

**Dívida Pública e o Risco de Default nos Governos Subnacionais de 2007 a 2017****Marcella Alves da Silva** - marcella2106@gmail.com

Universidade Federal de Uberlândia - Faculdade de Ciências Contábeis

**Maria Elisabeth Moreira Carvalho Andrade** - maria.elisabeth@ufu.br

Universidade Federal de Uberlândia

**Resumo**

O objetivo do trabalho é investigar a relação da dívida pública, com as despesas com pessoal, despesas previdenciárias, dívida líquida consolidada, os restos a pagar, o resultado primário, e as receitas realizadas com o risco de os entes subnacionais entrar em situação de default de 2007 a 2017. A pesquisa é descritiva e a abordagem é quantitativa, tendo sido utilizados os relatórios resumidos da execução orçamentária e os dados disponibilizados nos sítios eletrônicos dos entes subnacionais. A amostra do estudo é composta de 16 estados, excluindo 10 entes e o DF, em virtude de não acesso aos dados. Verificou-se por meio da regressão logística que as despesas previdenciárias, dívida líquida consolidada e receitas realizadas apresentam relações significativas quanto a probabilidade de default ao nível de 5%. Já as variáveis resultado primário e restos a pagar não apresentaram influência significativa ao risco de default. Quanto maiores as receitas realizadas menores as chances de default, preservadas demais condições, bem como, maiores valores de dívida líquida consolidada e despesas previdenciárias elevam o risco de calamidade financeira. Constatou-se que há uma necessidade premente de políticas públicas que voltem a atenção para o uso discricionário dos gastos previdenciários, composição da dívida líquida consolidada, e a potencialização do aumento arrecadatório dos cofres públicos, de modo a contribuir para uma sólida administração pública, evitando o endividamento generalizado dos Estados. Identificou-se ainda pelo parâmetro DCL/RCL situação preocupante para os Estados do Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul, em 2017, ambos acima do teto permitido de 200%. Espera-se que o estudo contribua para incentivar ações dirigidas quanto a evolução da dívida pública, bem como, das despesas previdenciárias e receitas realizadas, com o intuito de garantir a sustentabilidade das finanças públicas.

**Palavras-chave:** Calamidade Financeira; Administração Pública; Endividamento; Sustentabilidade; Responsabilidade Fiscal; Finanças Públicas.

## 1. Introdução

A luz da teoria do federalismo, o país tem como definido um sistema político-administrativo pactuado nas esferas da União, Estados, Distrito Federal e Municípios, sob quatro princípios básicos, a autonomia, a cooperação, a coordenação e a equidade regional (AMARAL FILHO, 2014).

No Brasil, há cerca de um século, adotou-se a divisão federativa em seu território de governo, em paralelo convivendo com grande variedade de organizações federativas e experimentando períodos autoritários e o regime democrático (SOUZA, 1998) Rodden (2005) corrobora que os governos centrais podem limitar a autonomia dos estados subnacionais por meio de transferências condicionadas, regulamentação da arrecadação de impostos, bem como impondo limitações à obtenção de empréstimos.

Nessa perspectiva tem-se como exemplo a arrecadação por intermédio de impostos sendo que somente determinado ente público pode instituir, assim, é de suma importância o controle fiscal e financeiro dos governos subnacionais, já que podem influenciar a estabilização da inflação e nas contas públicas, bem como, a isonomia é uma forma de fortalecer o sistema federativo, muito embora, as economias subnacionais apresentam disparidades regionais e desigualdades estruturais (DOMINGUES, 2007).

Com a recente desaceleração da economia, a partir de 2015, interligada com a queda das receitas nos cofres públicos, aumentou-se a probabilidade do risco de default (compromissos com credores) nos governos subnacionais como os casos dos estados do Rio de Janeiro, Minas Gerais, e Rio Grande do Sul em 2016 (AGÊNCIA BRASIL, 2016). Megaw (2016) exemplifica que o Rio de Janeiro deixou de pagar US R\$ 46 milhões ao Banco Interamericano de Desenvolvimento, desse modo, entrando em default seletivo perante o não pagamento dessa obrigação.

Com o advento da Lei Complementar nº 101/2000, conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal - LRF, tem-se um grande marco para as finanças públicas. Para Silva (2012) a LRF é um normativo de conjunto de controles essencial para a questão do endividamento dos governos estaduais, possibilitando, o desenvolvimento e manutenção de uma gestão mais eficaz e a evitar calamidades financeiras.

A situação econômico-financeira dos estados caracteriza-se pelo conjunto de receitas, despesas, dívidas, e as disponibilidades superavitárias e deficitárias, sendo deterioradas ao longo de décadas em decorrência da gestão da dívida pública (GERIGK; CLEMENTE; RIBEIRO, 2014). O Ministério do Planejamento, Desenvolvimento e Gestão (2015) destaca que a dívida pública é aquela contraída pelo governo com as entidades financeiras como parte para financiar os gastos que não foram cobertos com as arrecadações de impostos ou para atingir estratégias de gestão econômica para alcançar o superávit primário.

Corroborando Horta (2011) destaca que a dívida pública é um recurso utilizado na história das finanças públicas, primeiramente em situações emergenciais como em período de guerras e posteriormente para as despesas correntes sendo muito utilizada na economia moderna. Entretanto, geri-la não é fácil, e pode-se chegar a ser insustentável.

O endividamento brasileiro alcançou patamares de 70,5% do PIB, no ano de 2016, o percentual mais alto da América Latina (ORGANIZAÇÕES DAS NAÇÕES UNIDAS, 2017). A dívida pública dos países latino-americanos atingiu uma média de 37,6% do PIB no mesmo ano, sendo identificado um acréscimo de 1,7 se comparado ao ano anterior (COMISSÃO ECONÔMICA PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE, 2017). No âmbito subnacional, os estados detêm uma dívida líquida de R\$ 470 bilhões

com a União, dos quais São Paulo, Minas Gerais e Rio de Janeiro são os principais devedores do Tesouro Nacional (AGÊNCIA BRASIL, 2016).

No contexto internacional, Arghyrou e Tsoukalas (2011), relembram da crise na Grécia, cuja dívida pública alcançou o patamar de 148% do Produto Interno Bruto (PIB) no ano de 2010, decorrente da perda de confiança na capacidade do país com a dívida, a ausência das reformas estruturais impostas pela União Europeia, desvalorização da moeda, assim como elevações de déficits fiscais e de crédito. Nessa conjuntura, países como Espanha, em 2007, dobrou o montante da dívida pública, a Irlanda triplicou, e a Itália manteve-se estável se comparado a tais países, mas, contudo, a sua relação dívida pública/PIB alcançou o patamar de 100%, à vista disso, compreende-se que a insustentabilidade das contas públicas pode ser vivenciada em diferentes lugares do mundo (ARGHYROU; TSOUKALAS, 2011).

Macedo e Corbari (2009) destacam que o endividamento público é decorrente de despesas superiores as receitas em detrimento a concessão de crédito de forma voluntária ou não. Os autores enfatizam que com a ausência de restrições orçamentárias é proporcionada uma lacuna para o crescente endividamento dos governos subnacionais, especialmente, devido aos empréstimos superiores à capacidade de pagamento.

Nesse contexto, procurou-se analisar se o resultado primário, a dívida líquida consolidada, a despesa com pessoal, despesas previdenciárias, receitas realizadas e os restos a pagar estão associados com a probabilidade de o ente estadual entrar ou não em default, considerando dados de 2007 a 2017. Estudos correlatos procuraram relacionar a dívida pública com outras variáveis e esfera da federação (AFONSO, 2005; LIMA; SIMONASSI, 2005; PEREIRA, 2008; PALOMBO, 2010; TABOSA; FERREIRA; SIMONASSI, 2011; AFONSO; JALLES, 2012; SILVA, 2012; BORGES *et al.*, 2013; FONTENELE *et al.*, 2015; CALDEIRA *et al.*, 2016; MERCÊS; FREIRE, 2017).

Diante disso, o objetivo deste trabalho é investigar a relação da dívida pública, com as despesas com pessoal, despesas previdenciárias, dívida líquida consolidada (DLC), os restos a pagar, o resultado primário, e as receitas realizadas com o risco de os entes subnacionais entrar em situação de default de 2007 a 2017.

Dado o exposto, à evolução da dívida pública e dos déficits orçamentários, representados em grande parte, por excesso de gastos anuais ou metas fiscais não cumpridas, ameaçam o bem-estar das futuras gerações, reduções de taxas de crescimentos e instabilidade financeira, portanto, o planejamento bem executado garante o equilíbrio e sustentabilidade do desenvolvimento econômico do país evitando repercussões catastróficas à população (NECK; STURM, 2008).

## **2. Referencial teórico**

### **2.1. Teoria tradicional das finanças públicas: Federalismo fiscal**

O federalismo é uma palavra de origem latim *foedus*, significando contrato, acordo ou pacto, isto é, busca descrever as relações cooperativas entre os estados, considerando que o conjunto de decisões tomadas pelo governo central necessita do consentimento ou a cooperação das unidades subnacionais (RODDEN, 2005).

A teoria do federalismo foi concebida entre os anos 50 e 60, pautando-se em três principais autores Kenneth Arrow, Richard Musgrave e Paul Samuelson, defendendo a descentralização como uma forma de garantir o bem-estar social, visto que existe uma assimetria informacional se comparado ao governo central e entes subnacionais, este último tem facilidade quanto à situação e especificidades das circunstâncias locais ao contrário do governo central (OATES, 2005; MOGES; 2013). Kenneth Arrow (1954)

destaca a natureza dos bens públicos, Arrow (1970) sobre os papéis dos setores públicos e privados e Musgrave (1959) sobre as finanças públicas e o papel do setor governamental em termos de correção de mercado proporcionando a equalização fiscal (OATES, 2005; EWETAN, 2012).

Nessa perspectiva, compreende-se o federalismo fiscal como um subproduto do federalismo objetivando a criação de formas de poder, a fim de atingir o bem comum, correspondendo a uma adequada distribuição dos recursos nacionais, seja pelo exercício do poder de tributar ou pela redistribuição vertical da arrecadação, concretizando-se nas figuras da confederação e da federação dos estados (DOMINGUES, 2007).

Para Serra e Afonso (1999), o federalismo no Brasil é essencial no tocante a estabilidade econômica, para o controle do déficit e da dívida pública, como para o incentivo ao desenvolvimento econômico, já que as implementações de políticas econômicas dependem de toda a estrutura tributária, interna e externa da relação entre os Estados e a União.

Diante deste contexto, o federalismo detém seus benefícios e malefícios, dentre eles, destaca-se, o equilíbrio e controle mútuo entre os poderes, flexibilidade e proximidade do governo local, e melhora na eficiência da atuação pública, entretanto, desencadeia a possibilidade de conflitos de interesses no tocante as relações entre estados e governo e distribuição desigual de recursos entre os Estados (OATES, 2005; RODDEN, 2005; MOGES, 2013).

Moges (2013) pesquisou o federalismo na Etiópia constatando que o mesmo incentivou os governos subnacionais a alocar uma parcela dos orçamentos para o combate à pobreza e o desenvolvimento econômico, mas o autor esclarece que existe uma tendência explícita do governo central atribuir despesas sob responsabilidades dos entes subnacionais sem uma alocação proporcional dos recursos fiscais.

Em concordância Ewetan (2012) ao analisar o federalismo na Nigéria averiguou-se que um dos problemas do federalismo fiscal no país é quanto à distribuição da receita, visto que não existe uma forma de alocação seja vertical ou horizontal podendo dessa forma comprometer a manutenção dos serviços sob competência dos governos locais.

Souza (1998) afirma que com a Constituição Federal de 1988 mudou-se significativamente o federalismo brasileiro, sendo a principal característica a descentralização, aumentando as transferências federais para as esferas subnacionais e a capacidade de despesa dos estados.

Silva (2005) afirma que a adoção do federalismo implica em distribuição de competências fiscais entre os níveis de governo, de forma autônoma, proporcionando que os agentes envolvidos possam tornar-se capazes de disciplinar-se quanto aos procedimentos de gestão tributária, transferências fiscais, e administração das despesas.

Portanto, a teoria do federalismo busca relacionar duas partes constituintes que não são totalmente independentes, mas que formam um sistema como um todo, combinando com os princípios de unidades e diversidades como uma forma de criar um sistema federal, fundamentando-se na separação dos poderes, nos métodos de distribuição de responsabilidades e competências residuais, autonomia constitucional, federalismo fiscal, e as relações intergovernamentais (SAMUELSON, 1954).

## **2.2. Dívida pública sob a ótica das variáveis utilizadas**

Os Estados, como outros agentes da economia, não podem despende de gastos de forma arbitrária, sendo essencial a existência de recursos, sejam próprios ou de terceiros, assim como meios para custeá-los, nesse sentido, destaca-se a dívida pública

como uma forma de balancear as finanças públicas, mas ressalta-se que a mesma está limitada, em 200% da receita corrente líquida - RCL (MERCÊS; FREIRE, 2017).

No Brasil, a dívida pública é tratada pela Constituição Federal - CF, e especificamente pela LRF, a Lei nº 9.496/1997, e as resoluções do Senado Federal nº 40/2001 e nº 43/2001 (ZUCCOLOTTO; RIBEIRO; ABRANTES, 2009). A Lei nº 9.496/1997 diz respeito ao refinanciamento pela União da dívida pública mobiliária e outras, de responsabilidade dos Estados e do Distrito Federal, e esclarece sobre a necessidade de metas para a dívida consolidada - DC, resultado primário, despesa com pessoal, receitas de arrecadação própria e disponibilidade de caixa (BRASIL, 1997).

Posteriormente, em 2000, a LRF definiu conceitos como dívida consolidada e mobiliária, despesa com pessoal, operação de crédito, e refinanciamento de dívida, exigindo o relatório de gestão fiscal e a prestação de contas, assim como a importância do resultado primário para o controle do endividamento e a responsabilidade do gestor perante aos atos no tocante ao orçamento público (BRASIL, 2000).

Já a Resolução do Senado nº 40/2001 trata sobre os limites globais do montante da dívida pública e mobiliária dos Estados, Distrito Federal e Municípios, impondo que a dívida consolidada líquida – DCL dos entes subnacionais está determinada ao máximo de duas vezes as respectivas RCL, bem como, a penalidade do não cumprimento desta meta, sendo o impedimento de contratação de operações de créditos. Enquanto a resolução nº 43/2001 versa sobre as operações de crédito interno e externo dos Estados, e do Distrito Federal, e dos Municípios, estipulando-as ao limite de 16% da RCL.

De acordo com o art. 2º da LRF, a responsabilidade da gestão fiscal é permitir equilíbrio das contas públicas, mediante o cumprimento das metas e limites no tocante a geração de despesas com pessoal, seguridade social e outras, dívida consolidada e mobiliária, operações de crédito, até mesmo a antecipação de receita, como a inscrição em Restos a Pagar (BRASIL, 2000).

Nessa perspectiva, com o intuito de analisar a probabilidade de o ente estadual entrar em situação de default (endividamento) o presente estudo buscou analisar a relação da dívida pública dos entes subnacionais com o resultado primário, a dívida líquida consolidada, a despesa com pessoal e previdenciárias, receitas realizadas e os restos a pagar. Salienta-se que estudos anteriores buscaram compreender a dívida por intermédio de outras variáveis, como, Silva (2012) ao utilizar as variações dos dispêndios com pessoal, financeiro e investimento no grau de insustentabilidade fiscal.

Bender e Fernandes (2009) analisaram os gastos públicos com pessoal nos anos 90 das três esferas administrativas, identificando o aumento de 129,28% para 237,58% entre 1992 e 2001, dessa maneira, impactando diretamente nas finanças públicas. Para reverter essa situação e para balancear as despesas com pessoal, Chahad (1993) ressalta algumas recomendações como efetuar reformas no mercado de trabalho, no setor público, revendo as disparidades salariais, e a necessidade de benefícios.

Para Johanson *et al.* (2012) a RCL como um parâmetro limitador das despesas com pessoal conceituada na LRF, apresenta-se de forma errônea, visto que não distingue os recursos vinculados, dos desvinculados para o custeio de pessoal, fazendo com que se torne incapaz de controlar o real e nominal crescimento do dispêndio com pessoal.

Já as despesas previdenciárias representam, os benefícios previdenciários, ou serviços de saúde e assistência social dos servidores públicos e militares, ativos e inativos e pensionistas (BRASIL 2000). Consoante a CF no art. 195, nenhum gasto com seguridade social deve ser criado sem a correspondente fonte de custeio, assim, é primordial sua vinculação com as receitas arrecadadas do governo (BRASIL, 1988).

Com o advento da LRF, as despesas previdenciárias são exigidas em demonstrativos financeiros orçamentários específicos, bem como as disponibilidades de recursos dos regimes necessitam de contas separadas, como uma forma de condições de proteção de quitação (BRASIL, 2000). Além e Giambiagi (1997) enfatizam que a evolução dos dispêndios previdenciários, a longo prazo, podem gerar uma situação fiscal preocupante, diante disso, o governo cobriria os custos em excesso, mediante ascensão da dívida pública em proporção ao PIB, podendo resultar em déficit público.

No que se refere a DCL, corresponde ao montante da dívida consolidada (DC) deduzido do saldo relativo a disponibilidade de caixa, aplicações e demais quantias financeiras, se o valor dos demais recursos financeiros forem inferiores aos restos a pagar processados, não terá deduções na DC, assim a DCL será igual a DC (BRASIL, 2017).

Carvalho, Oliveira e Santiago (2010) estudaram o comportamento do endividamento público dos Estados Nordeste de 2000 a 2007, por dois indicadores de curto e longo prazo, considerando a dívida consolidada e as receitas correntes e a relação com os restos a pagar. Os autores identificaram que o agregado da dívida dos Estados do Nordeste, triplicou no período analisado, demonstrando que embora em vigor a LRF, ainda os entes apresentavam quadros de onerações do orçamento fiscal.

No tocante ao resultado primário, este corresponde ao resultado nominal menos a parcela de juros nominais incidentes sobre a dívida líquida, sendo obtido pela diferença entre as receitas primárias e as despesas primárias (não financeiras), desse modo, quando os montantes de receitas ultrapassam as despesas caracteriza-se em um cenário de superávit primário, e o oposto, em déficit primário das contas públicas, em acréscimo este indicador tornou-se meta institucional pela LRF (BRASIL, 2004).

Já os restos a pagar retratam os dispêndios empenhados, mas não liquidados pecuniariamente até o último dia do ano, classificando-se em processados e não processados, os quais fazem parte da dívida flutuante, assim como são computados nas receitas extra orçamentárias para compensar a sua inclusão nas despesas orçamentárias (BRASIL, 1964). Elucida-se, conforme a LRF, a vedação da inscrição de restos a pagar nos últimos dois quadrimestres do titular do poder ou órgão público evitando mascarar a situação das contas públicas (BRASIL, 2000).

Augustinho, Oliveira e Lima (2013) relacionaram o volume de inscritos em restos a pagar com o alcance do resultado primário de 2002 a 2012, identificando que no período de 2003 a 2005, o país atingiu as metas fiscais para o resultado primário em volume superior, ultrapassando os percentuais em detrimento ao PIB. Mas os autores evidenciaram o uso discricionário de artifícios contábeis para tais resultados, como o aumento de despesas postergada para exercícios futuros. Além disso, destaca-se, de acordo com Gontijo e Pereira Filho (2010) que o cancelamento dos restos a pagar processados é um artifício que pode retirar montantes consideráveis da dívida pública.

Carvalho e Piscitelli (2014) enfatiza que como o sistema de metas fiscais brasileiros é pautado na apuração do resultado primário para manter a sustentabilidade da dívida pública e o governo tem-se utilizado do float de restos a pagar como uma medida de elevação do resultado primário, e postergando pagamentos de despesas, ajustando o resultado primário com a variação dos restos a pagar primários processados e dos restos a pagar primários não processados em liquidação no exercício corrente. De acordo com os autores esse mecanismo, tem elevado os numerários dos restos a pagar entre os anos de 2003 e 2013 expressivamente de 31.677 para 218.635 no último ano.

E as receitas são recursos adquiridos pelas entidades de direito público, compreendendo os impostos, as taxas, e contribuições para custear as atividades gerais ou específicas

pelos órgãos públicos, entendendo-se por receitas realizadas as receitas correntes, de capital e de operações intra-orçamentárias (BRASIL, 2000).

Logo, a dívida pública se utilizada de forma arbitrária pode desencadear consequências para as futuras gerações, visto que a sua insustentabilidade inviabiliza investimentos e contenção de gastos essenciais à população.

### 2.3. Estudos correlatos

Os estudos sobre o endividamento público foram abordados em diferentes perspectivas, esferas da federação, argumentos empíricos, teóricos, sendo apresentados posteriormente neste tópico.

Lima e Simonassi (2005) analisaram a sustentabilidade da dívida pública no Brasil a partir da não linearidade dos processos descrito pelo déficit público e o impacto da receita de senhoriagem para o alcance do equilíbrio fiscal. Os autores encontraram que o governo intervém de forma tardia na existência de estabilidade fiscal e somente promove a austeridade das contas quando a relação entre déficit/ PIB supera 1,74%.

Palombo (2010) utiliza-se de métodos econométricos baseados em séries temporais para investigar a sustentabilidade da dívida pública após a adoção do Plano Real. Os principais achados indicam que anteriormente a 1994, a dívida pública era sustentável devido aos financiamentos feitos por intermédio da senhoriagem, mas após o período de estabilização houve uma crescente insustentabilidade mesmo com os ajustes fiscais.

Em outra perspectiva, Fontenele *et al.* (2015) investigou o endividamento público dos 26 estados e o distrito federal considerando o estoque da dívida pública líquida, de 2000 a 2010. Dentre os achados, analisando as regiões individualmente constatou-se um endividamento generalizado, ou seja, as unidades da federação não conseguem honrar seus compromissos firmados anteriormente somente com as arrecadações próprias.

Resultado semelhante foi encontrado no estudo de Tabosa, Ferreira e Simonassi (2011) ao identificarem dentre os 26 estados brasileiros, no período de 2000 a 2008, o não alcance do superávit primário aos acúmulos da dívida pública, dessa maneira, tendendo a permanecer na insustentabilidade fiscal.

Silva (2012) identificou os conteúdos impostos pela LRF associado ao nível de endividamento dos governos estaduais. Os principais resultados foram, quanto maior o nível de gastos com pessoal e com investimentos, maior a possibilidade de o governo estadual possuir um elevado nível de endividamento, ou seja, o comportamento do endividamento pode ser influenciado por fatores econômicos e institucionais.

Corroborando Borges *et al.* (2013) ao analisarem os efeitos da LRF e o endividamento dos estados de 2000 a 2010, concordando, por meio da análise de cluster, que o amparo legal auxiliou no que diz respeito a melhorias no nível de endividamento dos entes subnacionais, já que impôs limites a serem cumpridos quanto as finanças públicas.

Caldeira *et al.* (2016) avaliaram a sustentabilidade da dívida estadual no período de dezembro de 2001 a maio de 2014 por meio da análise de cointegração. Os pesquisadores indicam que as variáveis, resultado primário/PIB e dívida líquida/PIB, possuem relações de longo prazo, sendo que analisando o período proposto pelo estudo identificou-se a sustentabilidade da dívida líquida dos entes subnacionais.

Tais achados estão em conformidade ao estudo de Pereira (2008) ao pesquisar sobre o endividamento dos estados e Distrito Federal entre 1986 e 2005.

Já Mercês e Freire (2017) analisaram a situação fiscal das 27 unidades da federação, com foco no Rio de Janeiro entre 2000 a 2016, examinando a associação do

comportamento das contas públicas de gasto de pessoal, restos a pagar e investimentos com a dívida pública. Os autores identificaram que a dívida é problema de poucos estados, sendo que o Rio de Janeiro é o estado com a dívida mais alta do país, 234% da RCL, ultrapassando o limite fixado pela LRF de 200%.

No âmbito internacional, tem-se os estudos de Afonso (2005) buscando avaliar a sustentabilidade dos déficits orçamentários em relação as despesas e receitas públicas dos países da União Europeia de 1970 a 2003, averiguando-se que com poucas exceções, os governos da UE apresentam problemas de sustentabilidade implicando em situações de default.

Na mesma perspectiva, Afonso e Jalles (2012) voltaram-se ao estudo da sustentabilidade das finanças públicas em relação ao estoque da dívida pública, entre as receitas e despesas governamentais e dos saldos primários e a dívida, dos países integrantes da The Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD), no período de 1970 a 2010, verificando a ausência de sustentabilidade na maioria dos países, exceto para Áustria, o Canadá, França, Alemanha, Japão, Países Baixos, Suécia e Reino Unido, em decorrência do efeitos da crise econômica de 2008.

Em vista da gravidade do problema da dívida pública torna-se necessário que os entes subnacionais se comprometam a adotar as medidas impostas pela legislação e que todos os sujeitos públicos estejam alinhados com a política fiscal, a fim de evitar efeitos negativos para o país, como por exemplo, diminuição de recursos para manutenção de serviços básicos como educação e saúde (DJEUTEM; NEGUMKEU, 2013).

### **3. Metodologia**

A presente pesquisa tem caráter descritivo, pois procura expor os conceitos da temática em estudo e estabelecer as relações entre as despesas com pessoal, previdenciárias, restos a pagar, resultado primário, receitas realizadas e dívida líquida consolidada, de 2007 a 2017, com a probabilidade de os entes subnacionais entrar ou não em default. Quanto à abordagem do problema, caracteriza-se como quantitativa, pois, utiliza de recursos estatísticos para alcançar o objetivo do estudo. Já quanto ao procedimento empregado foi a bibliográfica e documental.

A coleta dos dados compreendeu o período de novembro 2017 a janeiro 2018, por meio do acesso ao portal de transparência dos 26 estados e do Distrito Federal, buscando em cada sítio os relatórios de atendimento a LRF, isto é, os Relatórios Resumidos da Execução Orçamentaria, referente ao 6º bimestre ou ao 3º Quadrimestre de cada ano e nos Relatórios de Gestão Fiscal, sendo os dados a respeito das despesas com pessoal, previdenciárias, resultado primário, restos a pagar processados e não processados, receitas realizadas, e dívida líquida consolidada.

A população da amostra são os 26 entes subnacionais e o Distrito Federal, mas alguns estados foram excluídos da amostra, visto que não apresentavam todos os dados relativos ao período estudado, logo, a delimitação da população é não-probabilística, selecionada por conveniência, devido ao não acesso aos dados dos Estados do Acre, Amapá, Amazonas, Ceará, Distrito Federal, Maranhão, Mato Grosso do Sul, Pará, Piauí, Rio Grande do Norte e Roraima. Dessa forma, a amostra da pesquisa foi composta por 16 Estados, sendo Alagoas, Bahia, Espírito Santo, Goiás, Mato Grosso, Minas Gerais, Paraíba, Paraná, Pernambuco, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Rondônia, Santa Catarina, São Paulo, Sergipe e Tocantins.

Para a análise dos dados, na primeira etapa, utilizou-se a estatística descritiva e posteriormente, fez-se o uso da regressão logística. Conforme Fávero *et al.* (2009) a adoção desta técnica permite investigar o efeito das variáveis independentes métricas ou

não métricas da variável dependente, buscando verificar se estão expostos a probabilidade de ocorrer um evento de interesse (probabilidade de default), atendendo algumas premissas, como a ausência de auto correlação e multicolinearidade.

Utilizou-se o *software Stata (Data Analysis and Statistical Software)* ao nível de significância de 5%. Foi retirada da regressão logística a despesa com pessoal, visto que por intermédio do teste de correlação, verificou-se a relação de 0,98 com as receitas realizadas. Verificou-se que não houve problema de multicolineariedade no modelo proposto. Em complemento, alguns estados não apresentaram os numerários de restos a pagar, são eles, Pernambuco (2007 e 2008), Santa Catarina (2007 a 2017), Sergipe (2007 e 2008, 2010 e 2011, 2013 e 2015, 2016 e 2017).

Desse modo, as variáveis que fizeram parte do modelo foram, como dependente, Calamidade - Cal- dummy para representar se houve decreto de calamidade financeira sendo 1 para quem decretou e 0 para os demais estados. E independentes, DPR - Despesas previdências; DPE – Despesas com pessoal; RP – Restos a pagar; REP- Resultado primário; RR – Receitas realizadas e DLC – Dívida Líquida Consolidada.

Os ajustes do modelo proposto foram verificados pelo  $R^2$ , com 80,19% de explicação dos dados da amostra e pela estatística do teste de qui-quadrado. A classificação do modelo logístico é estatisticamente significativa, o modelo obtém em relação a ocorrência do evento (probabilidade de default) 29 de 32 observações, isto é, classificando corretamente 90,63% dos dados, e ao não evento (não ocorrência de default), 139 observações de 141 auferindo 98,58% de adequação, assim, de um modo geral, o modelo consegue classificar corretamente 97,11% dos dados analisados, ou seja, os dados apresentam efeitos significativos.

Nesse contexto, a hipótese do estudo é expressa da seguinte forma:

**H<sub>1</sub>:** para os Estados brasileiros existem pelo menos uma relação significativamente relacionada com as despesas previdenciárias, restos a pagar, resultado primário, receitas realizadas e dívida líquida consolidada com a probabilidade de default. Neste caso, a hipótese nula é de que a relação é estatisticamente igual a zero.

#### 4. Análise dos resultados

##### 4.1 Análise descritiva

A tabela 1 apresenta as medidas de dispersão considerando as variáveis em estudo, sendo no total 173 observações analisadas no período de 2007 a 2017.

Tabela 1- Medidas de dispersão

Variável	Média (Em R\$ Mi)	Mediana (Em R\$ Mi)	Desvio-padrão (Em R\$ Mi)	Assimetria	Curtose
REP	521	364	1.940	-0,322	7,140
DLC	29.300	8.000	49.200	2,582	9,877
DPE	9.760	5.500	12.200	2,868	11,802
DPR	5.010	2.340	6.300	2,085	7,239
RR	32.100	16.000	42.900	2,888	11,806
RP	1.270	233	3.150	4,309	23,598

Fonte: dados da pesquisa.

Com base na tabela 1, o resultado primário deteve uma assimetria negativa e superior a um, indicando uma maior concentração de valores acima da média, -0,322. Nas demais variáveis, houve valores de assimetria positivos e acima de 1, indicando uma maior concentração de valores abaixo da média.

Afonso (2005) afirmam que o gerenciamento do resultado primário foi intensificado a partir de 2008, principalmente, pelo uso dos restos a pagar. Nesta perspectiva, em média os entes subnacionais apresentaram 521 milhões como resultado primário.

Por intermédio da curtose identifica-se que todas as variáveis estão com valores acima de três, significando que há uma distribuição dispersa dos dados. Entretanto, a variável mais sensibilizada foram os restos a pagar, visto que alguns estados não apresentaram os numerários postergados nesta conta no período analisado, como os casos do Estado de Pernambuco em 2007 e 2008 e Santa Catarina em 2017, e em adição, o Estado de Sergipe apenas teve restos a pagar nos anos de 2009, 2012, e 2014.

Já quanto ao desvio padrão, todas as variáveis obtiveram valores superiores à média corroborando a dispersão dos dados. É perceptível por exemplo, com o menor valor do resultado primário do Estado do Rio de Janeiro em 2014 de menos R\$ 6.974.178.985, e o valor máximo com o Estado de São Paulo em 2012 de R\$ 6.489.956.000. Em complemento, a DLC apresentou como valor mínimo R\$ 2.353.000 pelo Estado de Sergipe em 2011, e máximo com São Paulo em 2017 de R\$ 259.000.000.000.

É oportuno destacar que o Estado de São Paulo deteve uma variação de 115% da DLC entre os anos de 2007 a 2017, bem como apresentou maiores valores para despesas de pessoal em 66 bilhões, despesas previdenciárias em torno de 32 milhões, e receitas realizadas em 233 bilhões. Em contrapartida, o Estado do Rio Grande do Sul apresentou menores despesas de pessoal de 1 milhão em 2012, e o Estado do Rio de Janeiro 1 milhão de despesas previdenciárias em 2012. E para os restos a pagar evidencia-se Minas Gerais com o maior valor da amostra sendo 20 bilhões de reais em 2017.

Analisando a tabela 2 tem-se que os Estados do Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul ainda estão ultrapassando o limite de 200%, e o mais preocupante é que aumentaram o mesmo, 270% e 219% respectivamente. Minas Gerais diminuiu para 186% e São Paulo para 171%. Já Alagoas conseguiu ficar abaixo de 100%. Observa-se que o DF e mais treze estados (AM, AP, CE, DF, ES, MT, PA, PB, PI, PR, RN, RO, RR e TO) permanecem abaixo de 50%, demonstrando equilíbrio entre a dívida líquida consolidada e as receitas líquidas correntes. Já o restante (AC, AL, BA, GO, MA, MS, PE, SC e SE) mantiveram entre 50 e 100%.

Tabela 2- Relação da receita líquida corrente e dívida líquida:

UF	DCL/RCL		UF	DCL/RCL	
	2016	2017		2016	2017
AC	73%	72%	PB	30%	29%
AL	103%	95%	PE	61%	61%
AM	41%	32%	PI	45%	41%
AP	14%	7%	PR	39%	29%
BA	56%	58%	RJ	<b>234%</b>	<b>270%</b>
CE	44%	46%	RN	3%	13%
DF	30%	34%	RO	50%	48%
ES	26%	17%	RR	35%	41%
GO	94%	92%	RS	<b>213%</b>	<b>219%</b>
MA	42%	51%	SC	50%	51%
MG	<b>203%</b>	<b>186%</b>	SE	60%	58%
MS	78%	76%	SP	<b>175%</b>	<b>171%</b>
MT	40%	30%	TO	33%	38%
PA	9%	6%			

Fonte: dados da pesquisa.

É importante ressaltar que os valores são nominais. Borges *et al.* (2013) afirmam que com o advento da LRF houve significativas variações no índice DCL/RCL, nos primeiros anos de sua vigência, e os Estados do Espírito Santo e Mato Grosso do Sul

apresentavam índices superiores a 2,0, atingindo o índice 3,0, e em contrapartida, MG e AL, em 2010, aumentaram seus patamares de endividamento, para 1,82 e 1,63.

Diante do exposto, é relevante averiguar quais variáveis têm relação com o risco de default, e suas influências a fim de evitar mais Estados e Municípios em calamidade financeira.

#### 4.2 Análise da regressão logística

Para compreender a probabilidade de o ente subnacional entrar em default, utilizou-se a análise de regressão logística ao nível de significância de 5%, ressalta-se a retirada da variável despesa com pessoal por estar altamente correlacionada, às receitas realizadas.

Tabela 3- Análise de regressão logística para as variáveis

Variáveis	Coef.	Erro Padrão	z	Sig.	[95% Conf. Intervalo]	
REP	0,000	0,000	0,32	0,747	-0,000	0,000
DLC	0,000	0,000	<b>2,11</b>	0,035	0,000	0,000
RR	-0,000	0,000	<b>-3,58</b>	0,000	-0,000	0,000
DPR	0,000	0,000	<b>3,80</b>	0,000	0,000	0,0000
RP	0,000	0,000	0,23	0,814	0,000	0,000
Constante	-3.912	1,110	-3,52	0,000	-6,087	-1,736
N	173	R2	0,8019	Qui-Quad.(sig.)	0,0000	

Fonte: dados da pesquisa.

Conforme a tabela 3 é possível identificar ao nível de significância de 5% que o resultado primário (0,32) e as despesas com restos a pagar (0,23) ao teste Z, não apresentam uma relação significativa com a probabilidade de risco de default. Já a dívida líquida consolidada (2,11) e despesas previdenciárias (3,80) estão relacionadas estatisticamente, visto que um aumento na dívida, assim como nos gastos previdenciários, preservadas as demais condições, há um maior risco de default. E as receitas realizadas são estatisticamente significativas, já que um aumento nas receitas realizadas (-3,58), ou seja, acréscimos nos recursos arrecadatórios aos cofres públicos, preservadas as demais condições, diminuem o risco de default.

A estatística qui-quadrado indica que pelo menos um dos coeficientes foi estatisticamente diferente de zero ao nível 5%, o que pode ser constatado na análise individual dos níveis de significância em que as variáveis, receita realizada, dívida líquida consolidada e despesas previdenciárias são diferentes de zero. Assim, há indícios para rejeitar a hipótese de nulidade relacionada ao teste, o que aponta para a aceitação da hipótese estabelecida no estudo ( $H_1$ ). Em outras palavras, os resultados do modelo como um todo evidenciam que das variáveis selecionadas para o estudo, três apresentaram relação significativa com a variável dependente.

Quanto ao resultado primário, em que não apresentou relação significativa com a probabilidade de risco de default, esse resultado vai de encontro ao estudo de Caldeira *et al.* (2016), que visualizaram a relação de longo prazo entre o resultado primário e a sustentabilidade da dívida. Entretanto, quanto a DLC os resultados são parecidos, ou seja, há uma relação entre a DLC e o risco de default, dos entes subnacionais.

Quanto aos restos a pagar, esse estudo não encontrou influência significativa das despesas com restos a pagar e o risco de default. Este resultado vem ao encontro do estudo de Carvalho e Piscitelli (2014).

As receitas realizadas apresentaram um  $Z > 0,05$ , isto é, correlacionando significativamente a probabilidade default, maiores elevações de recursos diminuem a insustentabilidade financeira, e ao contrário, menores receitas maiores serão as chances de endividamento dos entes subnacionais.

A dívida líquida consolidada mostrou significativamente relacionada a probabilidade de default, desse modo, como constatado por Carvalho, Oliveira e Santiago (2010), nos estados nordestinos de 2000 a 2007.

Já quanto as despesas previdenciárias também relacionada ao risco de default, é oportuno ressaltar que os gastos previdenciários, com despesas líquidas com pessoal inativo, ativo e pensionista não poderão ultrapassar 12% RCL (BRASIL, 2000). Chahad (1993) expressa que os gastos com pessoal, dentre eles os previdenciários, têm sido um aspecto relevante na formação do déficit público, mas, todavia, não é o motivo principal da crise das finanças públicas, muito embora é fundamental reformas estruturais para adequar a característica vivenciada no contexto brasileiro com a crescente intensificação de envelhecimento da população, tal como, verificar os benefícios concedidos aos cargos públicos, os quais elevam os dispêndios com o funcionalismo público.

Dado o exposto, é fundamental ressaltar que três variáveis, a dívida líquida consolidada, as despesas previdenciárias, e as receitas realizadas apresentaram relações significativas com o risco de default dos entes subnacionais, revelando a necessidade do cuidado e controle de tais contas para garantir a sustentabilidade das contas públicas e o alcance do equilíbrio fiscal. Os estados, não podem em hipótese alguma despendar de gastos de maneira arbitrária e de forma irresponsável com os recursos públicos, visto que impactam o orçamento e todo o ecossistema das finanças públicas, comprometendo o desenvolvimento do país e a oferta de serviços e bens (MERCÊS; FREIRE, 2017).

## 5. Considerações finais

A presente pesquisa buscou identificar se existe relação da dívida pública com as despesas com pessoal, previdenciárias, restos a pagar, resultado primário, receitas realizadas e dívida líquida consolidada com o risco de os entes subnacionais entrar em situação de default no período de 2007 a 2017.

De modo geral, todas as variáveis do estudo detiveram valores superiores à média, demonstrando a dispersão dos dados da amostra, visto as oscilações de numerais significativos entre os estados analisados, demonstrando os contrastes entre os mesmos.

Constatou-se com a relação entre a DLC/RCL nos anos de 2016 e 2017, a fim de certificar se os estados estão atingindo até 200% imposto pela LRF. Os achados relevam que os Estados do Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul estão aumentando seus endividamentos, uma vez que, de 234% em 2016 evoluir para 270% para RJ em 2017, e o RS de 213% em 2016 para 219% em 2017, fato este que corrobora a calamidade dos estados e conseqüentemente a terem decretado default no ano de 2016. É oportuno destacar que o Estado do Pará e Amapá ostentam os menos índices em 2017, 6% e 7%, respectivamente.

Verificou-se por meio da regressão logística que as despesas previdenciárias, dívida líquida consolidada e receitas realizadas apresentam relações significativas quanto a probabilidade de default ao nível de 5%. Já as variáveis resultado primário e restos a pagar não apresentaram influência significativa ao risco de default. Em outras palavras, os resultados do modelo como um todo evidenciam que das variáveis selecionadas para o estudo, três apresentaram relação significativa com a variável dependente

Quanto maiores as receitas realizadas menores as chances de default, preservadas demais condições, bem como, maiores valores de dívida líquida consolidada e despesas previdenciárias elevam o risco de calamidade financeira.

O estudo, ao identificar se as despesas previdências, receitas realizadas, dívida líquida consolidada, resultado primário, e restos a pagar influenciam a probabilidade de default em 16 entes subnacionais com 173 observações, constatou que há uma necessidade premente de políticas públicas que voltem a atenção para o controle dos gastos previdenciários, composição da dívida líquida consolidada, e a potencialização do aumento arrecadatório dos cofres públicos, de modo a contribuir para uma sólida administração pública, evitando o endividamento generalizado dos estados.

Destaca-se que neste estudo o resultado primário não influencia na probabilidade de default, portanto, infere-se que não é relevante para análise de endividamento.

Recomenda-se fortemente a adoção de mecanismos para controlar os dispêndios previdenciários, seja por intermédio de reformas estruturais; intensificar as receitas arrecadatórias de maneira bem planejada evitando aumento de cargas tributárias aos brasileiros sem contrapartidas para a sociedade; e monitorar, controlar e estipular metas para uma sustentável utilização da dívida pública como financiamento, já que, em 2017, os Estados do RJ, RS, MG e SP estão acima de 150% em relação a RCL.

As limitações desta pesquisa referem-se, à amostra, que não é probabilística, não podendo os resultados serem generalizados, visto a não disponibilidade de todos os dados dos estados brasileiros, e por não ter sido calculado a probabilidade de default, e sim utilizado os estados que já o realizaram como MG, RJ e RS para parâmetro.

Sugere-se, para estudos futuros, ampliar a amostra para os municípios, também confirmar ou corroborar aos achados do estudo sobre a influência ou não do resultado primário no auxílio do controle do endividamento, assim como para os restos a pagar. Aconselha-se, ainda, investigar outras variáveis no que tange ao risco de default dos estados brasileiros não contempladas na presente pesquisa.

### Referências Bibliográficas

AFONSO, A. Fiscal sustainability: the unpleasant European case. **Public Finance Analysis**, Germany, v. 61, n. 1, p. 19-44, feb. /2005.

\_\_\_; JALLES, J. T. Revisiting fiscal sustainability: panel cointegration and structural breaks in OECD countries. **European Central Bank Working Paper Series**, Germany, v.1, n. 1465, p. 2-38, aug./ 2012.

AGÊNCIA BRASIL. **Dívida dos estados com o Tesouro Nacional soma quase R\$ 470 bilhões**. Disponível em: < <http://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2016-12/divida-dos-estados-com-o-tesouro-nacional-e-de-r-470-bilhoes>>. Acesso em: 15 fev. 2018.

ALÉM, A. C. D.; GIAMBIAGI, F. Despesa previdenciária: análise de sua composição, efeitos da inflação e bases para uma alternativa intermediária de reforma. **Revista de planejamento e políticas públicas**, Brasília, v.1, n. 16, p. 39-99, dez. 1997.

AMARAL FILHO, J. **Princípios do federalismo**: contribuições metodológicas para sair do labirinto fiscalista. In: GUIMARÃES, P. F; AGUIAR, R. A; LASTRES, H. M. M; DA SILVA, M. M. (Org.), 2014.

ARGHYROU, M.G.; TSOUKALAS, J. D. The Greek Debt Crisis: likely causes, mechanics and outcomes. **The World Economy**, United States, v. 34, n. 2, p. 173-191, feb./2011.

AUGUSTINHO, S. M.; OLIVEIRA, A. G.; LIMA, I. A. A “Contabilidade Criativa” e a inscrição de Restos a Pagar como “Expediente” para Alcançar o Superávit Primário.

**Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, Paraíba, v. 3, n. 4, p. 127-147, set./dez. 2013.

BENDER, S.; FERNANDES, R. Gastos públicos com pessoal: uma análise de emprego e salário no setor público brasileiro os anos 90. **Revista Econômica**, Brasília, v.10, n.1, p. 19-47, jan./abr. 2009.

BORGES, G. F.; SILVA, C. M. D.; SILVA, K. A. T.; BENEDICTO, G. C.; ANTONIALLI, L. M. Endividamento dos Estados Brasileiros após uma década da Lei de Responsabilidade Fiscal: Uma análise com estatística multivariada. **Revista Faculdade Santo Agostinho**, Teresina, v. 10, n.4, p. 20-43, out/dez. 2013.

BRASIL. Constituição da República Federativa do Brasil de 1988, estabelece os atos das disposições constitucionais transitórias. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF., 5 out. 1988.

\_\_\_\_. Lei nº 9.496, de 11 de setembro de 1997, estabelece critérios para a consolidação, a assunção e o refinanciamento, pela União, da dívida pública mobiliária e outras que especifica, de responsabilidade dos Estados e do Distrito Federal. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF., p. 20249, 12 set. 1997.

\_\_\_\_. Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF., p.1, Seção 1, 5 maio 2000.

\_\_\_\_. Senado Federal. Resolução no 40 a 43 de 20 de dezembro de 2001. 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. **Diário Oficial da República Federativa do Brasil**, Brasília, DF., p. 5, Seção 1, 10 abr. 2002.

\_\_\_\_. Departamento de Relacionamento com Investidores e Estudos Especiais. **Indicadores fiscais**. 1. ed. Brasília, 2004

\_\_\_\_. Secretaria do Tesouro Nacional. **Manual de Demonstrativos Fiscais**: aplicado à União e aos Estados, Distrito Federal e Municípios. 8. ed. Brasília, 2017.

CALDEIRA, A. A.; WILBERT, M. D.; MOREIRA, T. B. S.; SERRANO, A. L. M. Sustentabilidade da dívida estadual brasileira: uma análise da relação dívida líquida e resultado primário. **Revista de Administração Pública – RAP**, Rio de Janeiro, v. 50, n. 2, p. 285-306, mar./abr. 2016.

CARVALHO, J. R. M.; OLIVEIRA, G. F.; SANTIAGO, J. S. Dívida pública: um estudo de indicadores dos estados. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 6, n. 2, p. 82-100, abr./jun. 2010.

CARVALHO, M.; PISCITELLI, R. B. Análise da relação entre restos a pagar exigíveis e resultado primário. **Caderno Aslegis**, v. 51, n.1, p. 17-35, jan./abr. 2014.

CHAHAD, J. P. Z. Recursos humanos e gastos com pessoal no setor público brasileiro: recomendações de políticas. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, v. 27, n.1, p. 15-27, jan./mar. 1993.

COMISSÃO ECONÔMICA PARA A AMÉRICA LATINA E O CARIBE. **Os países da região devem proteger o investimento público para impulsionar o crescimento**,

**a inovação e as mudanças tecnológicas.** Disponível em: < <https://www.cepal.org/es/comunicados> >. Acesso em: 13 fev. 2018.

DJEUTEM, E. T.; NGUIMKEU, P. E. On the sustainability of current account deficits in Cameroon. **International Journal of Economics and Financial Issues**, Turkey, v. 3, n. 2, p. 486-495, jan./july 2013.

DOMINGUES, J. M. Federalismo fiscal brasileiro. **Revista Nomos**, Ceará, v. 26, n. 1, p.137-143, jan./jul. 2007.

EWETAN, O. O. Fiscal federalism in Nigeria: Theory and practice. **International Journal of Development and Sustainability**, Nigéria, v. 1, n. 3, p. 1075-1087, jan./jul. 2012.

FONTENELE, A. L.; TABOSA, F. J. S.; JÚNIOR, J. N. O.; GUIMARÃES, D. B. Sustentabilidade da dívida pública dos estados brasileiros. **Revista Ciências Administrativas**, Fortaleza, v. 21, n. 2, p. 62- 638, jul. / dez. 2015.

GERIGK, W.; CLEMENTE, A.; RIBEIRO, F. O Padrão do Endividamento Público nos Municípios Brasileiros de Porte Médio após a Lei de Responsabilidade Fiscal. **Revista Ambiente Contábil**, Natal, v. 6. n. 1, p. 122 – 140, jan./jun. 2014.

GONTIJO, V.; PEREIRA FILHO, F. L. Restos a pagar e o direito do credor. **Estudos técnicos**. 6. ed. Brasília, 2010.

HORTA, G. T. L. **Administração da dívida pública: um estudo para o caso brasileiro**. 2011. 112f. Dissertação (Mestre em Ciências Econômicas) – Departamento de Economia, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2011.

JOHANSON, A.; SILVA, J. R.; FREITAS, A. M. Z. As deficiências da receita corrente líquida no controle das despesas com pessoal: uma análise no município de Baixo Guandu/es. IN: SIMPÓSIO DE EXCELÊNCIA EM GESTÃO E TECNOLOGIA, 9, 2012, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro, 2012. Disponível em: < <https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos12/48916783.pdf> >. Acesso em: 10 jan. 2018.

LIMA, L. R.; SIMONASSI, A. **Dinâmica não-linear e sustentabilidade da dívida pública brasileira**. Repositório do conhecimento IPEA 2005. Disponível em: <[repositorio.ipea.gov.br/BitStream//11058/4404/1/PPE\\_v35\\_n02\\_Dinamica.pdf](http://repositorio.ipea.gov.br/BitStream//11058/4404/1/PPE_v35_n02_Dinamica.pdf)>. Acesso em: 18 abr. 2017.

MACEDO, J. J.; CORBANI, E. C. Efeitos da Lei de Responsabilidade Fiscal no endividamento dos municípios brasileiros: uma análise de dados em painéis. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 20, n. 51, p. 44-60, set./dez. 2009.

MEGAW, N. **Rio de Janeiro state downgraded after missing payments**. Disponível em: < <https://www.ft.com/content/133c8956-df90-3f44-aeba-78c72b1c81e0> >. Acesso em: 17 abr. 2017.

MERCÊS, G.; FREIRE, N. Crise fiscal dos estados e o caso do Rio de Janeiro. **Geo UERJ**, Rio de Janeiro, n. 31, p. 64-80, jan. /dez. 2017.

MINISTÉRIO DO PLANEJAMENTO, DESENVOLVIMENTO E GESTÃO. **O que é dívida pública?** 2015. Disponível em: <<http://www.planejamento.gov.br/servicos/faq/orcamento-Dauniaio/conceitos/-o-que-e-divida-publica>>. Acesso em: 17 abr. 2017.

MOGES, A. G. Fiscal Federalism in Theory and Practice. **Special Issue on the Ethiopian Economy**, África, v. 5, n. 1, p. 6-32, jan./jul. 2013.

NECK, R.; STURM, J. E. **Sustainability of Public Debt**: Introduction and Overview. 1. ed. United States of America: CESifo seminar series, 2008.

OATES, W. Toward A Second-Generation Theory of Fiscal Federalism. **International Tax and Public Finance**, United States, v.12, n.1, p. 349–373, jan./dez. 2005.

ORGANIZAÇÕES DAS NAÇÕES UNIDAS. **Dívida pública bruta do Brasil chega a 70,5% do PIB, maior índice da América Latina**. Disponível em: <<https://nac.oesunidas.org/divida-publica-bruta-do-brasil-chega-a-705-do-pib-maior-indice-da-america-latina/>>. Acesso em: 10 fev. 2018.

PALOMBO, P. E. M. Fatores determinantes da evolução e sustentabilidade da dívida pública. In: ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM ADMINISTRAÇÃO, 34, 2010, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos...** Rio de Janeiro: Rio de Janeiro, 25 a 29 set. 2010. Disponível em: <<http://www.anpad.org.br/admin/pdf/apb87.pdf>>. Acesso em: 06 jun. 2017.

PEREIRA, J. M. A. **Sustentabilidade da dívida pública dos estados brasileiros**. 2008. 89 f, Dissertação (Mestre em Ciências Econômicas) - Centro de Desenvolvimento e Planejamento Regional, Faculdade de Ciências Econômicas, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, 2008.

RODDEN, J. Federalismo e descentralização em perspectiva comparada: sobre significados e medidas. **Revista de Sociologia e Política**, Curitiba, v. 24, n. 1, p. 9-27, jun./ 2005.

SAMUELSON, P. A. The Pure Theory of Public Expenditure. **The Review of Economics and Statistics**, Estados Unidos, v. 36, n. 4, p. 387-389, nov./1954.

SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL. **Manual de Contabilidade Aplicada ao Setor Público**. 7. ed. Distrito Federal: Brasília, 2017.

SERRA, J.; AFONSO, J.R.R. Federalismo fiscal à brasileira: algumas reflexões. **Revista do BNDES**, Brasília, v.6, n.12, p.3-30, 1999.

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

SILVA, M. S. Teoria do federalismo fiscal: notas sobre as contribuições de Oates, Musgrave, Shah e Ter-Minassian. **Nova Economia**, Belo Horizonte, v. 15, n. 1, p. 117-137, jan./abr. 2005.

SOUZA, C. Intermediação de Interesses Regionais no Brasil: o impacto do federalismo e da descentralização. **Revista dados**, Rio de Janeiro, v. 41, n. 3, p. 1-11, jan./1998.

TABOSA; F. J. S.; FERREIRA, R. T.; SIMONASSI, A. G. Reação Fiscal ao Aumento da Dívida Pública: Uma Análise para os Estados Brasileiros. IN: ENCONTRO NACIONAL DE ECONOMIA, 39, 2011, Foz do Iguaçu. **Anais eletrônicos...** Foz do Iguaçu: Anpec, 2011. Disponível em: <<https://www.anpec.org.br/encontro/2011/inscricao/arquivos/000-fdcff04713ef10c94e653dcbc60b3c14.pdf>>. Acesso em: 04 maio 2017.

ZUCCOLOTTO, R.; RIBEIRO, C. P. P.; ABRANTES, L. A. O comportamento das finanças públicas municipais nas capitais dos estados brasileiros. **Revista Enfoque Contábil**, Paraná, v. 28, n. 1, p. 54- 69, jan./ abr. 2009.