERNER, Abba P. Functional finance and the federal debt. *Social Research*, v. 10, n. 1, p. 38–51, 1943.

LUCAS, Robert E. Expectations and the neutrality of money. *Journal of Economic Theory*, v. 4, n. 2, p. 103–124, 1972.

MENDES, Marcos. A Lei 11.803/08 e a relação financeira entre o Tesouro Nacional e o Banco Central. In: BACHA, Edmar (org.). *A crise fiscal e monetária brasileira*. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2017. p. 205–241.

MUSGRAVE, Richard A.; MUSGRAVE, Peggy B. *Public finance in theory and practice*. 5. ed. New York: McGraw-Hill, 1989.

MUSGRAVE, Richard A. A multiple theory of budget determination. *FinanzArchiv / Public Finance Analysis*, v. 25, n. 1, p. 21-43, 1966.

MUTH, John F. Rational expectations and the theory of price movements. *Econometrica*, v. 29, n. 3, p. 315–335, 1961.

PAES, Nelson Leitão; BUGARIN, Mirta Noemi Sataka. Reforma tributária: impactos distributivos, sobre o bem-estar e a progressividade. *Revista Brasileira de Economia*, v. 60, n. 1, p. 33–56, 2006.

PAULA, Luiz Fernando de; PIRES, Manoel. Crise e perspectivas para a economia brasileira. *Estudos Avançados*, v. 31, n. 89, p. 125–144, 2017.

PEACOCK, Alan T.; WISEMAN, Jack. *The Growth of Public Expenditure in the United Kingdom*. Princeton: Princeton University Press, 1961.

SALOMÃO, Benito. *Macroeconomia em uma perspectiva moderna*. São Paulo: Atlas, 2022.

SALOMÃO, Benito Adelmo; GOMES DA SILVA, Cleomar. Assimetrias e causalidades entre receitas e despesas públicas no Brasil. Estudios Económicos, v. 40, n. 80, p. 191-221, 2023.

SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL. Resultado do Tesouro Nacional: série histórica. Brasília, DF: Tesouro Nacional, [s.d.]. Disponível em: https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/resultado-do-tesouro-nacional. Acesso em: 1 jun. 2025.

SIMS, Christopher A. Macroeconomics and reality. *Econometrica*, v. 48, n. 1, p. 1–48, 1980.

WAGNER, Adolph. *Grundlegung der politischen Ökonomie*. Leipzig: C.F. Winter'sche Verlagshandlung, 1890.

WANNISKI, Jude. Taxes, revenues, and the "Laffer curve". *The Public Interest*, n. 50, Winter

1978.

WOOLDRIDGE, Jeffrey M. *Introdução à econometria: uma abordagem moderna*. 6. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2023.