



RETORNO E SUSTENTABILIDADE ECONÔMICO-FINANCEIRA DE POLÍTICAS PÚBLICAS: O CASO DO AUXÍLIO EMERGENCIAL NO ÂMBITO DA PANDEMIA DE COVID-19

Return and economic-financial sustainability of public policies: the case of emergency aid in the context of the Covid-19 pandemic

Augusto Gonçalves Ferradaes

Auditor de Controle Externo do Tribunal de Contas da União desde 1996. Formado em Engenharia Civil pela Universidade Federal do Rio de Janeiro. Formado em Ciências Econômicas pela Universidade do Estado do Rio de Janeiro. Cursos de especialização em Direito Público, em Auditoria do Setor Público e em Controle de Políticas Públicas. E-mail: augustogf@tcu.gov.br

RESUMO

O artigo apresenta um trabalho com o objetivo geral de explorar uma proposta de avaliação econômico-financeira de políticas públicas e o objetivo específico de avaliar o retorno financeiro do pagamento do auxílio emergencial no âmbito da pandemia de Covid-19. O estudo foi realizado em um momento de intensos debates acerca da necessidade de o governo atuar para auxiliar parcela da sociedade em situação de vulnerabilidade, acentuada pela pandemia, em confronto com questões relativas ao equilíbrio fiscal, à reversão da queda na produção e ainda à importância da eficiência das políticas públicas. Foi avaliado o valor presente líquido (VPL) da política pública, mediante a soma de custos e benefícios em termos financeiros, capitalizados para um momento inicial. Os custos são os pagamentos mensais realizados no programa, enquanto os benefícios foram obtidos mediante a correlação estatística entre a arrecadação tributária federal e esses pagamentos. No auxílio emergencial, obteve-se um VPL negativo, o qual embora tenha resultado em um custo referente ao aumento da dívida pública de cerca de R\$ 62,5 bilhões, produziu uma retomada da economia, via aumento da demanda, e, por conseguinte, um aumento da arrecadação tributária.

Palavras-chave: sustentabilidade financeira; auxílio emergencial.



ABSTRACT

The article presents a work with the general objective of exploring a proposal for an economic-financial evaluation of public policies and a specific objective of evaluating the financial return of the payment of emergency aid in the context of the Covid-19 pandemic. The study was carried out at a time of intense debates about the need for the government to act to help a part of society in a situation of vulnerability, accentuated by the pandemic, in confrontation with issues related to fiscal balance, the reversal of the fall in production and also the importance the efficiency of public policies. The net present value (NPV) of the public policy was evaluated, through the sum of costs and benefits in financial terms, capitalized for an initial moment. The costs are the monthly payments made in the program, while the benefits were obtained through the statistical correlation between the federal tax collection and these payments. In emergency aid, a negative NPV was obtained, which, although it resulted in a cost related to the increase in the public debt of approximately R\$ 62.5 billion, also produced a recovery of the economy by fostering the demand, which resulted a increase in tax collection.

Keywords: *economic-financial sustainability; the emergency aid program.*

1. INTRODUÇÃO

Este artigo¹ versa sobre avaliação de retorno e de sustentabilidade econômico-financeira em políticas públicas, especialmente centrado no desenvolvimento de um modelo ou proposta básica. Contempla ainda a aplicação do modelo em estudo de caso do programa do auxílio emergencial no âmbito da pandemia de Covid-19. Esse tipo de avaliação pode e deve ser empregado em boa parte das ações necessárias dentro do ciclo de vida de uma política pública, especialmente quando se avaliam os efeitos. Se bem utilizada, uma avaliação dessa natureza pode contribuir para que tomadores de decisão e gestores encontrem soluções e ações mais eficientes, efetivas e sustentáveis.

O foco central do trabalho não está em modelos gerais de avaliação de políticas públicas, especialmente porque já existem modelos e estruturas bastante abrangentes e qualificados para essa abordagem, seja em documentos técnicos oficiais do governo, seja em referenciais técnicos não governamentais e na academia. O trabalho também não está voltado a uma avaliação centrada unicamente nos efeitos sobre os beneficiários diretos da política pública. O trabalho busca, então, desenvolver um modelo para estimar o retorno e a sustentabilidade econômico-financeira de forma ampla para o país, e que possa ser utilizado e considerado na avaliação de políticas públicas nas suas diversas etapas e momentos de seu ciclo de vida.

O estudo exploratório é desenvolvido teoricamente e em seguida aplicado concretamente por meio do exame dos resultados do pagamento do auxílio emergencial no âmbito da pandemia de Covid-19.

1 Este artigo foi extraído do trabalho de conclusão apresentado no Curso de Especialização em Controle de Políticas Públicas, realizado pelo Instituto Serzedello Corrêa entre 2020 e 2021.



O estudo de caso é realizado com base em conceitos, técnicas e conhecimentos reconhecidos dentro das ciências econômicas e de finanças públicas. Também são adotados no trabalho conceitos, definições e regras gerais para políticas públicas, tratados em normativos e referenciais técnicos.

Desse modo, o trabalho possui o objetivo geral de explorar um modelo básico de avaliação econômico-financeira de políticas públicas em termos de eficiência e sustentabilidade, abrindo caminho e estimulando o desenvolvimento de análises mais complexas e sofisticadas.

Preliminarmente, foram examinados normativos e documentos técnicos de referência para a obtenção de um quadro básico de procedimentos avaliativos dentro das etapas de uma política pública. Em que pese sua natureza exploratória, este trabalho se desenvolve por meio de estruturação de pesquisa e análise que atendem a aspectos indicados em metodologias científicas reconhecidas, os quais foram explorados no Curso de Controle de Políticas Públicas, realizado pelo Instituto Serzedello Corrêa entre 2020 e 2021.

Também foram examinados estudos e documentos técnicos, como os guias da Casa Civil/Ipea para políticas públicas (BRASIL, 2018a e BRASIL, 2018b), normativos e literatura relativos a assuntos econômicos, para identificar diretrizes, orientações e técnicas de análise desses aspectos aplicáveis a políticas públicas.

Por fim, o modelo elaborado foi experimentado no estudo de caso do pagamento do auxílio emergencial no âmbito da pandemia de Covid-19, mediante a obtenção de dados sobre os pagamentos do auxílio emergencial, de dados sobre fatores econômicos, e por meio de técnicas e métodos de análise de aspectos econômicos, de modo a obter avaliações de efeitos econômico-financeiros. O modelo está centrado no cálculo do valor presente líquido da política pública.

2. ESTUDO E ELEMENTOS DE BASE

2.1 CONCEITOS BÁSICOS E PREMISSAS ADOTADOS

Política pública constitui um conjunto de diretrizes e intervenções do estado feitas por pessoas físicas e jurídicas, públicas ou privadas, com o objetivo de tratar um problema público (BRASIL, 2020, p. 17).

O processo de elaboração e de implementação de políticas públicas pode ser resumido em etapas encadeadas, conforme apresentado por Secchi (2021): identificação do problema; formação da agenda; formulação de alternativas; tomada de decisão; implementação; avaliação; extinção.

Ainda de acordo com Secchi (2021), a etapa de avaliação, que se destaca no trabalho, consiste nos procedimentos de verificação da validade da política, do programa ou da ação pública, em termos políticos e/ou técnicos, de modo a avaliar informações úteis para redesenho,



continuidade ou término de um programa, podendo ocorrer antes (avaliação *ex ante*), durante (*in itinere*) ou depois (*ex post*) da implementação. Também se destaca, neste trabalho, o objetivo de avaliar aspectos de eficiência e de efetividade da política, especialmente quanto aos aspectos econômico-financeiros gerais.

Conforme tratado no Manual de Auditoria Operacional do Tribunal de Contas da União (TCU) (Brasil, 2020b), o efeito de uma ação de governo, aspecto que constitui sua efetividade, pode ser dividido em resultados e em impactos. Resultados são alterações ou efeitos imediatos experimentados pelos destinatários diretos da ação de governo. Já os impactos são consequências socioeconômicas de mais longo prazo, que podem afetar tanto os destinatários diretos da ação de governo quanto outras partes da sociedade.

Os efeitos da política pública são tratados aqui conforme a definição constante no Manual de Auditoria Operacional do TCU (BRASIL 2020b), ou seja, abrangem resultados e impactos, conforme mostrado na figura a seguir.

FIGURA 1. Estrutura da política pública



Fonte: Manual de Auditoria Operacional do TCU (BRASIL, 2020 b).

Ante o quadro exposto, o presente trabalho enquadra-se como um tipo de avaliação *ex post* focada no impacto da política, em termos de eficiência e efetividade econômico-financeira em relação ao país e a toda a sociedade.

A efetividade econômico-financeira é tratada aqui como a capacidade de a política pública impactar a economia de forma positiva, sendo desejado que esse impacto produza melhora em fatores e indicadores como a produção, ou produto, que corresponde à renda. E uma consequência esperada desse impacto é o aumento na arrecadação do governo, de modo que haja um retorno dos recursos despendidos, especialmente se forem financiados com endividamento público.



Algumas diretrizes de sustentabilidade financeira do estado estão postas na Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar nº 101/2000), por exemplo, merecendo destaque o seu art. 16, pela qual o governo não pode efetuar despesas para as quais não haja estimativa de recursos suficientes no exercício vigente e nos dois subseqüentes, conforme transcrição abaixo:

Art. 15. Serão consideradas não autorizadas, irregulares e lesivas ao patrimônio público a geração de despesa ou assunção de obrigação que não atendam o disposto nos arts. 16 e 17.

Art. 16. A criação, expansão ou aperfeiçoamento de ação governamental que acarrete aumento da despesa será acompanhado de: (Vide ADI 6357)

I - estimativa do impacto orçamentário-financeiro no exercício em que deva entrar em vigor e nos dois subseqüentes;

[...]

§ 2o A estimativa de que trata o inciso I do caput será acompanhada das premissas e metodologia de cálculo utilizadas.

A norma acima refere-se diretamente à sustentabilidade financeira, no sentido de que trata da suficiência de receitas futuras para cobertura de despesas. Contudo, o que se propõe aqui é a ideia de que a suficiência de receitas financeiras do governo está atrelada diretamente à sua capacidade de arrecadação, a qual, por sua vez, está vinculada ao nível de produção na economia, além da credibilidade e da capacidade governamental para obtenção de crédito. Esses elementos econômicos precisam, então, ser considerados na avaliação de políticas públicas, quando se considera a sua sustentabilidade econômica e financeira.

Embora a análise de sustentabilidade econômica ainda não seja tão disseminada como a da sustentabilidade financeira, entende-se aqui que há uma relação íntima entre essas duas vertentes, de modo que a primeira também vem sendo observada por alguns autores já há algum tempo, conforme trecho doutrinário citado (FIGUEIREDO *et al.*, 1986):

A noção de causalidade embutida nas políticas públicas com propósitos de mudança estabelece, ademais que essas políticas são ações experimentais por excelência; são condições que visam alterar o futuro previsível dado pela inércia social. A escolha da política A, alternativa a qualquer outra, representa a escolha de um mundo futuro A, alternativo a qualquer outro. O cenário futuro A é relativo ao presente apenas e somente sob as condições de mudança estabelecida na política A. Neste sentido, a probabilidade de se chegar ao cenário futuro depende da possibilidade empírica de se concretizar – implementar – as condições especificadas no plano de mudanças. Essa possibilidade empírica de mudanças é, por sua vez, função de dois fatores: de um lado que a mudança tem que ser economicamente sustentável e, por outro, ela precisa ser ideológica ou culturalmente viável.

A relevância do equilíbrio entre custos e benefícios em uma política pública é um requisito também encontrado nas diretrizes da análise de impacto regulatório, que, ainda que não



corresponda exatamente ao caso de uma transferência de renda pura, reflete um valor geral a ser considerado. Conforme mencionam Meneguim e Saab (2020, p. 6), citando conclusões da OCDE em seu “OCDE *Regulatory Policy Outlook 2015*”, uma boa regulação deve, entre outras coisas, “produzir benefícios que compensem os custos, considerando os efeitos econômicos, sociais e ambientais disseminados por toda a sociedade”.

E ainda segundo Meneguim e Saab (2020, p. 9), novamente citando relatório da OCDE, “*Regulatory Policy in Perspective*”, uma das metodologias a ser empregada na análise de políticas públicas seria a de custo-benefício, “em termos monetários, tanto do lado dos custos quando dos benefícios da política”.

Na verdade, as diretrizes para análise de impacto regulatório (AIR) e para análise de resultado regulatório (ARR) estão estabelecidas no Decreto 10.411/2020 e devem ser observadas nas propostas de políticas públicas em forma de atos normativos do governo de interesse geral de agentes econômicos ou usuários de serviços públicos. Trata-se de um procedimento de avaliação *ex ante* de políticas públicas, mas de suas diretrizes podem ser extraídas referências de valor geral. É interessante destacar o art. 7º do normativo, que estabelece metodologias que podem ser empregadas na elaboração da AIR, como a análise de custo e a análise de custo-benefício.

2.2 REFERÊNCIAS PARA ANÁLISE ECONÔMICA DE POLÍTICAS PÚBLICAS

Em relação às avaliações pretendidas, observa-se, inicialmente, que um método geral de avaliação econômica é o que mede o retorno econômico de um projeto, modelo esse que pode ser aplicado a uma política pública. Nesse método, é avaliado o retorno econômico por meio da estimativa do valor presente líquido (VPL) de um fluxo de caixa, dado pela diferença entre os benefícios (entrada de recursos) e os custos (saída de recursos) dentro de empreendimento, trazidos ao valor presente com uso de uma taxa de desconto.

O VPL é, de fato, uma metodologia de análise de investimentos consagrada e bastante usual, sendo normalmente a primeira considerada por autores da área de análise de investimentos, tais como Damodaran (2018) e Ross (2010).

Prosseguindo na linha de utilização da estimativa de retorno econômico, algumas diretrizes e critérios precisam ser definidos. A primeira diz respeito a qual taxa de desconto deve ser utilizada para converter os valores futuros para o momento presente. Nesse caso, foi visto que há formas distintas de compreender essa taxa, especialmente para que ela reflita a variação do valor do dinheiro no tempo. Inicialmente, seria indicado o uso de taxas que reflitam a variação do poder de compra do dinheiro, ou seja, a inflação. No entanto, diante do fato de que seria necessário ter uma previsão, ou pelo menos uma meta, para a inflação futura, é razoável considerar a taxa Selic, uma vez que ela busca uma aproximação com o nível de inflação que o governo pretende manter.

A segunda questão refere-se à abrangência dos fatos e fenômenos em que os efeitos da política pública incidem e que devem ser considerados como custos e benefícios dessa ação.



No trabalho, foram examinados relatórios do Conselho de Monitoramento e Avaliação de Políticas Públicas (CMAP)², onde foi visto que em uma das avaliações do CMAP, relativa ao Programa Nacional de Microcrédito Produtivo Orientado (PNMPO), a estimação do retorno econômico considera a relação custo-benefício, sendo que o custo é contado apenas pelo ônus financeiro arcado pelo Estado para o subsídio da taxa de juros dos financiamentos concedidos. O benefício é dado pelo aumento da renda dos indivíduos beneficiados ao longo de certo período. Ou seja, nesse caso foram considerados apenas elementos vinculados diretamente à implementação da política.

Em outra avaliação do CMAP, voltada à Conta de Desenvolvimento Energético (CDE), pode-se extrair uma observação de que é importante avaliar os efeitos percebidos pelo segmento da sociedade sobre o qual recai o ônus do financiamento da política pública.

Já o exame de outras fontes de análise demonstra que há relevante interesse na linha de entendimento de que os custos e os benefícios de uma política pública precisam considerar efeitos em pilares estruturantes da economia do país. Foram examinados relatórios dos órgãos ou entidades listados a seguir:

- Relatório de Fiscalizações em Políticas Públicas e Programas de Governo 2020 – Tribunal de Contas da União (BRASIL, 2021)³;
- Relatório do Banco Mundial de 2020, com análise da eficiência e equidade do gasto público no Brasil⁴;
- Relatório econômico de 2020 para o Brasil, da Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE⁵.

Extraem-se dos relatórios do TCU, da OCDE e do Banco Mundial constatações comuns como as seguintes:

- aumento acentuado da dívida pública em decorrência de operações de crédito extras para financiamento dos gastos extraordinários;
- o aumento na dívida pública compromete orçamentos futuros e comprime a margem para despesas discricionárias, especialmente investimentos.

2 <https://www.gov.br/economia/pt-br/aceso-a-informacao/participacao-social/conselhos-e-orgaos-colegiados/cmap/politicas/politicas-1>

3 Disponível em: <https://portal.tcu.gov.br/imprensa/noticias/tribunal-entrega-ao-congresso-quarta-edicao-do-repp.htm>

4 Disponível em: <https://documents.worldbank.org/curated/en/884871511196609355/Volume-I-s%C3%ADntese>

5 Disponível em: <https://www.oecd.org/economy/retrato-economico-do-brasil/>



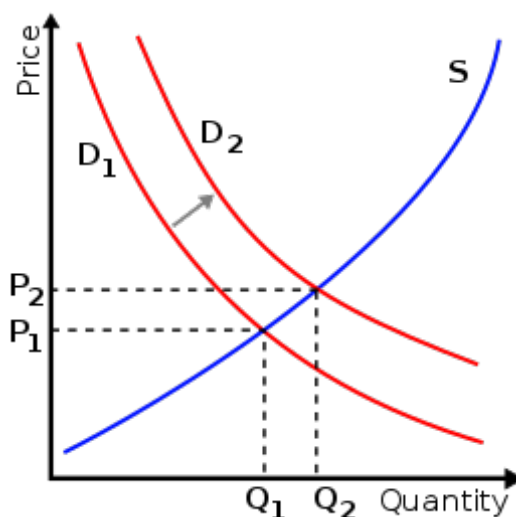
Esse cenário recomenda que uma política pública – especialmente a que imponha a venda de títulos do governo para obtenção de recursos financeiros para seu financiamento, e mais acentuadamente se essa despesa já extrapola os tetos e limites constitucionais e de responsabilidade fiscal – deve sofrer algum tipo de análise em relação ao seu efeito sobre a dívida pública; sobre o aumento da taxa de juros; sobre os custos advindos desse fato; sobre a redução de despesas discricionárias, especialmente os investimentos; sobre a redução do crescimento decorrente da redução de investimentos; e sobre a redução da arrecadação.

Voltando-se a atenção agora aos benefícios econômicos de políticas públicas, principalmente as de transferência direta de renda, podem ser citados os seguintes:

- aumento da demanda agregada, decorrente da injeção de recursos na economia e do aumento na renda, impactando positivamente o aumento da produção;
- aumento da arrecadação decorrente dessa parcela de aumento do consumo.

Conforme explica Mankiw (2020, p. 506 e 507), qualquer fator que aumente a demanda, por exemplo, um aumento de renda ou da quantidade de moeda em poder do público, desloca a curva de demanda para a direita, impondo tanto um aumento na quantidade demandada (via aumento do consumo), como um aumento no preço de equilíbrio com a curva de oferta. Na figura que se segue, é possível observar o deslocamento da curva de demanda para a direita (de D_1 para D_2), o que leva o preço de equilíbrio para cima, de P_1 para P_2 .

FIGURA 2. Equilíbrio entre oferta e demanda



Fonte: Wikipédia: https://pt.wikipedia.org/wiki/Lei_da_oferta_e_da_procura

Nos casos de políticas de transferência direta de renda, um certo aumento de preços, ou inflação, deve ser percebido nos itens de consumo cuja demanda aumenta mais acentuadamente, que, aliás, são justamente os procurados pelas camadas mais pobres e beneficiárias da política pública. Para que o preço de equilíbrio não aumente, é necessário que a curva de oferta seja deslocada em igual medida, mediante ações para o aumento da produtividade.



3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS: MODELO CONCEITUAL PROPOSTO

O núcleo do modelo a ser adotado para a avaliação econômica da política pública selecionada para o estudo de caso consiste na estimativa do retorno econômico, dado pelo seu valor presente líquido de um fluxo de caixa composto pelos custos e pelos benefícios financeiros percebidos pelo país e por toda a sociedade, em decorrência da implementação da política pública. O VPL representará o valor da diferença entre benefícios e custos, para toda a sociedade, medidos em termos financeiros ao longo de um período predefinido e trazidos para o momento inicial com uso de uma taxa de desconto.

Esse é um ponto de vista bastante simples e básico, típico de um investidor comum, o qual efetua gastos a título de investimento e tem a expectativa de receber recursos de volta, como retornos suficientes para cobrir os valores investidos e ainda proporcionar um lucro no mínimo igual ao de outras opções de mercado com o mesmo nível de risco. No caso da atuação estatal, esse investidor pode ser visto como o Governo Federal ou como a sociedade como um todo, cujos interesses gerais, em termos econômicos, devem estar representados na ação do governo.

Ainda em relação à avaliação de possíveis impactos negativos de uma política pública na saúde geral das finanças do governo e de sua capacidade de investir, a estimação do VPL é capaz de indicar um diagnóstico. Caso o VPL, ou o resultado financeiro geral, seja negativo, especialmente se considerados os recursos financiados com aumento da dívida pública, haverá um diagnóstico desfavorável à política pública nesse aspecto.

O retorno econômico-financeiro da política pública indica o seu grau de sustentabilidade econômica e financeira, pois, se for positivo (benefícios maiores do que custos), o governo e a sociedade garantirão novos recursos tanto para a cobertura dos custos realizados como para a continuidade da política. É importante ainda verificar se o retorno da política analisada está em nível razoável e comparável com o retorno de outras opções que poderiam ser adotadas para tratar o problema público.

Caso o retorno seja negativo, é necessário que se faça uma avaliação de mais longo prazo em confronto com os aspectos sociais, uma vez que se o governo prosseguir com uma política deficitária econômica e financeiramente, poderá atingir uma situação grave de descontrole da dívida pública e de seus juros, e ainda de falta de recursos, de inadimplência e de recessão na economia, causando danos sociais bem mais graves do que aqueles que pretendia combater com a política pública.

A taxa de desconto adotada foi a taxa Selic, considerando-se que essa taxa reflete o patamar de inflação que o governo persegue.

Os custos adotados para o cálculo do VPL devem incluir, naturalmente, os custos diretos, representados pelos valores desembolsados pelo governo na implementação da política.

O custo direto da política é dado pelos valores das transferências realizadas ao longo do tempo.



O custo da dívida pública decorrente da inflação já está considerado no cálculo do VPL, pois para a capitalização dos pagamentos do auxílio será utilizada a taxa Selic, a mesma que constitui os juros pagos pelo governo aos títulos da dívida pública. As variações da taxa Selic também abrangem o custo eventualmente percebido em decorrência de inflação, uma vez essa taxa é utilizada pelo Banco Central para controlar a inflação crescente.

Verifica-se também a possibilidade de o aumento do consumo produzir inflação, a qual tem sido respondida pelo governo com o aumento da taxa básica de juros. No entanto, esse custo está representado pelo efeito do aumento da taxa básica de juros (representado pela taxa Selic), efetuado pelo governo quando ele precisa emitir mais títulos públicos para financiar a política pública. Desse modo, esse custo financeiro pode ser contemplado com a utilização da taxa Selic como taxa de desconto no cálculo do VPL da política pública.

O período de avaliação dos efeitos (custos e benefícios) adotado aqui foi delimitado entre março de 2020 e outubro de 2021, considerando-se que o caso concreto a ser estudado, o pagamento do auxílio emergencial no âmbito da pandemia de Covid-19, foi iniciado nesse mês de março de 2020.

Com relação aos benefícios da política pública, foram adotados os efeitos na arrecadação do Governo Federal. Considera-se aqui, mais uma vez, um ponto de vista análogo ao de um investidor comum. Nesse caso, o governo efetua gastos a título de investimentos, e deve ter a expectativa de receber recursos de volta, como retornos. No caso da atuação governamental, a entrada de recursos pode ocorrer por meio de arrecadação tributária, por meio de financiamentos e venda de títulos públicos ou por meio de receitas de capital.

As receitas de capital, obtidas pela renda ou pela venda de participações do governo em empresas estatais, não serão aqui consideradas, por uma questão de simplificação e principalmente porque ocorrem em esfera distinta de atuação governamental e de análise.

No caso das receitas decorrentes da venda de títulos públicos, esse tipo de entrada de recursos no orçamento público não representa exatamente uma receita, já que esses valores terão que ser pagos pelo governo.

Resta então a análise dos efeitos da política pública sobre a arrecadação tributária do governo. Esse é o retorno que precisa ser avaliado, do ponto de vista do investidor e da sustentabilidade da política pública, até porque a dívida pública é paga com recursos arrecadados em tributos, principalmente.

De modo bastante simplificado, a primeira premissa que pode ser considerada é a de que a evolução da arrecadação do governo deve refletir os efeitos da política pública na economia, dentro dos quais fatores como renda, consumo, demanda e produto constituem elementos de base para a tributação. Em outras palavras, pode se dizer que uma política pública causa efeitos na economia em fatores como a renda disponível, o consumo, a demanda e a produção. E esses fatores, por sua vez, afetam a arrecadação tributária, pois constituem a base e os fatos geradores para a tributação.



Assim sendo, uma pesquisa que revele, de forma metodologicamente fundamentada, o efeito da política pública diretamente na arrecadação tributária do governo já pode fornecer uma ideia razoável de valores para a estimativa de retorno dessa política.

Primeiramente, a pesquisa deve verificar variações na arrecadação no período em que a política foi implementada. Em seguida, deve ser avaliado se há correlação estatística relevante entre essas variações na receita e a implementação da política, que, no caso, constitui a injeção de moeda na economia por meio de transferência direta de renda.

No caso de se verificar a correlação relevante entre variações na arrecadação tributária e a implementação da política pública, esse resultado já deve representar a soma dos efeitos positivos com os efeitos negativos da política pública. Assim, os valores correspondentes a essa variação podem ser levados para o cálculo do retorno econômico da política pública.

O estudo para obtenção de valores recuperados pelo governo via arrecadação poderia ser, naturalmente, aprofundado tanto teoricamente como analiticamente, com base em mais dados. No entanto, as limitações impostas ao presente trabalho, incluindo tempo, nível do curso (lato sensu), dificuldades de obtenção de dados e ainda a complexidade e conflitos entre correntes dentro das Ciências Econômicas, não recomendam e nem permitem caminhar por essa vertente neste momento.

Ante as condições acima mencionadas, considera-se que os dados mais disponíveis, referentes aos valores finais da arrecadação federal, já representam, de modo consolidado, a resultante geral de fatores que interferem na economia, independentemente de quais sejam. Desse modo, a obtenção da variação dos valores tributários arrecadados e de sua correlação estatística ao pagamento do auxílio emergencial constitui um método simplificado e empírico de se obter uma primeira avaliação do impacto da política pública nas finanças públicas.

Com base nesse modelo lógico, entende-se que os prováveis aumentos na arrecadação decorrentes de efeitos positivos da política pública, demonstrados por meio de correlação estatística, possuem fundamento lógico e ainda baseado na teoria econômica, podendo então serem legitimamente trazidos para a estimativa do retorno econômico-financeiro.

No caso da utilização da correlação estatística entre a evolução da arrecadação e os pagamentos do auxílio, poderiam alguns questionar se essa correlação representa, por si só, uma prova de causalidade. Quanto a essa questão, entende-se que há forte inviabilidade na demonstração adicional de causalidade, primeiramente pela impossibilidade real de consideração de um contrafactual (avaliação do cenário com a exclusão da variável que causa o efeito). No entanto, o exame de eventuais mudanças na evolução da arrecadação logo depois do início do pagamento do auxílio já supre em parte essa análise, de modo que esse exame será realizado.

De qualquer modo, apenas a título de ilustração, alguns fenômenos econômicos que poderiam ser estudados mais a fundo, os quais explicariam e indicariam resultados para a arrecadação federal em decorrência da implementação de uma política de transferência de renda são listados, brevemente, a seguir:



- efeitos no consumo: o consumo é dado, de forma básica, como uma função que possui uma parcela determinada mínima, e independente da renda, e outra parcela igual ao produto da renda por um coeficiente que representa a propensão marginal a consumir. Essa função deve ser objeto de estudos, principalmente para definição da parcela independente, ou consumo autônomo, e para avaliação da propensão marginal a consumir, a qual deve também variar conforme a renda;
- efeitos do aumento de renda na demanda agregada e desta no produto, que é considerado igual à renda, em um efeito interativo;
- efeitos do aumento da demanda e do produto-renda (no equilíbrio, demanda agregada é igual ao produto) sobre a demanda por moeda e sobre a taxa de juros, e efeitos de retorno da variação da taxa de juros sobre o produto, para busca do equilíbrio entre o mercado de bens e o mercado financeiro.

Conforme pode ser depreendido dos itens exemplificativos mencionados, a avaliação dos efeitos de uma política pública de transferência de renda sobre o produto e sobre a arrecadação pode percorrer um caminho complexo e mais longo, tanto em termos teóricos como em termos de obtenção de dados e coeficientes. No entanto, a doutrina econômica indica um comportamento esperado que leva ao aumento da arrecadação, caso os demais fatores ocorram dentro dos cenários prováveis. Por outro lado, uma eventual análise nessa linha, além dos óbices já mencionados, imputaria um viés preponderantemente econômico para o presente trabalho, e não aquele que se pretende, que é focado na política pública e em sua avaliação, em si, e na demonstração de que a avaliação de políticas públicas precisa possuir uma etapa voltada para a sustentabilidade econômico-financeira.

4. APRESENTAÇÃO DO ESTUDO DE CASO E ANÁLISE CRÍTICA

Basicamente, a política pública constituída pelo pagamento de auxílio emergencial foi definida na Lei nº 13.982, de 2 de abril de 2020, a qual tratou de estabelecer medidas excepcionais de proteção social a serem adotadas durante o período de enfrentamento da emergência de saúde pública de importância internacional decorrente do coronavírus (Covid-19), responsável pelo surto de 2019, a que se refere a Lei nº 13.979, de 6 de fevereiro de 2020⁶.

4.1 VALORES PAGOS NO ÂMBITO DO AUXÍLIO EMERGENCIAL

A tabela a seguir apresenta os valores pagos no âmbito do auxílio emergencial, com dados obtidos na página do Tesouro Transparente, acessada em 02/12/2021⁷.

6 Informações sobre o processo legislativo que resultou na referida Lei nº 13.982/2020 podem ser acessadas em: <https://www.camara.leg.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2163972>

7 Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/visualizacao/painel-de-monitoramentos-dos-gastos-com-covid-19>



Tabela 1. Pagamentos realizados no âmbito do auxílio emergencial – valores em R\$ bilhão

Ano	mês	Auxílio	BF	Total mensal	Acumulado	
2020	março	0	0	0	0	
	abril	35,78	0,11	35,89	35,89	
	maio	41,08	0,15	41,23	77,12	
	junho	44,68	0,11	44,79	121,91	
	julho	45,88	0	45,88	167,79	
	agosto	45,33	0	45,33	213,12	
	setembro	24,19	0	24,19	237,31	
	outubro	21,04	0	21,04	258,35	
	novembro	17,80	0	17,8	276,15	
	dezembro	17,33	0	17,33	293,48	
	2021	janeiro	0,28	0	0,28	293,76
		fevereiro	0,08	0	0,08	293,84
março		0,33	0	0,33	294,17	
abril		9,03	0	9,03	303,2	
maio		8,92	0	8,92	312,12	
junho		8,71	0	8,71	320,83	
julho		8,48	0	8,48	329,31	
agosto		8,47	0	8,47	337,78	
setembro		8,16	0	8,16	345,94	
outubro		8,03	1	9,03	354,97	

Fonte: página Tesouro Transparente (BRASIL, 2021d).

De acordo com dados do Tesouro Transparente, no exercício de 2020 foram utilizados R\$106 bilhões em recursos obtidos por meio de títulos do Tesouro Nacional, o que representa cerca de 36% do total pago. Já para 2021, foram utilizados R\$41,5 bilhões em recursos oriundos de títulos do Tesouro Nacional, o que corresponde a 69% do total pago nesse exercício.



4.2 TAXA DE DESCONTO PARA O VPL

Inicialmente, observa-se que a taxa Selic é estabelecida em reuniões periódicas do Copom e é dada por um valor anual, de modo que, para que seja realizado qualquer cálculo para capitalização de valores, deve ser obtida uma taxa efetiva equivalente para o período desejado. Assim, foi realizado o cálculo da taxa de desconto baseada na taxa Selic, em valores equivalentes mensais para o período de análise do retorno da política constituída pelo pagamento do auxílio emergencial.

Basicamente, conforme demonstrado na referida tabela, a partir da taxa Selic para cada período de vigência, foi obtida uma taxa diária equivalente, a qual foi aplicada ao número de dias úteis do período dentro de cada mês. Desse modo, foi obtida a taxa de juros equivalente para cada mês, para a capitalização dos valores dos custos e dos benefícios financeiros da política pública para estimativa do seu VPL e do seu retorno econômico-financeiro.

Tabela 2. Taxas de juros mensais equivalentes à taxa Selic

mês/ano	Taxa mensal efetiva (%)	Taxa anual efetiva (%)
jan-2020	0,39	4,76
fev-2020	0,29	3,49
mar-2020	0,35	4,28
abr-2020	0,29	3,60
mai-2020	0,25	2,99
jun-2020	0,20	2,44
jul-2020	0,20	2,49
ago-2020	0,17	2,05
set-2020	0,17	2,02
out-2020	0,17	2,02
nov-2020	0,15	1,82
dez-2020	0,17	2,11
jan-2021	0,16	1,92
fev-2021	0,16	1,92
mar-2021	0,21	2,57
abr-2021	0,22	2,64
mai-2021	0,28	3,42
jun-2021	0,33	4,06
jul-2021	0,37	4,49
ago-2021	0,44	5,41
set-2021	0,45	5,58
out-2021	0,50	6,14
nov-2021	0,60	7,43
dez-2021	0,75	9,36

Fonte: o autor, com base em dados obtidos em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>

4.3 BENEFÍCIOS ADVINDOS DA POLÍTICA PÚBLICA

No presente trabalho, é avaliado o grau de correlação entre o aumento da arrecadação e os pagamentos do auxílio emergencial. Uma vez demonstrado um fator de correlação relevante, são avaliados os valores mensais referentes à recuperação da arrecadação decorrente do pagamento do auxílio emergencial, para que esses valores sejam inseridos como benefícios financeiros na estimativa do retorno econômico-financeiro da política pública.

Para realizar a análise da correlação, é elaborado um quadro com a evolução dos pagamentos do auxílio versus a evolução da arrecadação, para que possa ser aplicada a metodologia estatística de cálculo do fator de correlação de Pearson. Para tanto, será utilizada a ferramenta disponível nas planilhas excel.

Na tabela que se segue são apresentados os valores referentes aos principais grupos de arrecadação tributária do Governo Federal, com dados obtidos na página da Receita Federal, acessada em 02/12/2021⁸.

Os dados extraídos referem-se ao período entre janeiro de 2019 e outubro de 2021. O ano de 2019 foi incluído para que se possa verificar o comportamento da arrecadação antes da pandemia de Covid-19 e as mudanças percebidas após o seu início, bem como a evolução após o início do pagamento do auxílio emergencial.

Tabela 3. Valores referentes aos principais grupos de arrecadação tributária do Governo Federal

mês/ano	Imp. Renda	IPI Exceto IPI-Vinculado	I. Imp.e IPI-Vin.	Contrib.(*)	Receita Previd.	Total	Total Acumulado
jan-2019	53.385	3.374	5.264	48.113	35.142	145.277	145.277
fev-2019	31.440	2.886	4.533	35.281	33.729	107.869	253.145
mar-2019	28.802	3.218	4.720	33.447	33.131	103.318	356.464
abr-2019	43.316	3.184	5.025	37.163	33.987	122.674	479.138
maio-2019	28.883	2.991	5.269	33.872	34.473	105.488	584.626
jun-2019	34.173	3.177	4.643	34.056	35.667	111.715	696.341
jul-2019	40.229	2.940	5.333	39.845	33.801	122.148	818.489
ago-2019	32.745	2.975	5.437	36.544	34.339	112.040	930.529
set-2019	28.341	3.167	5.551	33.977	34.009	105.045	1.035.574
out-2019	36.948	3.174	6.129	38.403	35.159	119.813	1.155.387
nov-2019	35.499	3.337	5.274	37.937	34.846	116.891	1.272.279

8 Disponível em: <https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/aceso-a-informacao/dados-abertos/receitadata/arrecadacao/relatorios-do-resultado-da-arrecadacao>



mês/ano	Imp. Renda	IPI Exceto IPI-Vinculado	I. Imp.e IPI-Vin.	Contrib.(*)	Receita Previd.	Total	Total Acumulado
dez-2019	40.037	3.292	4.904	34.804	56.002	139.040	1.411.318
jan-2020	61.717	3.037	5.838	51.000	36.849	158.441	1.569.759
fev-2020	29.835	2.828	4.768	33.417	35.353	106.202	1.675.960
mar-2020	30.881	2.524	5.682	30.587	32.702	102.376	1.778.337
abr-2020	35.702	2.154	4.719	23.992	23.283	89.851	1.868.188
maio-2020	25.217	1.742	4.702	19.551	21.431	72.643	1.940.831
jun-2020	34.450	2.159	4.338	18.807	22.201	81.955	2.022.786
jul-2020	36.256	2.624	5.185	33.299	30.644	108.007	2.130.793
ago-2020	30.196	3.279	5.325	40.877	40.010	119.687	2.250.480
set-2020	32.144	3.625	6.051	37.048	34.250	113.119	2.363.599
out-2020	42.924	3.775	6.699	47.669	42.019	143.085	2.506.685
nov-2020	36.160	4.412	7.662	45.898	40.192	134.325	2.641.010
dez-2020	43.048	4.141	6.938	39.575	58.058	151.760	2.792.769
jan-2021	66.599	3.593	7.342	50.199	36.281	164.014	2.956.783
fev-2021	35.476	3.455	7.115	34.464	35.925	116.435	3.073.218
mar-2021	38.911	3.401	9.098	37.764	36.647	125.821	3.199.039
abr-2021	48.101	3.282	7.582	39.914	35.289	134.168	3.333.207
maio-2021	46.637	2.989	7.803	35.188	35.598	128.215	3.461.422
jun-2021	42.583	3.386	6.885	34.755	35.909	123.518	3.584.940
jul-2021	51.599	3.363	7.254	45.553	38.957	146.726	3.731.666
ago-2021	40.612	3.484	7.574	41.371	38.937	131.978	3.863.644
set-2021	40.156	4.003	8.046	40.766	40.738	133.709	3.997.353
out-2021	53.980	3.788	8.063	46.026	39.735	151.592	4.148.945

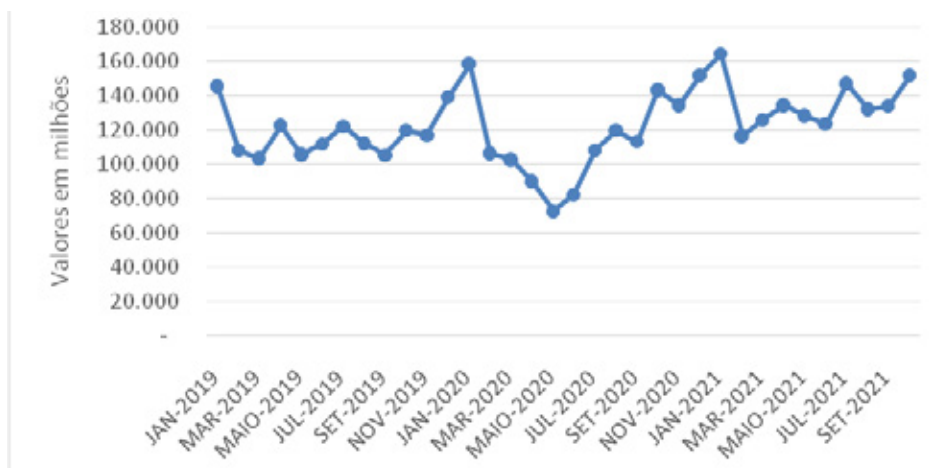
Fonte: Receita Federal (BRASIL, 2021c)

Observa-se que o grupo de contribuições é composto pelas seguintes receitas: Cofins, Pis/Pasep, CSLL e Cide. O grupo referente ao imposto de renda abrange pessoas físicas e pessoas jurídicas.

A análise pode ser iniciada pelo confronto entre os valores mensais do pagamento do auxílio emergencial e os valores mensais da arrecadação. Com base nos dados apresentados nas Tabelas 1 e 3, foram obtidos os gráficos apresentados a seguir.



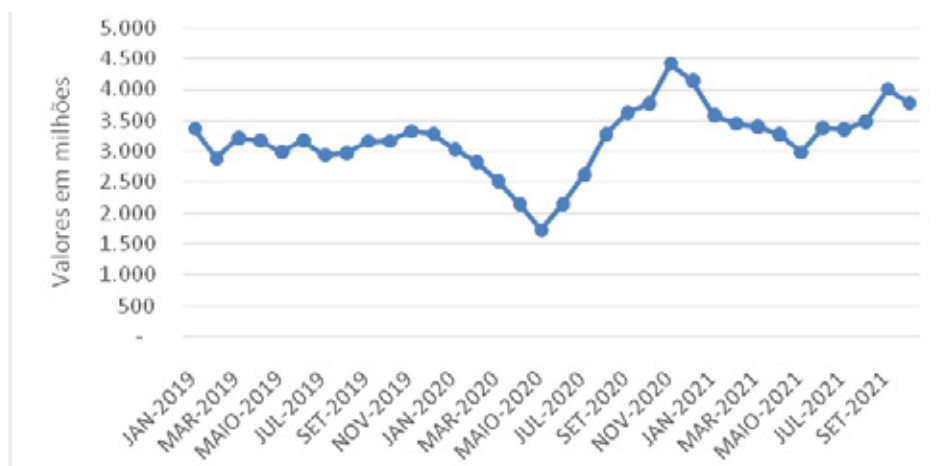
FIGURA 3. Arrecadação ampla



Fonte: o autor, com dados da Receita Federal (BRASIL, 2021c).

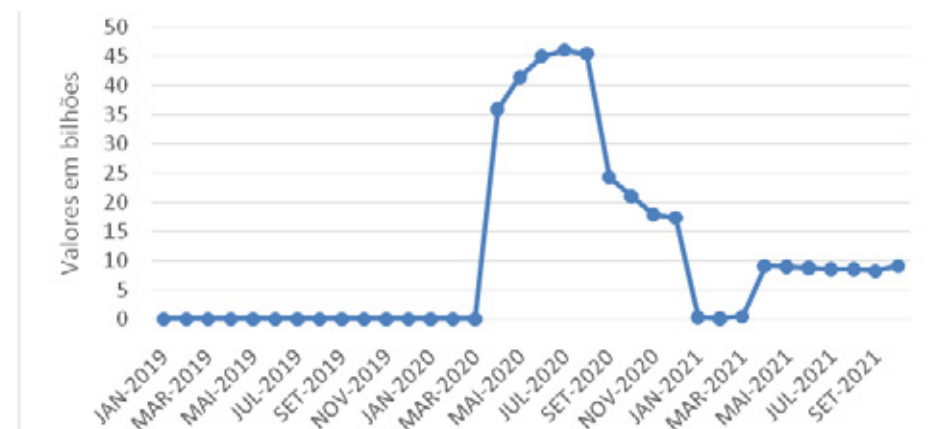
Obs.: a arrecadação compreende IR, IPI, II, Cofins, Pis/Pasep, CSLL, Cide e Receita Previdenciária.

FIGURA 4. Arrecadação do IPI



Fonte: o autor, com dados da Receita Federal (BRASIL, 2021c).

FIGURA 5. Pagamentos mensais do Auxílio Emergencial



Fonte: o autor, com dados do Tesouro Transparente (BRASIL, 2021d).



Verifica-se primeiramente que, no final de 2019, a arrecadação iniciou um movimento de queda e, em março de 2020, houve uma redução bastante acentuada em todos os grupos de receita. A queda na arrecadação decorreu da redução das atividades econômicas provocadas pela pandemia de Covid-19 e pelas medidas restritivas impostas pelos governos, conforme amplamente noticiado pelos órgãos de governo e pela imprensa, a exemplo de matéria veiculada no jornal O Globo em 23/06/2020⁹.

Contudo, entre maio e junho de 2020, ou seja, entre um e dois meses após o início do pagamento do auxílio emergencial, a arrecadação começou a reverter essa queda, conforme se pode observar em todos os quadros apresentados acima; em alguns, o movimento ascendente mostra-se bastante claro, como no caso do IPI.

Merece destaque, neste ponto, a defasagem de um a dois meses entre o momento em que a arrecadação inicia seu movimento de recuperação e o início do pagamento do auxílio emergencial, ocorrido em abril de 2020. Esse intervalo pode ser considerado normal e lógico, pois os beneficiários do programa levam algum tempo para gastar o dinheiro no consumo, e os comerciantes também levam um tempo para realizar a transferência dos valores tributários devidos ao governo. Desse modo, essa defasagem foi considerada na correção, conforme indicado nas linhas da Tabela 4.

Além disso, pode-se observar que os pagamentos do auxílio emergencial sofreram uma redução de cerca de 40% em setembro de 2020, nova redução em novembro de 2020, e em janeiro de 2021, quando os valores pagos ficaram quase nulos, somente voltando a aumentar em abril de 2021, mas a valores de 25% dos que foram registrados entre abril e agosto de 2020.

Ao se observar o comportamento da arrecadação, percebe-se que segue a mesma tendência do pagamento do auxílio emergencial. Em maio/junho de 2020 ambos experimentam acentuada recuperação, chegando a níveis superiores aos de antes da pandemia. Em seguida, um pouco antes do final do ano, o movimento ascendente se arrefece, coincidindo com a redução dos pagamentos. E, já no início de 2021, a arrecadação volta a cair acentuadamente, com a quase redução total dos pagamentos em janeiro. Porém, volta a se recuperar parcialmente em maio de 2021, justamente um pouco depois de os pagamentos do auxílio serem novamente aumentados.

O alinhamento observado na prática entre a evolução da arrecadação tributária e o pagamento do auxílio emergencial é explicado pela teoria econômica. De acordo com Blanchard (2011, p. 40), um aumento no consumo (no caso, causado por uma transferência direta de renda) produz um efeito em cascata e multiplicador na demanda agregada, desde que a economia não se encontre no pleno emprego, ou seja, que ainda haja fatores de produção ociosos e prontos para serem utilizados no aumento da produção, e desde que o governo não financie gastos adicionais com aumento de tributos, pois esses acabariam por retirar novamente recursos da economia, anulando o efeito do aumento de gastos.

9 Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2020/06/23/arrecadacao-federal-cai-3292percent-em-maio-para-r-77415-bilhoes.ghtml>

A Tabela 4 apresenta os valores adotados para o cálculo da correlação, com base nos valores dados nas Tabelas 1 e 3. Os campos sombreados são aqueles para os quais a correlação foi calculada.

Tabela 4. Dados para correlação entre a arrecadação acumulada e os pagamentos acumulados do auxílio emergencial (valores em R\$ milhão)

MÊS/ANO	Pagtos do auxílio emergencial acumulado X	Arrecadação acumulada- Média móvel Y	MÊS/ANO
		1.946.593	maio-2020
abr-2020	35.890	2.038.436	jun-2020
maio-2020	77.120	2.139.069	jul-2020
jun-2020	121.910	2.252.402	ago-2020
jul-2020	167.790	2.376.666	set-2020
ago-2020	213.120	2.508.230	out-2020
set-2020	237.310	2.650.164	nov-2020
out-2020	258.350	2.795.128	dez-2020
nov-2020	276.150	2.935.699	jan-2021
dez-2020	293.480	3.073.007	fev-2021
jan-2021	293.760	3.203.642	mar-2021
fev-2021	293.840	3.330.687	abr-2021
mar-2021	294.170	3.461.231	maio-2021
abr-2021	303.200	3.594.114	jun-2021
maio-2021	312.120	3.727.410	jul-2021
jun-2021	320.830	3.864.902	ago-2021
jul-2021	329.310	3.468.944	set-2021
ago-2021	337.780		out-2021
set-2021	345.940		
out-2021	354.970		

Fonte: o autor.

Com base nos dados da tabela, foram obtidos, com uso da planilha excel, o diagrama de dispersão, bem como o coeficiente de determinação R^2 e a equação de correlação. Segue, na figura, o gráfico com o resultado do cálculo da correlação.



FIGURA 6. Cálculo da correlação entre os pagamentos do Auxílio Emergencial e a arrecadação tributária federal ampla acumulada



Fonte: o autor.

Verifica-se que o coeficiente de determinação R^2 possui valor bastante alto, de 0,944 (o coeficiente varia entre 0 e 1; quanto maior, mais correlação existe entre as variáveis comparadas), o que respalda a tese de que há correlação entre os valores acumulados da arrecadação tributária ampla. No caso, esse resultado indica, estatisticamente, que a parcela de 94,4% do valor da variação da arrecadação acumulada é explicada pela variação dos pagamentos do auxílio emergencial.

Com base nesse resultado, pode-se estimar que 94% do aumento na arrecadação mensal a cada mês está associado ao pagamento do auxílio emergencial. Na tabela que se segue estão indicados esses valores, com base nos valores da arrecadação constantes na Tabela 3. Esses valores serão utilizados na estimativa do retorno econômico-financeiro da política pública. Serão considerados os períodos entre junho de 2020 e fevereiro de 2021 e entre junho de 2021 e agosto de 2021, levando-se em conta que os meses compreendidos correspondem aos meses em que houve pagamentos significativos do auxílio emergencial, com defasagem de dois meses para que esses valores começassem a impactar a arrecadação.

Tabela 5 . Valores mensais da arrecadação correlacionados com o pagamento do auxílio emergencial no período entre junho de 2020 e outubro de 2021 (valores em R\$ milhão)

mês/ano	Arrecadação-média móvel	Valor mensal	Variação no valor mensal	Parcela de 94,4% associada ao auxílio emergencial
abr-2020	1.868.188			
maio-2020	1.946.593	78.405		
jun-2020	2.038.436	91.844	13.439	12.686
jul-2020	2.139.069	100.633	8.789	8.297
ago-2020	2.252.402	113.333	12.701	11.990



mês/ano	Arrecadação- média móvel	Valor mensal	Varição no valor mensal	Parcela de 94,4% associada ao auxílio emergencial
set-2020	2.376.666	124.264	10.931	10.319
out-2020	2.508.230	131.563	7.299	6.890
nov-2020	2.650.164	141.934	10.371	9.790
dez-2020	2.795.128	144.965	3.031	2.861
jan-2021	2.935.699	140.570	(4.394)	(4.148)
fev-2021	3.073.007	137.309	(3.262)	(3.079)
mar-2021	3.203.642	130.635	(6.674)	(6.300)
abr-2021	3.330.687	127.045	(3.590)	(3.389)
maio-2021	3.461.231	130.544	3.499	3.303
jun-2021	3.594.114	132.883	2.339	2.208
jul-2021	3.727.410	133.296	413	390
ago-2021	3.864.902	137.492	4.196	3.961

Fonte: o autor.

4.4 CÁLCULO DO VPL

De acordo com dados do Tesouro Transparente, no exercício de 2020 foram utilizados R\$106 bilhões em recursos obtidos por meio de títulos do Tesouro Nacional, o que representa cerca de 36% do total pago. Já para 2021, foram utilizados R\$41,5 bilhões em recursos oriundos de títulos do Tesouro Nacional, o que corresponde a 69% do total pago nesse exercício.

Serão, então, realizados dois cálculos de VPL: um considerando apenas a parcela dos pagamentos do auxílio financiadas com títulos da dívida pública; e outro com os valores totais dos pagamentos, para que se tenha uma ideia do custo de oportunidade total do empreendimento.

As tabelas apresentadas a seguir contêm a demonstração do cálculo do VPL, obtido por meio de planilha excel. A Tabela 6 contém os valores dos pagamentos do auxílio emergencial com o cômputo apenas da parcela financiada com títulos da dívida pública, e contém ainda os valores capitalizados para março de 2020 e seu total.

A Tabela 7 contém os valores dos pagamentos do auxílio emergencial computados no total, capitalizados para março de 2020 e seu total.

A Tabela 8 contém os valores das parcelas da arrecadação tributária do governo federal correlacionados com o pagamento do auxílio emergencial, capitalizados para março de 2020 e somados.



Tabela 6. Valores dos pagamentos do auxílio emergencial com o cômputo apenas da parcela financiada com títulos da dívida pública, capitalizados para março de 2020

Período	mês/ano	Taxa mensal efetiva (%) (Tabela 2)	Fator de capitalização acumulado *	Pagamentos mensais do auxílio (R\$milhão) (Tabela 1)	Percentual financiado com títulos públicos	Parcela dos pagamentos financiada com títulos públicos	Valor capitalizado para março de 2020 **
	jan-2020	0,39					
	fev-2020	0,29					
	mar-2020	0,35					
1	abr-2020	0,29	1,00294946	35.780	36%	12.881	12.843
2	mai-2020	0,25	1,00541147	41.080	36%	14.789	14.709
3	jun-2020	0,20	1,00743701	44.680	36%	16.085	15.966
4	jul-2020	0,20	1,00950140	45.880	36%	16.517	16.361
5	ago-2020	0,17	1,01121173	45.330	36%	16.319	16.138
6	set-2020	0,17	1,01289520	24.190	36%	8.708	8.598
7	out-2020	0,17	1,01458147	21.040	36%	7.574	7.466
8	nov-2020	0,15	1,01610957	17.800	36%	6.408	6.306
9	dez-2020	0,17	1,01788181	17.330	36%	6.239	6.129
10	jan-2021	0,16	1,01949563	280	69%	193	190
11	fev-2021	0,16	1,02111201	80	69%	55	54
12	mar-2021	0,21	1,02327382	330	69%	228	223
13	abr-2021	0,22	1,02549704	9.030	69%	6.231	6.076
14	mai-2021	0,28	1,02837497	8.920	69%	6.155	5.985
15	jun-2021	0,33	1,03179086	8.710	69%	6.010	5.825
16	jul-2021	0,37	1,03557694	8.480	69%	5.851	5.650
17	ago-2021	0,44	1,04013130	8.470	69%	5.844	5.619
18	set-2021	0,45	1,04484865	8.160			
19	out-2021	0,50	1,05004620	8.030			
20	nov-2021	0,60	1,05633529				
21	dez-2021	0,75	1,06423804				
Total							134.137

Fonte: o autor, com dados da Receita Federal (BRASIL, 2021c).

(*) Fator de capitalização acumulado calculado pelo produto dos $(1+i)$ de todos os meses compreendidos entre o período 1 e o período da linha, sendo “i” a taxa mensal efetiva de cada mês.

(**) Valor capitalizado calculado pela divisão do valor da parcela do mês dividido pelo fator de capitalização acumulado no mês.



Tabela 7. Valores dos pagamentos do auxílio emergencial computados no total, capitalizados para março de 2020

Período	mês/ano	Taxa mensal efetiva (%)	Fator de capitalização acumulado	Pagamentos mensais do auxílio (R\$milhão)	Valor capitalizado para março de 2020
	jan-2020	0,39			
	fev-2020	0,29			
	mar-2020	0,35			
1	abr-2020	0,29	1,00294946	35.780	35.675
2	mai-2020	0,25	1,00541147	41.080	40.859
3	jun-2020	0,20	1,00743701	44.680	44.350
4	jul-2020	0,20	1,00950140	45.880	45.448
5	ago-2020	0,17	1,01121173	45.330	44.827
6	set-2020	0,17	1,01289520	24.190	23.882
7	out-2020	0,17	1,01458147	21.040	20.738
8	nov-2020	0,15	1,01610957	17.800	17.518
9	dez-2020	0,17	1,01788181	17.330	17.026
10	jan-2021	0,16	1,01949563	280	275
11	fev-2021	0,16	1,02111201	80	78
12	mar-2021	0,21	1,02327382	330	322
13	abr-2021	0,22	1,02549704	9.030	8.805
14	mai-2021	0,28	1,02837497	8.920	8.674
15	jun-2021	0,33	1,03179086	8.710	8.442
16	jul-2021	0,37	1,03557694	8.480	8.189
17	ago-2021	0,44	1,04013130	8.470	8.143
18	set-2021	0,45	1,04484865	8.160	
19	out-2021	0,50	1,05004620	8.030	
20	nov-2021	0,60	1,05633529		
21	dez-2021	0,75	1,06423804		
				Total	333.251

Fonte: o autor, com dados da Receita Federal (BRASIL, 2021c).



Tabela 8. Valores das parcelas da arrecadação tributária do governo federal correlacionados com o pagamento do auxílio emergencial, capitalizados para março de 2020

Período	mês/ano	Taxa mensal efetiva (%)	Fator de capitalização acumulado	Valores da arrecadação decorrentes do pagto do auxílio (R\$ milhão)	Valor capitalizado para março de 2020
	jan-2020	0,39			
	fev-2020	0,29			
	mar-2020	0,35			
1	abr-2020	0,29	1,00294946		
2	mai-2020	0,25	1,00541147		
3	jun-2020	0,20	1,00743701	12.686	12.593
4	jul-2020	0,20	1,00950140	8.297	8.219
5	ago-2020	0,17	1,01121173	11.990	11.857
6	set-2020	0,17	1,01289520	10.319	10.188
7	out-2020	0,17	1,01458147	6.890	6.791
8	nov-2020	0,15	1,01610957	9.790	9.635
9	dez-2020	0,17	1,01788181	2.861	2.811
10	jan-2021	0,16	1,01949563		-
11	fev-2021	0,16	1,02111201		-
12	mar-2021	0,21	1,02327382		-
13	abr-2021	0,22	1,02549704		-
14	mai-2021	0,28	1,02837497	3.303	3.211
15	jun-2021	0,33	1,03179086	2.208	2.140
16	jul-2021	0,37	1,03557694	390	376
17	ago-2021	0,44	1,04013130	3.961	3.808
18	set-2021	0,45	1,04484865		
19	out-2021	0,50	1,05004620		
20	nov-2021	0,60	1,05633529		
21	dez-2021	0,75	1,06423804		
				Total	71.629

Fonte: o autor, com dados da Receita Federal (BRASIL, 2021c).



Diante dos dados apresentados nas Tabelas 6, 7 e 8, as seguintes conclusões podem ser obtidas:

- a. o valor total das parcelas da arrecadação tributária do Governo Federal entre junho de 2020 e agosto de 2021 correlacionadas ao pagamento do auxílio emergencial, já capitalizadas para março de 2020 e somadas, é de R\$71,6 bilhões;
- b. o valor total das parcelas dos pagamentos do auxílio emergencial entre abril de 2020 e agosto de 2021, financiados com títulos da dívida pública, capitalizados para março de 2020 e somados, é de R\$134,1 bilhões;
- c. o valor das parcelas totais do pagamento do auxílio emergencial entre abril de 2020 e agosto de 2021, capitalizados para março de 2020, é de R\$333,3 bilhões.

A conclusão é de que o retorno financeiro para o Governo Federal, em termos de arrecadação tributária, que pode ser correlacionado ao pagamento do auxílio emergencial, é inferior ao custo constituído pelos pagamentos efetuados.

Em outras palavras, do ponto de vista econômico-financeiro, o pagamento do auxílio emergencial não foi capaz de gerar renda para o governo em nível suficiente para cobrir os custos diretos dessa política pública. Desse modo, embora tenha sido demonstrado que o pagamento do auxílio emergencial produziu um reaquecimento na economia e uma recuperação da arrecadação tributária, a continuidade dessa ação governamental não possui sustentabilidade econômico-financeira própria total e representa um custo adicional real para toda a sociedade, constituído pela diferença entre os valores pagos e as parcelas da arrecadação que podem ser correlacionadas ao efeito da política na economia como um todo.

Mesmo no caso de se considerar como custos diretos apenas a parcela desses pagamentos que foi financiada com títulos da dívida pública, ainda assim esse custo é cerca de R\$62,5 bilhões superior ao valor do retorno obtido, de modo que essa parte adicional da dívida deverá ser paga com as arrecadações futuras.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Tanto os aspectos analisados no presente estudo como outros aos quais podem ser associados, conforme mencionado, estão em alinhamento com as metodologias gerais de avaliação de políticas públicas mais reconhecidas e aplicadas. A análise de retorno e de sustentabilidade econômico-financeira pode e deve compor o quadro de avaliações *ex ante*, *in itinere* e *ex post* preconizadas pela doutrina e documentos referenciais técnicos. Podem ainda compor trabalhos com objetivos de monitoramento e de redesenho de políticas públicas. Enfim, os aspectos focados no presente estudo são perfeitamente abrangidos nos procedimentos recomendados em geral para avaliação de políticas públicas e para a garantia de sua eficiência e efetividade.



O foco do modelo ora utilizado, consistente em uma avaliação de retorno e de sustentabilidade econômico-financeira de uma política pública, bem como o resultado desfavorável encontrado para o caso do auxílio emergencial vão ao encontro das preocupações ilustradas com a responsabilidade fiscal, com a dívida pública e com a capacidade de o governo investir, as quais vêm sendo externadas em setores da academia, da imprensa especializada e de segmentos da sociedade.

Outra questão que merece análise é a que abrange a interação entre diferentes ações e políticas do governo, econômicas e de outras áreas. No caso analisado no presente estudo, por exemplo, foi visto que os valores dos pagamentos do auxílio emergencial foram superiores aos valores que o governo percebeu como aumento de sua arrecadação. Esse resultado acabou sendo agravado por uma política de aumento da taxa de juros básica, a taxa Selic, conforme demonstrado na Tabela 2, especialmente em 2021, numa tentativa de conter a inflação. E a taxa Selic é a taxa que remunera os títulos públicos, de modo que, quanto maior for, maiores serão o crescimento da dívida pública e a necessidade futura de recursos para cumprir esse compromisso, e menor será a disponibilidade de recursos para investimentos e novas despesas do governo.

A elevação da taxa básica de juros e a retirada de moeda da economia, mediante a venda de títulos pelo governo, compõem um método geral reconhecido como contração fiscal, especialmente voltado à contenção da inflação. No entanto, esse remédio é tanto mais eficaz quanto maior for o excesso de moeda e de demanda sobre a oferta. Conforme demonstrado por diversos autores, como Blanchard (2011, p. 86) e Mankiw (2020, p. 506), a teoria econômica estuda a relação entre o mercado financeiro, dado pela relação entre oferta e demanda por moeda e a taxa de juros, representado pela curva chamada LM (*liquidmoney*), e o mercado de bens, dado pela relação entre o produto e a renda com a taxa de juros, e representado pela curva chamada IS (*investments-savings*). Esse estudo consiste em um modelo indicado para a definição de uma taxa de juros que promova o equilíbrio nesses segmentos da economia.

Cabe destacar novamente que a análise aqui efetuada e seu resultado, com foco nos aspectos econômicos e financeiros da política pública, e não nos aspectos sociais, não deve ser, por si só, determinante para a rejeição de uma política pública, especialmente quando o público-alvo está em situação de grande vulnerabilidade.

No entanto, a análise do retorno econômico-financeiro é um elemento importante e até essencial a ser considerado na avaliação de ações e políticas públicas do governo, o qual precisa adotar outras medidas para compensar os déficits percebidos ou para viabilizar que políticas públicas em conjunto sejam sustentáveis, pelo menos no médio e no longo prazo, e ainda para que sejam criadas portas de saída para segmentos da sociedade em situação deficitária.

No tocante à atuação dos órgãos de controle, a consideração dessa visão é interessante, até para contribuir para a efetividade de suas avaliações. Ou seja, a adoção de uma política pública não necessariamente deve considerar apenas a avaliação de retorno e sustentabilidade econômico-financeira, mas esse aspecto deve ser tratado pelo menos no conjunto de ações do governo.



Por fim, considera-se que o objetivo geral do estudo foi alcançado, mediante a obtenção de um modelo capaz de estimar o retorno e a sustentabilidade econômico-financeira de uma política pública, com base em metodologias reconhecidas, e a sua aplicação concreta no estudo do caso real da política pública constituída pelo pagamento do auxílio emergencial entre 2020 e 2021 no âmbito da pandemia de Covid-19.

REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, Claudiano Manoel; MEDEIROS, Mácio Bastos; SILVA, Paulo Henrique F. Da. **Gestão de Finanças Públicas**. Brasília: Editor Paulo Henrique Feijó da Silva, 2006.

ARAÚJO, Victor Leonardo de; MATTOS, Fernando Augusto Mansor de. **A economia brasileira de Getúlio a Dilma – novas interpretações**. São Paulo: Hucitec Editora, 2021.

BLANCHARD, Olivier. **Macroeconomia**. São Paulo: Pearsom, 2009.

BRASIL. Banco Central do Brasil. c2021b. Disponível em:

<https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>.

BRASIL. Receita Federal, c2021c. Disponível em:

<https://www.gov.br/receitafederal/pt-br/aceso-a-informacao/dados-abertos/receitadata/arrecadacao/relatorios-do-resultado-da-arrecadacao>.

BRASIL. Tesouro Transparente. c2021d. Disponível em:

<https://www.tesourotransparente.gov.br/visualizacao/painel-de-monitoramentos-dos-gastos-com-covid-19>.

BRASIL. Ipea - Casa Civil da Presidência da República. **Avaliação de políticas públicas: guia prático de análise ex ante**. Brasília: Ipea, 2018a.

BRASIL. Ipea - Casa Civil da Presidência da República. **Avaliação de políticas públicas: guia prático de análise ex post**. Brasília: Ipea, 2018b.

BRASIL. Tribunal de Contas da União. **Referencial de controle de políticas públicas**. Brasília: TCU, 2020a.

BRASIL. Tribunal de Contas da União. **Manual de Auditoria Operacional**. Brasília: TCU, 2020b.

BRASIL. Tribunal de Contas da União. **Relatório de Fiscalizações em Políticas Públicas e Programas de Governo – 2020**: TCU, 2021.



BRASIL. Tribunal de Contas da União. **Referencial para Avaliação de Governança em Políticas Públicas**. Brasília: TCU, 2014, Disponível em: <https://portal.tcu.gov.br/governanca/governancapublica/>

BUGARIN, Karina. **Economia e Políticas Públicas: Curso de Especialização em Controle de Políticas Públicas**. Instituto Serzedelo Corrêa. Escola Superior do Tribunal de Contas da União, 2021.

DAMODARAN, Aswath. **Avaliação de Investimentos**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2018.

ENCINAS, Rafael. **Controle de Políticas Públicas: Curso de Especialização em Controle de Políticas Públicas**. Instituto Serzedelo Corrêa. Escola Superior do Tribunal de Contas da União, 2021.

FIGUEIREDO, Marcus Faria; FIGUEIREDO, Argelina Maria Cheibub. **Avaliação política e avaliação de políticas: um quadro de referência teórica**. Anal. & Conj., Belo Horizonte, v. 1, nº 3, p. 115, set./dez. 1986.

FILGUEIRAS, Fernando. **Análise de políticas públicas: Curso de Especialização em Controle de Políticas Públicas**. Instituto Serzedelo Corrêa. Escola Superior do Tribunal de Contas da União, 2021.

JANNUZZI, Paulo de Martino. **Avaliação de Políticas Públicas**. Curso de Especialização em Controle de Políticas Públicas. Instituto Serzedelo Corrêa. Escola Superior do Tribunal de Contas da União, 2021.

JUND, Sérgio. **AFO, Administração financeira e orçamentária**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

MANKIW, N, Gregory. **Introdução à Economia**. São Paulo: Cengage, 2020.

MENEGUIM, Fernando B.; SAAB, Flavio. **Análise de impacto regulatório: perspectivas a partir da Lei de Liberdade Econômica**. Brasília: Senado Federal, 2020. Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/570015/TD271.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

OLIVEIRA NETTO, Alvim Antônio de. **Metodologia de Pesquisa Científica: guia prático para apresentação de trabalhos acadêmicos**. Florianópolis: Visual Books Editora, 2006.

PASSOS, Renata; SILVEIRA, Rafael. **Pesquisa aplicada a políticas públicas: Curso de Especialização em Controle de Políticas Públicas**. Instituto Serzedello Corrêa. Escola Superior do Tribunal de Contas da União, 2021.

PETTER, Lafayte Josué. **Direito Econômico**. Porto Alegre: Verbo Jurídico, 2013.

ROSS, Stephen; WESTERFIELD, Randolph W; JAFFE, Jeffrey E. **Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 2010.



SECCHI, Leonardo. **Fundamentos de políticas públicas:** Curso de Especialização em Controle de Políticas Públicas. Instituto Serzedello Corrêa. Escola Superior do Tribunal de Contas da União, 2021.

SECCHI, Leonardo. **Políticas públicas – Conceitos, Esquemas e Análise, Casos Práticos.** São Paulo: Cengage, 2011.

SILVA, Denise do Nascimento. **Estatística e Políticas Públicas:** Curso de Especialização em Controle de Políticas Públicas. Instituto Serzedello Corrêa. Escola Superior do Tribunal de Contas da União, 2021.

WONNACOTT, Paul; WONNACOTT, Ronald; CRUSIUS, Yeda R; CRUSIUS, Carlos A. **Economia:** São Paulo: McGraw-]

Os conceitos e interpretações emitidos nos trabalhos assinados são de exclusiva responsabilidade de seus autores.

