

DETERMINANTES FINANCEIROS DO ENDIVIDAMENTO DOS ESTADOS BRASILEIROS NO PERÍODO DE 2006 A 2016

FINANCIAL DETERMINANTS OF INDEBTEDNESS OF BRAZILIAN STATES FROM 2006 TO 2016

DETERMINANTES FINANCIEROS DEL ENDEUDAMIENTO DE LOS ESTADOS BRASILEÑOS EN EL PERÍODO DE 2006 A 2016

Antônio Erivando Xavier Júnior

Doutor em Administração pela Pontifícia Universidade Católica do Paraná
Professor Adjunto II na Universidade Federal Rural do Semiárido (UFERSA)
Endereço: UFERSA, Av. Francisco Mota, n. 572, Costa e Silva, CEP: 59.625-900. Mossoró, RN, Brasil
Telefone: (84) 98808-2646
E-mail: erivando@ufersa.edu.br

Rômero Matheus Macêdo Rebouças

Bacharel em Ciências Contábeis pela UFERSA
Endereço: R. dos Teixeiras, n. 1100, Bairro Centro, CEP 62810-000. Icapuí, CE, Brasil
Telefone: (88) 99258-3286
E-mail: romeromatheus17@gmail.com

Salvio Delmas Regis

Especialista em Auditoria e Perícia Contábil pela UFERSA
Endereço: UFERSA, Av. Francisco Mota, n. 572, Costa e Silva, CEP: 59.625-900. Mossoró, RN, Brasil
Telefone: (84) 98751-0662
E-mail: salvio@ufersa.edu.br

Thaiseany de Freitas Rêgo

Doutora em Administração pela Pontifícia Universidade Católica do Paraná (PUC-PR)
Professora Adjunta II na Universidade Federal Rural do Semiárido
Endereço: UFERSA, Av. Francisco Mota, n. 572, Costa e Silva, CEP: 59.625-900. Mossoró, RN, Brasil
Telefone: (84) 98709-1842
E-mail: thaiseany@ufersa.edu.br

Artigo recebido em 12/01/2019. Revisado por pares em 15/06/2019. Reformulado em 17/06/2019. Recomendado para publicação em 01/07/2019. Publicado em 08/05/2020. Avaliado pelo Sistema *double blind review*.

©Copyright 2020 UNISUL-PPGA/Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios. Todos os direitos reservados. Permitida citação parcial, desde que identificada a fonte. Proibida a reprodução total.
Revisão gramatical, ortográfica e ABNT de responsabilidade dos autores.

RESUMO

O estudo analisa os indicadores de gestão financeira e identifica a sua relação com o endividamento dos Estados brasileiros, no período de 2006 a 2016. Para tanto, adota a análise com dados em painel, para avaliar a relação funcional da Lei de Responsabilidade Fiscal com o endividamento dos Estados brasileiros, considerando os dados disponíveis na página eletrônica da Secretária do Tesouro Nacional. De acordo com os resultados obtidos, constata-se a existência de uma relação funcional entre os indicadores de gestão financeira e o endividamento dos Estados brasileiros com a Federação, capaz de explicar 81,83% das variações ocorridas no período analisado.

Palavras-chave: Lei de Responsabilidade Fiscal; Dívida dos Estados; Indicadores de Gestão Financeira.

ABSTRACT

The study analyzes the financial management indicators and identifies their relationship with the indebtedness of the Brazilian States, from 2006 to 2016. For this purpose, it adopts the analysis with panel data, to evaluate the functional relationship of the Lei de Responsabilidade Fiscal with the indebtedness of the Brazilian States, considering the data available on the website of the Secretária do Tesouro Nacional. According to the results obtained, it is found there is a functional relationship between the financial management indicators and the indebtedness of the Brazilian States with the Federation, able to explain 81.83% of the variations occurred in the analyzed period.

Keywords: Fiscal Responsibility Law; State Debt; Financial Management Indicators.

RESUMEN

El estudio analiza los indicadores de gestión financiera e identifica cuál es su relación con el endeudamiento de los Estados brasileños en el período de 2006 a 2016. Para tanto, adopta el análisis con datos en panel, para evaluar la relación funcional de la Lei de Responsabilidade Fiscal con el endeudamiento de los Estados brasileños, considerando los datos disponibles en la página electrónica de la Secretária do Tesouro Nacional. De acuerdo con los resultados obtenidos, se constata que existe una relación funcional entre los indicadores de gestión financiera y el endeudamiento de los Estados brasileños con la Federación, capaz de explicar el 81,83% de las variaciones ocurridas en el período analizado.

Palabras clave: Ley de Responsabilidad Fiscal; Deuda de los Estados; Indicadores de Gestión Financiera.

1 INTRODUÇÃO

A história do endividamento público nacional iniciou-se no período Colonial, entre os séculos XVI e XVII, momento em que alguns governantes solicitaram empréstimos para financiar suas atividades (SILVA, 2009). Na época, tais empréstimos se confundiam com os de cunho pessoal dos governantes, e o destino dos recursos era desconhecido. Ainda de acordo com Silva (2009), com o intuito de contornar essa situação, D. Pedro I emitiu a primeira norma para reger o endividamento público no ano de 1827, cujo propósito consistia em registrar as dívidas públicas em um livro, como ocorria na Inglaterra.

Ante ao exposto, destaca-se que a dívida dos Estados brasileiros com a Federação se cristalizou na década de 1970, durante o Regime Militar, momento em que os empréstimos externos se destacavam como a sua principal fonte de financiamento (FATTORELLI, 2013). Nesse sentido, como na época não havia normas voltadas à transparência e à responsabilidade fiscal, as resoluções do Senado Federal que autorizavam os empréstimos externos eram pouco informativas. Como destaca Fattorelli (2013), durante esse período, os créditos eram concedidos sem a devida transparência, uma vez que os documentos omitiam informações sobre o agente credor e as condições financeiras da operação, como a taxa de juros, despesas operacionais e número de parcelas.

Pedras (2009) aponta que a dívida pública se tem agravado ao longo dos anos e está longe de ser superada sem uma mudança na política de busca por crédito e financiamento dos serviços públicos concedidos à sociedade. Corroborando com isso, o Fundo Monetário Internacional (FMI, 2016) destaca, no documento “Fiscal Monitor”, que a dívida pública do Brasil já alcançou 73% do Produto Interno Bruto (PIB). Dentre os gastos que corroboram para o aumento exponencial da dívida, têm-se os valores destinados para financiar empresas de economia mista, como a Petrobras, e o pagamento de aposentadorias e benefícios previdenciários por auxílio-doença ou pensões por morte (SOARES, 2013).

Em meio à ampliação da dívida pública, Costa (2008) frisa que o Poder Público começou a demonstrar sua real preocupação com o assunto, ao promulgar a Lei Complementar n.º 101/2000, também conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). O propósito dessa normativa consiste em impor restrições aos gastos públicos, bem como preservar a situação fiscal dos entes federativos e garantir a saúde financeira dos Estados e

Municípios (LRF, 2000). Segundo Macêdo e Corbari (2009), a mesma surgiu como uma ferramenta de gestão a serviço da Administração Pública e emergiu em um momento de crise, cujos recursos são limitados, e as demandas por eficiência e qualidade na prestação de serviços públicos são altas.

Logo, considerando as discussões acerca do efeito da LRF nos Municípios (GERIGK, 2008; MACÊDO; CORBARI, 2009; LINHARES; PENNA; BORGES, 2013; REIS et al, 2016) e os determinantes da dívida pública nos Estados (FREIRE; FREIRE FILHO, 2006; NAZARETH et al., 2007; CAMPOS, 2008; ZUCATTO et al, 2009; GORÔNCIO; TEIXEIRA, 2010; SILVA, 2012 SOARES, 2013), o presente estudo se propõe a responder à seguinte questão de pesquisa: **Qual a relação entre os indicadores de gestão financeira com o endividamento dos Estados brasileiros, no período de 2006 a 2016?** Para tanto, cabe analisar os indicadores de gestão financeira e identificar qual a sua relação com o endividamento dos Estados brasileiros, no período de 2006 a 2016.

Ante ao exposto, o estudo amplia as discussões trazidas por Macêdo e Corbari (2009), Linhares, Penna e Borges (2013) e Soares (2013), ao aplicar o modelo teórico de regressão com dados em painel nos Estados brasileiros. Ademais, contribui com a atividade de gestão dos Estados, ao apontar quais indicadores precisam ser observados pela Administração Pública, antes de assumir novas dívidas com a Federação ou comprometer os serviços públicos oferecidos à sociedade. Sendo assim, vai além da concepção dada pelos estudos existentes quanto à adequação dos Estados e Municípios a LRF, permitindo, com isso, ter parâmetros adequados para avaliar as dívidas e o desempenho dos gestores que assumem a função pública (MELLO; SLOMSKI; CORRAR, 2005).

2 LEI DE RESPONSABILIDADE FISCAL (LRF)

Gerigk (2008) e Nakaguma e Bender (2010) comentam que a LRF foi criada com o propósito de proteger os Ciclos Políticos da Administração Pública contra os *déficits* nas contas públicas, de modo a manter o nível de endividamento público sob controle. Logo, impede que os gestores de cada novo ciclo assumam obrigações e encargos sem a correspondente fonte de receita ou a redução da despesa. Ademais, também impõe responsabilidade quanto à gestão fiscal, uma vez que determina a imediata correção dos desvios na conduta fiscal, com a finalidade de assegurar o equilíbrio das finanças públicas

(LRF, 2000).

Para Nascimento e Debus (2002), a LRF incorpora alguns princípios e normas vivenciados por outros países, quando se trata do controle das dívidas públicas e da adoção do princípio de “*accountability*”. Dentre os modelos tomados como base, destacam-se aqueles discutidos anualmente pelo FMI, bem como aqueles criados com a *Budget Enforcement Act* (1990), Tratado de *Maastrich* (1992) e o *Fiscal Responsibility Act* (1994). Isso é perceptível ao analisar os limites fixados pela LRF (2000) para as despesas com pessoal, controle dos gastos e receitas, e responsabilidade com a gestão fiscal.

Greigk e Clemente (2011) destacam que a LRF não substitui ou revoga a Lei n.º 4.320/1964, cujo papel consiste em normatizar as Finanças Públicas e atender ao conteúdo do art. 169 da Carta Magna (1215). Nesse contexto, Nascimento e Debus (2002) comentam que a LRF estabelece limites para as despesas com pessoal, ao mesmo tempo em que revoga a Lei Complementar n.º 96/1999 e prescreve o conteúdo do inciso II, do § 9.º, do art. 165, e o art. 250, da Constituição da República Federativa (CF, 1988). Sendo assim, propõe-se a complementar ou suprir as normas que regem a Administração Pública, uma vez que auxilia no estabelecimento de políticas a favor do planejamento, transparência, controle e responsabilização sobre uso dos recursos públicos (SILVA, 2004).

Segundo Costa (2008), a LRF também impõe restrições à atuação da União, quando se trata da concessão de empréstimos ou refinanciamento de dívidas juntos às esferas Estadual e Municipal, ao mesmo tempo em que estabelece mecanismos de controle e punição. Isso corrobora com o conteúdo do art. 52, da CF (1988), que destina o poder de fixar limites sobre a dívida ao Senado Federal. Nessa conjuntura, Nascimento e Debus (2002) comentam que a LRF considera, como razoável, que a dívida dos Estados e Distrito Federal seja de até duas vezes o valor da receita corrente líquida, assumindo-se como margem de alerta 180%, e que os Municípios assumam no máximo 1,2 vezes desse montante, com prazo de enquadramento até 30 de abril de 2005, como determina a Resolução n.º 40/2001, do Senado Federal.

A LRF também estabelece prazos, sanções e condições nas quais se aceita que os entes públicos ultrapassem os limites de endividamento estabelecidos em lei (NASCIMENTO; DEBUS, 2002; MELLO; SLOMSKI; CORRAR, 2005). Nesse contexto, quando o endividamento

público dos Estados, Distrito Federal e Municípios foge dos padrões ou deixa de atender ao prazo de recuperabilidade de direito ao crédito, a União fica impedida de liberar ou transferir recursos. Ademais, como afirma Gorôncio e Teixeira (2010), os envolvidos também passam a ser responsabilizados por Crime de Responsabilidade Fiscal, o que pode levá-los à perda do cargo, proibição de exercer emprego público, pagamento de multa ou prisão.

2.1 ENDIVIDAMENTO PÚBLICO

Para Fattorelli (2013), o endividamento público é uma equação difícil de ser solucionada, sem um Pacto Federativo em que se garanta autonomia para os Estados, Distrito Federal e Municípios sobre o uso dos recursos. Nesse ínterim, Mendonça e Machado (2013), comentam que o aumento da dívida pública provoca restrições orçamentárias, uma vez que as despesas incorridas se apresentam em maior proporção do que as receitas auferidas. Segundo Pires e Bugarin (2001), tal comportamento gera instabilidade financeira, ao mesmo tempo em que afasta potenciais investidores, de modo a criar um clima de ineficácia e desconfiança por parte do mercado.

Segundo o Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão (2015), a dívida pública pode ter origem interna ou externamente. Nesse contexto, credores como bancos públicos e privados que operam no País, investidores privados, instituições financeiras internacionais e governos de outros países podem ser acionados ou utilizados como fonte de recursos em tempos de dificuldade financeira. Para Pires e Bugarin (2001), assim como ocorreu no Período Colonial, é a partir de pequenas tribulações fazendárias que o descontrole fiscal dos Estados e Municípios se inicia e a dívida com a União aumenta.

Campos (2008) relata que foi, a partir da moratória do México (1982), que a crise da dívida externa latino-americana se iniciou, e os Estados brasileiros começaram a perceber uma forte queda na entrada de capital externo no País. Logo, o orçamento dos Estados passou a sofrer variações, e os mesmos ficaram sem condições de saldar as dívidas assumidas durante o Regime Militar. Segundo Pedras (2009), isso se agravou no início da década de 1990, com a Política Monetária Federal e a prática de juros exorbitantes, o que só melhorou com a redução do prazo médio da dívida, aliado à adoção de uma política de maior transparência fiscal.

Para Lopreato (2000), um dos fatores que determinam o aumento do endividamento público é a ausência de condições sustentáveis para controlar as dívidas Estaduais e a transmissão da dívida não negociada. Tudo isso, em um ambiente de altas taxas de juros, alimenta o componente financeiro do endividamento e contribui para a deterioração patrimonial das empresas e bancos estaduais. Em situações como essa, a renegociação da dívida se torna uma saída, que, ao embutir juros, requer medidas de controle adequadas para se estabelecer novos financiamentos (LOPREATO, 2000).

Tudo isso mostra que, quando os gastos não acompanham, proporcionalmente, o volume de recursos ou receitas auferidas em um determinado período, o nível de endividamento tende a aumentar (SILVA, 2004). Seguindo essa perspectiva e a lógica de mercado, Costa (2008) destaca que esse tipo de comportamento acaba influenciando na elaboração do orçamento e em sua respectiva execução, quando se trata do atendimento das demandas da sociedade. Em termos práticos, o processo de tomada de decisão dos gestores públicos fica enfraquecido, ao mesmo tempo em que compromete a eficiência e a eficácia da gestão.

2.2 INDICADORES DE GESTÃO FINANCEIRA

O cálculo dos indicadores de gestão financeira engloba pelo menos duas grandezas, capazes de reunir informações de ordem financeira, econômica ou patrimonial (MARION, 2009). Nesse contexto, Zucatto et al. (2009) revelam que, em se tratando do uso de indicadores aplicados ao setor público, eles se preocupam mais em estabelecer relações funcionais e de controle, considerando a situação desejada e aquela auferida com a operacionalização de suas atividades. Logo, reúne elementos que auxiliam os governantes a avaliar, analisar e comparar os seus parâmetros de gestão, ao mesmo tempo em que possibilita a fiscalização e controle de suas ações por parte de movimentos populares (MELLO; SLOMSKI; CORRAR, 2005).

Rozados (2005) e Mello, Slomski e Corrar (2005) comentam que, na atividade de gestão, os indicadores podem ser considerados ferramentas úteis, desde que produzidos com regularidade e permitam formar séries temporais. Isso, porque, só assim se torna possível visualizar qual o rumo das decisões tomadas pelos gestores, sejam eles públicos ou privados, e identificar que demandas carecem de maior atenção. Corroborando com isso, a

LRF destaca em sua seção IV, que, ao final de cada quadrimestre, compete à Administração Pública a emissão de um “Relatório de Gestão Fiscal”, que contenha os Demonstrativos Contábeis obrigatórios e os indicadores financeiros auferidos na gestão (FREIRE; FREIRE FILHO, 2006; CAMPOS, 2008), estando, este último, ilustrado no Quadro 1.

Quadro 1 - Indicadores de gestão financeira aplicada aos entes públicos

Indicador	Propósito	Fórmula
Endividamento (End)	Aponta o quanto é necessária a Receita Corrente Líquida para saldar as obrigações de curto e longo prazos, deduzindo as disponibilidades de caixa.	$\text{Passivo Permanente} + (\text{Passivo Financeiro} - \text{Ativo Financeiro}) \div \text{Receita Corrente Líquida}$
Estrutura de Capital (EC)	Indica a parcela total de recursos de terceiros no total do capital próprio, isto é, a quantia de capital de terceiros que a Administração Pública utiliza no desempenho de suas funções.	$(\text{Passivo Financeiro} + \text{Passivo Permanente}) \div \text{Ativo Total}$
Liquidez (LQ)	Indica qual o comprometimento patrimonial e as condições de liquidez da Administração Pública, por meio da relação entre o ativo financeiro e o passivo financeiro.	$\text{Ativo Financeiro} \div \text{Passivo Financeiro}$
Grau de Dependência (GD)	Observa a relação entre as receitas de transferência da União e a receita total dos Estados, mostrando, com isso, o grau de dependência da Administração Estadual com relação a recursos da União.	$\text{Receita de Transferência} \div \text{Receita Total}$
Despesa com Pessoal (DP)	Considera a parcela das receitas correntes comprometidas com despesas com pessoal.	$(\text{Pessoal} + \text{Encargos}) \div \text{Receita Corrente Líquida}$
Gastos com Investimentos (GI)	Observa a relação entre as despesas com investimentos e a receita corrente líquida.	$\text{Gastos Investimento} \div \text{Receita Corrente Líquida}$
Endividamento Defasado (ED)	Assume o endividamento do exercício anterior como variável explicativa do exercício atual, de modo a demonstrar a inatividade do endividamento.	$\text{Passivo Permanente}_{t-1} + (\text{Passivo Financeiro} - \text{Ativo Financeiro})_{t-1} \div \text{Receita Corrente Líquida}_{t-1}$
Liquidez Imediata (LI)	Considera o percentual das obrigações de curto prazo, que pode ser honrado de forma imediata pela Administração Pública.	$\text{Disponibilidades} \div \text{Passivo Circulante}$
Liquidez Geral (LG)	Estuda a saúde financeira da entidade no longo prazo.	$(\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Realizável a Longo Prazo}) \div (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não circulante})$
Índice de Solvência (IS)	Determina quando o Estado está em condições de fazer frente a suas obrigações e ainda apresenta uma situação patrimonial que garanta sua sobrevivência no futuro.	$\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Não Circulante} \div (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante})$
Composição do Endividamento (CE)	Indica quanto da dívida total do ente público deverá ser pago no curto prazo, ou seja, as obrigações no curto prazo comparadas com as obrigações totais.	$\text{Passivo Circulante} \div (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante})$

Fonte: Adaptado de Freire e Freire Filho (2006), Macêdo e Corbari (2009) e Zucatto et al. (2009), 2019.

Em se tratando do uso de indicadores para avaliar a Administração Pública, torna-se possível acompanhar como as ações desenvolvidas pelo Poder Público se comportam diante das demandas da sociedade (ZUCATTO et al., 2009). Ademais, permite identificar em qual

patamar de eficiência e eficácia as ações governamentais se encontram, frente aos recursos disponíveis (MELLO; SLOMSKI; CORRAR, 2005; MENDONÇA; MACHADO, 2013; REIS et al., 2016). Logo, torna-se possível conhecer quais os gastos públicos realizados pelos entes federativos e em que estágio se encontra a situação fiscal de cada um deles, ao mesmo tempo em que se controla a saúde financeira de Estados e Municípios, como determina a LRF (2000).

2.3 ESTUDOS ANTERIORES

Quando se trata de estudos envolvendo a relação entre dos indicadores de gestão financeira com o nível de endividamento no setor público, diversas abordagens são assumidas, como ilustrado no Quadro 2. Segundo Rozados (2005), o uso de indicadores é essencial para a produção de informações úteis à tomada de decisão, uma vez que permitem medir se os objetivos traçados estão sendo atingidos ou se cabe realizar uma mudança de rota nas ações dos gestores. Ademais, como afirmam Zucatto et al. (2009), o uso de indicadores de desempenho na Administração Pública permite avaliar e traçar um diagnóstico sobre a conduta do gestor, frente às metas estabelecidas durante a fase de planejamento.

Quadro 2 - Estudos anteriores

Autores	Objetivo	Principais achados
Mello, Slomski e Corrar (2005)	Verificar se ocorreram mudanças significativas no endividamento dos Estados brasileiros, e se os eles cumpriram os limites estabelecidos pela LRF e o Senado Federal.	Há diferença estatística significativa entre os indicadores de amortização da dívida, antes e após a implantação da LRF.
Freire e Freire Filho (2006)	Examinar o comportamento recente dos indicadores fiscais de endividamento dos Estados brasileiros.	Com a LRF, a dívida de curto prazo dos Estados tem se mantido equilibrada, e a de longo prazo tem diminuído em função do aumento no volume de receitas geradas, entre os anos 2000 e 2004.
Nazareth et al. (2007)	Analisar o impacto da LRF na gestão financeira dos Municípios da Microrregião de Viçosa, Minas Gerais, utilizando índices técnicos de desempenho.	A LRF impacta nas contas de capital, e se nota certa ineficácia quanto ao estímulo a exploração dos municípios de base tributária própria.
Campos (2008)	Analisar o recente desempenho dos Estados brasileiros nos indicadores de endividamento, baseando-se nos aspectos particulares dos limites para a dívida consolidada, definida nas Resoluções n.º 40 e 43 de 2001 do Senado Federal.	A LRF é responsável por estimular a transparência e o uso equilibrado dos recursos, uma vez que os Estados têm controlado o orçamento de curto prazo, ao diminuir os restos a pagar, nos anos de 2005 e 2006.
Costa (2008)	Discutir os efeitos da LRF para a redução do endividamento público dos 26 Municípios brasileiros, capitais de Estado,	Os limites estabelecidos em lei são superiores ao endividamento corrente dos Municípios analisados, estando a LRF a

Autores	Objetivo	Principais achados
	a partir de sua implantação em 2000.	serviço do controle dos Municípios mais endividados.
Macêdo e Corbari (2009)	Analisar se a Lei de Responsabilidade Fiscal, como mecanismos de restrição fiscal, influenciou o padrão de endividamento praticado pelos municípios brasileiros com mais de 100 mil habitantes, no período de 1998 a 2006.	A LRF influencia o endividamento dos municípios com mais de 100 mil habitantes, quando se considera o endividamento defasado e a estrutura de capital, no período analisado.
Gorôncio e Teixeira (2010)	Investigar a tendência de evolução do endividamento dos Estados brasileiros após a ação da LRF.	Todos os Estados tiveram crescimento econômico, e a LRF agiu como um agente capaz de controlar e limitar o nível de endividamento dos Estados.
Silva (2012)	Identificar quais as cláusulas restritivas da lei, baseadas em números contábeis que poderiam estar associadas ao nível de endividamento dos Estados brasileiros.	Os Estados mais endividados possuem um volume menor de gastos com pessoal e investimentos, do que com questões financeiras.
Linhares, Penna e Borges (2013)	Avaliar os efeitos da LRF no endividamento municipal, tendo como base os Municípios do Estado do Piauí.	A proporção dos endividamentos de curto e longo prazos, em relação à receita corrente líquida dos Municípios do Piauí foi reduzida em 7% com a inserção da LRF.
Soares (2013)	Identificar os impactos da LRF no comportamento dos gastos com pessoal e endividamento público.	O endividamento dos Estados pode ser explicado pela variação da dívida defasada, investimentos, inflação e anos eleitorais.
Reis et al. (2016)	Aferir os reflexos da LRF na gestão pública em Municípios de Roraima, na Amazônia Setentrional.	A LRF é considerada uma norma de caráter punitivo, que interfere na eficácia e eficiência da gestão pública dos Municípios analisados.

Fonte: Elaborado pelos autores com dados da pesquisa, 2019.

Logo, os estudos que envolvem discussões relacionadas ao uso de indicadores de gestão financeira e nível de endividamento no âmbito da Administração Pública requerem a adoção de métricas adequadas de avaliação. Nesse contexto, Freire e Freire Filho (2006) e Campos (2008) analisaram os indicadores de endividamento de curto e longo prazos dos Estados brasileiros, em relação à receita corrente, por meio da estatística descritiva, considerando diferentes recortes temporais. Nazareth et al. (2007) realizaram uma análise semelhante, mas considerando o âmbito municipal, por meio da composição de dois grupos constituídos em função do número de habitantes, assim como realizado por Reis et al. (2016), na Região Norte, e complementado com a realização de entrevistas junto aos gestores públicos.

Os estudos de Costa (2008), Macêdo e Corbari (2009) e Linhares, Penna e Borges (2013) consideram o uso de indicadores financeiros dos Municípios em um modelo de regressão com dados em painel. No mesmo, nota-se que a inserção da LRF tende provocar mudanças no comportamento dos gestores públicos e, conseqüentemente, nos indicadores

de gestão financeira, aplicados à Administração Pública. Os trabalhos de Mello, Slomski e Corrar (2005), Silva (2012) e Soares (2013) consideraram a adoção de técnicas de análise paramétricas e não paramétricas, que indicaram haver diferença estatística significativa de alguns indicadores com a LRF. O estudo de Soares (2003) também avaliou, por meio da análise de regressão com dados em painel, os gastos dos Estados brasileiros com pessoal e seu nível de endividamento.

Considerando os pontos enumerados, o presente estudo reúne os aspectos da estatística descritiva, para analisar os indicadores de gestão financeira dos Estados, como observado nos trabalhos de Freire e Freire Filho (2006), Campos (2008). Ademais, faz uso da análise com dados em painel, para identificar qual a relação funcional desses indicadores, seguindo a mesma lógica adotada por Macêdo e Corbari (2009), Linhares, Penna e Borges (2013) e Soares (2013). Tudo isso, de modo a responder ao problema de pesquisa proposto e contribuir com o planejamento dos Estados brasileiros, com o uso de indicadores de gestão financeira na Administração Pública Estadual, como determina a LRF (2000).

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Considerando que o propósito do estudo consiste em analisar os indicadores de gestão financeira e identificar qual a sua relação com o endividamento dos Estados brasileiros, no período de 2006 a 2016, o presente estudo faz uso do método estatístico e da abordagem empírica. Isso, porque, como aponta Gil (2008), adota ferramentas da estatística descritiva e do modelo de regressão com dados em painel. Ademais, como destaca Martins e Theóphilo (2009), observa uma face observável dos indicadores de gestão financeira disponibilizados pelos Estados brasileiros.

No que diz respeito à estratégia de pesquisa, o estudo faz uso do levantamento, bem como da análise descritiva, documental e explicativa (GIL, 2008). Logo, considera a busca por indicadores de gestão financeira, divulgados a cada quadrimestre, pelos 26 (vinte e seis) Estados brasileiros mais o Distrito Federal, em seus respectivos "Relatórios de Gestão Fiscal". O estudo também se preocupa em apresentar e sistematizar os indicadores em análise, de modo a extrair a estatística descritiva. No que concerne aos aspectos explicativos, com o uso da regressão com dados em painel, permitiu-se avaliar a relação funcional entre os indicadores de gestão financeira e o fenômeno do endividamento dos Estados brasileiros.

A pesquisa faz uso de um recorte temporal longitudinal e de dados secundários, uma vez que abarca as informações referentes aos indicadores de gestão financeira, disponibilizados pelas 27 (vinte e sete) unidades da federação, no momento da coleta de dados, que corresponde ao primeiro trimestre de 2017, e que abarca um período de 11 anos (2006 a 2016), o que totaliza 297 (duzentos e noventa e sete) observações. Na coleta de dados, consideraram-se os indicadores disponíveis no Portal da Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e que compõe modelo econométrico, apresentado na equação 1. Logo, o estudo considera que há efeitos da LRF no endividamento dos Estados brasileiros, bem como que os indicadores de gestão financeira (EC, LQ, GD, DP, GI, ED) tratados por Macêdo e Corbari (2009) e Linhares, Penna e Borges (2013), e a inclusão de outros indicadores (LI, LG, IS e CE), podem explicar a relação funcional do endividamento dos Estados brasileiros.

Equação 1:

$$End = \beta_0 + \beta_1 EC - \beta_2 LQ + \beta_3 GD + \beta_4 DP + \beta_5 GI + \beta_6 ED - \beta_7 LI - \beta_8 LG - \beta_9 IS + \beta_{10} CE + \mu$$

Onde: β_0 a β_{10} representam os parâmetros estimados pelo modelo de regressão; μ sinaliza os resíduos da regressão, e os demais itens se referem aos indicadores listados no Quadro 1.

Destaca-se que para a análise funcional das variáveis, que observa a significância, coube fazer uso do pacote econométrico Gretl®, que permite extrair a estatística descritiva e executar a regressão linear com dados em painel. Nesse contexto, avaliou-se a relação funcional entre os indicadores de gestão financeira (variáveis independentes) e o endividamento (variável dependente) dos Estados brasileiros, no período de 2006 a 2016. Mas, antes, foi necessário avaliar os testes de *Clow*, *Breusch-Pagan* e *Hausman*, que revelaram não haver quebra estrutural no modelo, e se procedeu à avaliação pelos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), que aponta a existência de um modelo com efeitos fixos.

Os testes de normalidade, autocorrelação e homocedasticidade também foram mensurados para o modelo. Nesse contexto, constatou-se que há uma distribuição normal assintótica, que pode ser relaxada para analisar o modelo. O teste de *Durbin-Watson* (1,90156; *p-value* = 1,0), indica não haver autocorrelação entre os dados, e o de *White* (131,049; *p-value* = 0,000), aponta problemas de heterocedasticidade, que foram corrigidos,

ao adotar o erro padrão robusto. A colinearidade foi analisada de forma complementar e indica, pelo teste dos Fatores de Inflação da Variância (VIF), que os dados não possuem problemas dessa natureza, e o modelo pode ser utilizado para medir o que se propõe.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Ao proceder à análise do indicador de endividamento, que observa a relação entre a dívida consolidada e a receita corrente líquida, nota-se, pela média anual, que, em todos os períodos, há Estados brasileiros que extrapolam o limite de alerta de 180% (NASCIMENTO; DEBUS, 2002), como ilustrado na Tabela 1. Ao considerar a média de cada Estado, constata-se um alto índice de endividamento dos Estados de Mato Grosso do Sul (MS = 2,021), Bahia (BA = 3,286) e Rio de Janeiro (RJ = 3,930), que estão acima do limite previsto na Resolução n.º 40/2002, que é de duas vezes o valor da receita corrente líquida. Tal fato corrobora com os achados de Campos (2008) e Soares (2013), que justificam esse índice em função do momento de crise financeira e escândalos relacionados ao uso indevido de recursos públicos, por parte do Poder Público.

Tabela 1 - Endividamento dos Estados brasileiros, no período de 2006 a 2016

Estado	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Média
AC	0,423	0,330	0,209	0,257	0,376	1,974	1,625	2,155	2,045	2,939	2,610	1,358
AL	1,813	1,556	1,439	1,355	1,261	1,195	1,197	1,147	1,248	1,295	0,758	1,297
AP	0,064	- 0,025	- 0,142	0,537	0,580	- 0,181	- 0,268	0,001	0,097	0,161	1,046	0,170
AM	0,279	0,198	0,164	0,255	0,246	0,220	0,203	0,244	0,341	0,453	0,430	0,276
BA	2,107	2,575	2,414	2,510	2,458	2,444	3,932	4,031	4,130	4,709	4,841	3,286
CE	0,579	0,398	0,265	0,232	0,281	0,283	0,219	0,262	0,347	0,463	0,334	0,333
DF	0,638	0,561	0,420	0,400	0,472	0,811	- 1,015	0,280	0,547	0,192	0,449	0,341
ES	0,295	0,211	0,162	0,178	0,221	0,165	0,173	0,239	0,231	0,251	0,276	0,218
GO	1,564	1,362	1,171	1,058	1,084	0,837	0,801	0,773	0,781	0,830	2,358	1,147
MA	0,926	0,698	0,621	0,458	2,252	1,451	1,026	0,440	0,729	1,570	1,639	1,074
MT	1,224	1,061	0,877	0,749	0,663	1,652	1,330	1,463	1,021	1,451	1,168	1,151
MS	1,454	1,191	0,972	0,899	0,931	2,008	5,515	5,739	1,714	0,982	0,828	2,021
MG	1,599	1,487	1,378	1,430	1,395	1,396	1,347	1,342	1,367	1,391	1,645	1,434
PA	0,348	0,262	0,199	0,149	0,214	0,178	0,144	0,087	0,081	0,087	0,053	0,164
PB	0,589	0,484	0,408	0,329	0,322	2,273	1,615	0,293	0,316	0,369	0,343	0,667
PR	1,106	0,961	0,918	0,874	0,715	0,618	0,581	0,556	0,549	0,484	0,415	0,707
PE	2,367	2,305	2,186	2,306	1,996	1,984	2,144	2,246	0,589	0,964	1,109	1,836
PI	0,636	0,623	0,881	2,684	2,921	3,588	2,574	2,511	0,475	0,444	0,358	1,609
RJ	3,711	4,193	4,309	4,435	4,027	3,839	4,036	3,837	4,355	2,551	3,931	3,930
RN	0,237	0,207	0,153	0,161	0,107	0,110	- 0,776	- 0,724	0,061	0,117	0,149	- 0,018
RS	2,140	2,304	2,107	2,025	1,874	1,519	1,561	1,520	1,334	2,015	1,837	1,839

Estado	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	Média
RO	0,675	0,564	1,617	1,631	1,141	0,929	0,445	0,817	0,656	0,694	0,665	0,894
RR	0,180	0,313	- 0,004	0,099	- 0,028	0,018	0,014	0,166	1,372	0,906	1,001	0,367
SC	1,424	3,785	3,175	2,679	0,752	0,630	0,637	0,630	0,672	0,738	0,753	1,443
SP	1,882	1,703	1,598	1,524	1,411	1,389	1,344	1,297	1,324	1,490	5,116	1,825
SE	0,441	0,321	0,167	0,200	0,252	0,359	0,375	0,377	0,571	0,433	0,384	0,353
TO	- 0,107	0,046	0,315	0,428	0,619	0,929	1,021	1,895	2,190	3,234	3,113	1,244
Média	1,059	1,099	1,036	1,105	1,057	1,208	1,178	1,245	1,079	1,156	1,393	-

Fonte: Elaborado pelos autores com dados da pesquisa, 2019.

Estados, como o Acre (AC), São Paulo (SP) e Tocantins (TO), chamam a atenção, porque aumentaram o seu indicador de endividamento, ao longo dos períodos analisados. Observa-se que esses incrementos ocorreram, principalmente, em períodos de mudanças nos ciclos políticos e que chegaram de ultrapassar o limite estabelecido na Resolução n.º 40/2002, o que, segundo Nakaguma e Bender (2010), compromete as finanças estaduais. Apesar de, como apontam Gorôncio e Teixeira (2010), a LRF ter sido introduzida com o propósito de controlar o uso dos recursos públicos em períodos eleitorais e diminuir o número de ações oportunistas por parte do Poder Público, isso não ocorreu.

Estados da Região Norte, como o Pará (PA = 0,164), Amapá (AP = 0,170), Amazônia (AM = 0,276), Roraima (RR = 0,367), Rondônia (RO = 0,894), Tocantins (TO = 1,244), Acre (AC = 1,358) chamam a atenção, por apresentarem índices de endividamento, que, na média, estão abaixo do limite estabelecido pela LRF (2000). Isso confirma a perspectiva de baixa no índice de endividamento desses Estados, como apontam Silva (2012) e Soares (2013). Logo, preocupam-se em cumprir com o que determina a norma vigente, quanto ao endividamento dos Estados brasileiros, corroborando com os estudos de Mello, Slomski e Corrar (2005), Freire e Freire Filho (2006) e Campos (2008).

O Distrito Federal (DF) também chama a atenção, em razão de apresentar baixos índices de endividamento, em especial no ano de 2012 (*End* = - 1,015). Isso mostra que seus ativos financeiros superam os passivos financeiros e permanentes, comprometendo uma pequena parcela da receita corrente líquida. Isso também se observa nos demais períodos analisados, o que sugere haver uma certa preocupação do Poder Público, em manter suas contas equilibradas, atendendo ao que determina da LRF (2000). Ademais, por sediar a capital do Brasil, o mesmo também tem buscado ser um exemplo para os demais Estados brasileiros, quando se trata da dívida consolidada e constatado por Campos (2008).

Logo, considerando que há efeitos da LRF (2000), no endividamento dos Estados brasileiros, coube identificar a relação funcional existente entre os indicadores de gestão financeira e o endividamento, no período de 2006 a 2016. Nessa perspectiva, após proceder à análise do índice de endividamento e os pressupostos da análise de regressão, anunciados no item referente aos “procedimentos metodológicos”, fez-se uso da regressão com dados em painel, observando a existência de efeitos fixos no modelo, o que resultou nas estimativas apresentadas na Tabela 2. Na mesma, constata-se que os indicadores de gestão financeira de LI, LG, IS e CE, incluídos como contribuição ao modelo de Macêdo e Corbari (2009), são inadequados e sem significância estatística, para explicar o fenômeno do endividamento.

Tabela 2 - Estimativas para o modelo com dados em painel

Variável	Coefficiente	Erro-padrão	Estimativa t	p-value
Constante	0,740328	0,362242	2,044	0,0420
EC	0,404575	0,078961	5,124	0,0000
LQ	0,001529	0,009916	0,154	0,8776
GD	- 0,692171	0,250793	- 2,760	0,0062
DP	- 0,802636	0,552409	- 1,453	0,1474
GI	0,464551	0,160428	2,896	0,0041
ED	0,537352	0,076006	7,070	0,0000
LI	0,001847	0,018541	0,099	0,9207
LG	0,078708	0,114785	0,686	0,4935
IS	- 0,0985910	0,100598	- 0,980	0,3280
CE	0,075378	0,671274	0,112	0,9107
F (109,838)			R ²	0,829559
p-valor (F)	0,000		R ² ajustado	0,818333

Fonte: Elaborado pelos autores com dados da pesquisa, 2019.

Avaliando os demais indicadores incluídos no modelo, nota-se que a LQ e DP não atendem ao que se espera para o modelo, ou seja, que possuam uma relação negativa e positiva, respectivamente, com o endividamento, de forma significativa. Isso contradiz os achados de Macêdo e Corbari (2009) e corrobora com o estudo de Linhares, Penna e Borges (2013), quanto a LQ. Nesse ínterim, constata-se que, embora se espere uma contribuição desses índices, no período analisado, eles não causam qualquer efeito, nem permitem explicar o modelo proposto.

Os índices de EC, GD, GI e ED possuem significância estatística no modelo, o que corrobora com os estudos de Macêdo e Corbari (2009) e Linhares, Penna e Borges (2013).

No entanto, esperava-se que GD possuísse uma relação positiva com o endividamento, como indicado no modelo original, o que não foi observado. Logo, compreende-se que, quanto maior o endividamento dos Estados brasileiros, menor será o grau de dependência dos mesmos de transferências da União (ZUCATTO et al., 2009).

Ao considerar as variáveis significantes, nota-se, pelo coeficiente, que o ED (0,537352) é o que mais contribui para explicar a relação funcional proposta pelo modelo, quando se trata do fenômeno do endividamento. Isso confirma o que foi observado, nos estudos de Macêdo e Corbari (2009) e Linhares, Penna e Borges (2013), e permite apresentar como modelo explicativo, a equação 2. Logo, como sugere Zucatto et al. (2009), o endividamento do exercício anterior explica a dívida consolidada no momento atual, explicando a sua estagnação.

Equação 2:

$$\mathbf{End = 0,7403 + 0,4045 EC - 0,6921 GD + 0,4645 GI + 0,5373 ED + \mu}$$

Ao considerar o conteúdo da equação obtida após executar a regressão com dados em painel, constata-se que esse modelo explica, pelo R² ajustado, 81,83% da relação proposta. Logo, identifica-se que existe relação funcional entre os índices de EC, GD, GI e ED, com o endividamento dos Estados brasileiros, no período de 2006 a 2016. Embora nem todos os indicadores utilizados em modelos anteriores (MACÊDO; CORBARI, 2009; LINHARES; PENNA; BORGES, 2013) e os propostos no presente estudo contribuam de forma significativa para explicar o endividamento dos Estados brasileiros.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo objetivou analisar os indicadores de gestão financeira e identificar qual a sua relação com o endividamento dos Estados brasileiros, no período de 2006 a 2016. Para tanto, coube coletar os indicadores disponíveis nos “Relatórios de Gestão Fiscal”, publicados, quadrimestralmente, pelos Estados brasileiros, atendendo ao que determina LRF (2000). Ademais, procedeu-se à execução do modelo de regressão, seguindo a mesma lógica abordada por Macêdo e Corbari (2009), Linhares, Penna e Borges (2013) e Soares (2013), para explicar o fenômeno do endividamento, mas aplicando aos Estados brasileiros.

Ao executar o modelo de regressão, nota-se que as variáveis de EC (0,404575), GI (0,464552) e ED (0,537352) apresentam uma relação positiva e significativa a 1% com o endividamento dos Estados brasileiros, no período de 2006 a 2016. A variável GD (-0,692171) também é significativa a 1%, mas possui uma relação negativa (inversa) com a variável de endividamento. Com base nos resultados auferidos, constata-se que existe uma relação funcional entre os indicadores de gestão financeira e a variável dependente, capaz de explicar 82,96% do endividamento dos Estados brasileiros.

Ante ao exposto, destaca-se que os dados utilizados para compor o estudo são apresentados de forma desordenada nos “Relatórios de Gestão Fiscal”, publicados, quadrimestralmente, pelos Estados brasileiros. Isso motivou a sistematização e padronização, por parte do pesquisador, para reorganizar os indicadores que compõem o modelo e executar a regressão com dados em painel. Em termos práticos, sugere-se que o Poder público crie mecanismos que permitam aos Estados brasileiros sistematizar, em perspectiva, seus indicadores de gestão financeira e que produzam relatórios que admitam a comparabilidade entre os Estados brasileiros.

Considerando o recorte temporal de 2006 a 2016, sugere-se ampliar o tempo de análise, com a organização dos dados desde a implementação da LRF (2000) até os dias atuais. Também cabe calcular os indicadores de gestão financeira de períodos anteriores à obrigatoriedade da lei, de modo a aplicar o modelo de regressão proposto no presente estudo, observando dois momentos distintos, antes e após a LRF. A inclusão de indicadores não financeiros também pode ser interessante, para explicar o endividamento dos Estados brasileiros, como questões relacionadas a índices de corrupção, serviços públicos, oferecidas à sociedade, dentre outros. Também cabe avaliar a variabilidade no endividamento dos Estados brasileiros sobre a perspectiva da Teoria da Resiliência Financeira.

REFERÊNCIAS

BRASIL. **Lei Complementar n.º 101**, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências, 2000. Disponível em: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/LCP/Lcp101.htm. Acesso em: 05 mar. 2017.

BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**, de 5 de outubro de 1988. Nós, representantes do povo brasileiro, reunidos em Assembleia Nacional Constituinte para

instituir um Estado Democrático, destinado a assegurar o exercício dos direitos sociais e individuais, a liberdade, a segurança, o bem-estar, o desenvolvimento, a igualdade e a justiça como valores supremos de uma sociedade fraterna, pluralista e sem preconceitos, fundada na harmonia social e comprometida, na ordem interna e internacional, com a solução pacífica das controvérsias, promulgado, sob proteção de Deus, a seguinte Constituição da República Federativa do Brasil, 1998. Disponível em:

http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm. Acesso em: 05 mar. 2017.

BRASIL. **Resolução n.º 40**, 9 de abril de 2002. Dispõe sobre os limites globais para o montante da dívida pública consolidada e da dívida pública mobiliária dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, em atendimento ao disposto no art. 52, VI e IX, da Constituição Federal, 2002. Disponível em:

<http://pesquisa.in.gov.br/imprensa/jsp/visualiza/index.jsp?jornal=1&pagina=5&data=10/04/2002>. Acesso em: 08 mar. 2017.

CAMPOS, O. V. Análise do endividamento dos Estados brasileiros, períodos de 2005 e 2006. In: Congresso Brasileiro de Custos, 15, Curitiba. **Anais eletrônicos...** Curitiba: ABC, 2008.

COSTA, J. F. Reflexos da Lei de Responsabilidade Fiscal no endividamento dos municípios brasileiros. In: Congresso Brasileiro de Contabilidade, 18, 2008, Gramado. **Anais eletrônicos...** Gramado: CBC, 2008.

FATTORELLI, M. L. Dívida pública: uma equação difícil. **Em Discussão!** Brasília, v. 4, n. 16, p. 1-62, jul. 2013.

FMI. Fundo Monetário Internacional. **Fiscal monitor**. 2016. Disponível em:

<http://www.imf.org/external/pubs/ft/fm/2016/02/fmindex.htm>. Acesso em: 07 mar. 2017.

FREIRE, F. S.; FREIRE FILHO, R. Análise do endividamento dos Estados brasileiros período de 2000 a 2004. In: Congresso Brasileiro de Custos, 13, 2006, Belo Horizonte. **Anais eletrônicos...** Belo Horizonte: ABC, 2006.

GERIGK, W. **O impacto da Lei de Responsabilidade Fiscal sobre a gestão financeira dos pequenos municípios do Paraná**. 315 fls. 2008. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Programa de Pós-graduação em Contabilidade, Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2008.

GERIGK, W.; CLEMENTE, A. Influência da LRF sobre a gestão financeira: espaço de manobra dos Municípios Paranaenses extremamente pequenos. **Revista de Administração Contemporânea**. V.15, n. 3, p. 513-537, 2011.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GORÔNCIO, E. A.; TEIXEIRA, A. C. C. O endividamento dos estados brasileiros após a Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF. In: Encontro da ANPAD, 34, 2010, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2010.

LINHARES, F.; PENNA, C.; BORGES, G. Os efeitos da Lei de Responsabilidade Fiscal no endividamento dos municípios do Piauí. **Rev. Adm. Pública**, Rio de Janeiro, v. 47, n. 6, p. 1359-373, nov./dez. 2013

LOPREATO, F. L. **O endividamento dos governos estaduais nos anos 90**. IE/UNICAMP: Campinas, 2000.

MACÊDO, J. J.; CORBARI, E. C. Efeitos da Lei de Responsabilidade Fiscal no endividamento dos Municípios Brasileiros: uma análise de dados em painéis. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 20, n. 51, p. 44-60, set./dez. 2009.

MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MARTINS, G. A.; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2009.

MENDONÇA, H. F.; MACHADO, M. R. Public debt management and credibility: evidence from an emerging economy. **Economic Modelling**, n. 30, p.10-21, 2013.

MELLO, G. R.; SLOMSKI, V.; CORRAR, L. J. Estudo dos reflexos da Lei de Responsabilidade Fiscal no Endividamento dos Estados Brasileiros. **Revista UnB Contábil**, Brasília, p. 41-60, jan./jun. 2005.

NAKAGUMA, M. Y.; BENDER, S. Ciclos políticos e resultados eleitorais: um estudo sobre o comportamento do eleitor brasileiro. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 64, n. 1, p. 3-24, jan./mar. 2010.

NASCIMENTO, E. R.; DEBUS, I. **Lei Complementar nº 101/2000: entendendo a Lei de Responsabilidade Fiscal**. Brasília: Secretaria do Tesouro Nacional, 2002.

NAZARETH, M. S.; ABRANTES, A. L.; FARONI, W.; SOUZA, C. O. A Lei de Responsabilidade Fiscal e seus efeitos nos indicadores financeiros dos Municípios da Microrregião de Viçosa-MG. In: Congresso Brasileiro de Custos, XIV, 2007, João Pessoa. **Anais eletrônicos...** João Pessoa: ABC, 2007.

PEDRAS, G. B. V. História da dívida pública no Brasil: de 1964 até os dias atuais. In: SILVA, A. C.; CARVALHO, L. O.; MEDEIROS, O. L. (org.). **Dívida pública: a experiência brasileira**. Brasília: STN, Banco Mundial, 2009.

PIRES, H. A. A., BUGARIN, M. S. A Credibilidade da Política Fiscal: um modelo de reputação para a execução das garantias fiscais pela União junto aos Estados após o Programa de Ajuste Fiscal e a Lei de Responsabilidade Fiscal. In: Encontro Nacional de Economia, 29, 2001, Niterói. **Anais eletrônicos...** Niterói: ANPEC, 2001.

PLANEJAMENTO. Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão. **O que é dívida pública?** 2015. Disponível em: <http://www.planejamento.gov.br/servicos/faq/orcamento-da-uniao/conceitos-sobre-orcamento/o-que-e-divida-publica>. Acesso em: 22 de abr. de 2017.

REIS, E. L. L. S.; LIMA, E. C. L.; MELO, M. B.; ROSA, J. S. A Lei de Responsabilidade Fiscal e seus reflexos na gestão pública em Municípios da Amazônia Setentrional. In: Congresso Brasileiro de Estudos Organizacionais, 4, 2016, Porto Alegre. **Anais eletrônicos...** Porto Alegre: CBEO, 2016.

ROZADOS, H. B. F. Uso de indicadores na gestão de recursos de informação. **Revista Digital de Biblioteconomia e Ciência da Informação**, Campinas, v. 3, n. 1, p. 60-76, jul./dez. 2005.

SILVA, A. C. Origem e história da dívida pública no Brasil até 1963. In: SILVA, A. C.; CARVALHO, L. O.; MEDEIROS, O. L. (org.). **Dívida pública: a experiência brasileira**. Brasília: STN, Banco Mundial, 2009.

SILVA, J. A. A hipótese do grau de endividamento e o setor público: uma análise do nível de endividamento dos Governos Estaduais. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 23, n. 4, p. 73-101, out./dez. 2012.

SILVA, L. M. **Contabilidade governamental: um enfoque administrativo**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

SOARES, C. S. **Lei de Responsabilidade Fiscal e Finanças Públicas: impactos sobre as despesas com pessoal e endividamento nos Estados brasileiros**. 89 fls. 2013. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-graduação em Administração, Universidade Federal de Santa Maria, Santa Maria, 2013.

ZUCATTO, L. C.; SARTOR, U. M.; BEBER, S. WEBER, R. Proposição de indicadores de desempenho na gestão pública. **ConTexto**, Porto Alegre, v. 9, n. 16, p. 1-24, jul./dez. 2009.