

FUCAPE FUNDAÇÃO DE PESQUISA E ENSINO

ROBERT STENIO DE FREITAS BANDEIRA

**UMA ANÁLISE DA HABILITAÇÃO AO CRÉDITO DOS MUNICÍPIOS
BRASILEIROS NO CENÁRIO DE PANDEMIA**

**VITÓRIA
2020**

ROBERT STENIO DE FREITAS BANDEIRA

**UMA ANÁLISE DA HABILITAÇÃO AO CRÉDITO DOS MUNICÍPIOS
BRASILEIROS NO CENÁRIO DE PANDEMIA**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis – Nível Profissionalizante.

Orientador: Dr. André Aroldo Freitas de Moura

**VITÓRIA
2020**

ROBERT STENIO DE FREITAS BANDEIRA

**UMA ANÁLISE DA HABILITAÇÃO AO CRÉDITO DOS MUNICÍPIOS
BRASILEIROS NO CENÁRIO DE PANDEMIA**

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Fucape Fundação de Pesquisa e Ensino, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Aprovada em 05 de outubro de 2020.

COMISSÃO EXAMINADORA

**Prof° Dr.: André Aroldo Freitas de Moura
Fucape**

**Prof° Dr.: Olavo Venturim Calda
Fucape**

**Prof° Dr.: Diego Rodrigues Boente
Fucape**

AGRADECIMENTOS

Chegar até aqui não foi fácil! Concluir um mestrado em uma instituição tão exigente e trabalhar em um dia a dia tão corrido foi, de fato, muito difícil. Mas é preciso registrar o agradecimento às pessoas que contribuíram nessa caminhada. Agradeço, inicialmente, a Deus pela vida e pela energia que tive para vencer todas as disciplinas do curso. Na minha família, registro o apoio da minha esposa, Francisca Bandeira, pelo suporte total e incentivo. Aos meus filhos, Lara Cristina e Robert Filho, que me inspiraram o tempo todo. Aos meus pais, Bandeira e Luiza, também dedico o agradecimento pela motivação e torcida constantes.

Registro também os agradecimentos aos professores que me apresentaram o mundo da pesquisa e as novas tendências da Contabilidade. Especialmente, destaco o papel do meu orientador Prof. André Moura pela condução tranquila e eficiente até a defesa.

RESUMO

Diante do cenário de pandemia e necessidade de retomada do crescimento econômico, a presente pesquisa buscou delimitar um panorama indicativo do nível atual de elegibilidade e capacidade dos municípios para contrair operações de crédito em face dos limites e critérios impostos pela regulamentação e metodologia CAPAG do Tesouro Nacional. Os resultados demonstram um panorama em que menos da metade (47,83%) dos 3.186 municípios analisados atendiam aos todos os requisitos de habilitação ao crédito bancário elencados pelo MIP – Manual de Instrução de Pleitos, observando-se, ainda, diferenças expressivas nas proporções de municípios habilitados entre as diferentes regiões, bem como entre os diferentes estados da federação. O estudo teve como objetivo, também, avaliar se fatores como nível econômico (PIB), autonomia financeira, endividamento, poupança corrente e liquidez estão relacionados com o fato de o município está ou não habilitado a contrair crédito. Foi utilizado o modelo de regressão logística para análise das hipóteses. Os resultados da regressão levam a concluir que as variáveis endividamento e autonomia financeira exercem efeitos relevantes na probabilidade de conformidade dos municípios ao conjunto de requisitos de habilitação ao crédito bancário.

Palavras-chave: Brasil; municípios; habilitação ao crédito bancário; sustentabilidade fiscal; fiscal; contabilidade pública.

ABSTRACT

Before of the pandemic scenario and the need to resume economic growth, the present research sought to delineate an indicative panorama of the current level of eligibility and capacity of municipalities to contract credit operations in view of the limits and criteria imposed by the CAPAG regulations and methodology of the National Treasury. The results demonstrate a scenario in which less than half (47.83%) of the 3,186 municipalities answered all the requirements for qualifying bank credit listed by MIP, observing, also, expressive differences in the proportions of qualified municipalities between the different regions, as well as between the different states of the federation⁰ The study also aimed to assess whether factors such as economic level (GDP), financial autonomy, indebtedness, current savings and liquidity are related to the fact that the municipality is entitled to borrow or not. The logistic regression model was used to analyze the hypotheses. The results of the regression lead to the conclusion that the variables indebtedness and financial autonomy have relevant effects on the likelihood of municipalities' compliance with the set of requirements for enabling bank credit.

Keywords: Brazil; municipalities; bank credit qualification; fiscal sustainability; fiscal; public accounting.

SUMÁRIO

Capítulo 1	7
1 INTRODUÇÃO	7
Capítulo 2	12
2 REVISÃO DA LITERATURA	12
2.1 HISTÓRICO DO ENDIVIDAMENTO DOS MUNICÍPIOS NO BRASIL	12
2.2 FEDERALISMO X SUSTENTABILIDADE FISCAL	14
2.3 A SUSTENTABILIDADE DOS MUNICÍPIOS PELO MUNDO	16
2.4 ASPECTOS NORMATIVOS DO CONTROLE DE ENDIVIDAMENTO PÚBLICO NO BRASIL	18
2.5 INDICADORES DE CAPACIDADE DE PAGAMENTO (CAPAG) DA STN ...	22
2.6 DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES DA PESQUISA	23
Capítulo 3	27
3 METODOLOGIA	27
3.1 DEFINIÇÃO DA AMOSTRA E PERÍODO DE ANÁLISE DO ESTUDO	27
3.2 CRITÉRIOS PARA HABILITAÇÃO AO CRÉDITO BANCÁRIO.....	28
3.2.1 Limites de gastos com pessoal	28
3.2.2 Obrigações de transparência	28
3.2.3 Requisitos de adimplência	29
3.3 PROCEDIMENTOS DE ANÁLISE DOS DADOS	29
3.4 MODELO PROPOSTO	30
Capítulo 4	33
4. ANÁLISE DOS DADOS	33
4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DO NÍVEL DE ATENDIMENTO AOS CRITÉRIOS DE HABILITAÇÃO AO CRÉDITO BANCÁRIO.....	33
4.2 ANÁLISE MULTIVARIADA DOS FATORES QUE INFLUENCIAM A HABILITAÇÃO DOS MUNICÍPIOS AO CRÉDITO BANCÁRIO.....	40
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	45
REFERÊNCIAS	48

Capítulo 1

1 INTRODUÇÃO

Especialmente em momentos de guerra e de crises financeiras, o endividamento público é utilizado como instrumento para manutenção dos investimentos e reconstrução econômica.

A pandemia Covid-19 já atinge mais de 150 países pelo mundo e os governantes, de diversas orientações políticas e econômicas, tem implementado políticas públicas para enfrentamento da crise em diversas frentes: adiamento de pagamento de tributos, facilitação de crédito a empresas, apoio financeiro direto aos cidadãos etc. A União Europeia chegou a flexibilizar regras de austeridade fiscal e anunciou um pacote de 750 bilhões de euros para evitar o colapso completo no sistema financeiro de seus países membros. Nos EUA, as ações governamentais envolveram a aprovação de um pacote econômico de U\$ 2 trilhões, tornando-se o pacote de estímulos mais caro da história.

O relatório “*Global Economic Prospects - June 2020*”, do Banco Mundial, estima que o PIB mundial terá uma retração de 5% em 2020 ao passo que no Brasil a retração será de 8%. A forte desaceleração econômica, com a consequente queda na arrecadação de impostos, aliada ao aumento das despesas para o enfrentamento da crise sanitária gerada pela pandemia do novo corona vírus terão grande impacto sobre as finanças públicas em todas as esferas, indicando uma forte demanda por crédito por parte dos entes públicos em nível mundial.

Os estudos de Cecchetti, Mohanty e Zampolli (2011) e Checherita e Rother (2010) buscaram analisar implicações do endividamento público. Seus achados mais relevantes identificaram que a dívida pública em níveis moderados melhora o bem-

estar e o crescimento, entretanto quando a relação dívida/PIB se eleva demasiadamente ocorre um grande comprometimento do desenvolvimento econômico.

A identificação de uma faixa segura de endividamento em que fosse alcançada a máxima eficiência do gasto público sem comprometer a sustentabilidade fiscal, foi o alvo do estudo de Checherita-Westphal, Hughes Hallett e Rother (2014). Seus achados sustentam que os governos da área do Euro deveriam alcançar o índice de endividamento equivalente a 50% do PIB para maximizar o crescimento.

No Brasil, a literatura que trata de crédito aos municípios teve como principal temática nos últimos anos análise dos efeitos da implementação da Lei de Responsabilidade Fiscal. Seguindo essa linha, os estudos de Costa (2008), Macedo e Corborari (2009), Fioravante, Pinheiro e Vieira (2006), Crozatti, Rodrigues, Mugnaini, Pedrucci e Gouvea (2010), Mello e Dalchiavon (2012) e Gerigk, Clemente e Ribeiro (2014) apontam uma redução do endividamento dos municípios e confirmam o êxito da LRF em seu propósito de saneamento das finanças públicas.

Com relação ao cumprimento de indicadores fiscais decorrentes da LRF, a literatura foca em grandes municípios ou em municípios de regiões ou estados específicos, como é o caso das pesquisas de Passos e Mengden (2018), Cruz, Macedo e Sauerbronn (2013), Cruz e Afonso (2018) e Silva e Crisóstomo (2019).

Entretanto, não se localiza na literatura nacional trabalhos que analisem a elegibilidade (cumprimento dos requisitos fiscais básicos) e capacidade dos municípios em contrair crédito para viabilizar investimentos e contribuir com o crescimento econômico. Essa é a lacuna de pesquisa que este trabalho se dispôs a solucionar.

No Brasil, os limites e critérios para endividamento dos municípios são impostos pela regulamentação constante, principalmente, da Lei de Responsabilidade Fiscal e de Resoluções do Senado Federal, sendo todas sintetizadas no Manual de Instrução de Pleitos - MIP (2019) do Ministério da Economia que é atualizado anualmente.

A partir da análise do Manual de Instrução de Pleitos (2019), foi possível extrair 14 requisitos objetivos na qual o ente municipal tem que estar em conformidade de maneira cumulativa para ser considerado habilitado/elegível a propor uma nova operação de crédito. Esses requisitos são atinentes a comprovações de adimplência com impostos e programas junto à União, obrigações de transparência, enquadramento em limite de gastos com pessoal, regularidade previdenciária entre outros.

Além de elegível, o município também precisa demonstrar capacidade de honrar os pagamentos da obrigação contraída e, no intuito de apresentar de forma simples e transparente a situação fiscal dos entes subnacionais, a Secretaria do Tesouro Nacional desenvolveu a metodologia CAPAG – Capacidade de Pagamento (Portaria nº 501, 2017). Através da CAPAG é realizado um diagnóstico da saúde fiscal dos municípios através de três indicadores: endividamento, poupança corrente e índice de liquidez. Conforme o diagnóstico, é atribuído uma espécie de “rating” a cada município, classificando-os de “A” até “D”.

Confrontando-se os dados da análise de habilitação de cada município com os da metodologia CAPAG, tornou-se possível identificar os municípios brasileiros que realmente reúnem condições de recorrer ao crédito como alternativa orçamentária.

O objetivo da pesquisa foi delimitar um panorama indicativo do nível atual de elegibilidade e capacidade dos municípios para contrair operações de crédito em face dos limites e critérios impostos pela regulamentação e metodologia Capag do Tesouro

Nacional (Portaria nº 501, 2107). Além de analisar a habilitação dos municípios, o estudo também se propôs a avaliar se fatores como nível econômico (PIB), autonomia financeira, endividamento, poupança corrente e liquidez estão relacionados com o fato de o município está ou não habilitado a contrair crédito.

Para o atingimento dos objetivos propostos, realizou-se pesquisa agrupada no Cauc e na base Finanças do Brasil – FINBRA no sentido de verificar a regularidade dos municípios brasileiros em face de cada critério contábil objetivo previsto no Manual de Instrução de Pleitos (2019). Para analisar a capacidade de pagamento dos municípios, foi utilizada a base de dados da metodologia CAPAG da Portaria nº 501 (2017).

A partir da confrontação desses dados, foi verificada a elegibilidade e capacidade dos municípios em contrair crédito. Em seguida, analisou-se o perfil dos municípios quanto a habilitação e, através de modelo econométrico com o uso de regressão logística, identificou-se a relevância de variáveis explicativas.

O presente estudo se justifica e contribui com a literatura à medida que delimita de forma inédita os entes que realmente podem contrair novos empréstimos e exercer essa opção como alternativa para fazer frente às despesas para conter a crise sanitária e seus efeitos econômicos. Além de fomentar a discussão sobre o cumprimento dos limites impostos pela LRF e sustentabilidade no âmbito dos municípios. A análise também pode contribuir para fomentar pesquisas em outros países que exerçam o controle do endividamento municipal de forma semelhante ao Brasil, com imposição de limites e requisitos fiscais.

Na próxima seção deste trabalho, realiza-se a revisão bibliográfica analisando o histórico do endividamento dos municípios brasileiros, federalismo, sustentabilidade, capacidade de pagamento e revisão de toda a legislação aplicada ao crédito do setor

público. Em seguida, realiza-se a explanação acerca dos princípios metodológicos utilizados para coleta e tratamento dos dados contábeis coletados. A Seção 4 é dedicada à apresentação e discussão dos resultados e, por fim, são apresentadas as considerações finais do estudo na Seção 5.

Capítulo 2

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 HISTÓRICO DO ENDIVIDAMENTO DOS MUNICÍPIOS NO BRASIL

O endividamento público municipal tem início a partir da década de 70, sendo impulsionado pela descentralização política e administrativa e captação de recursos externos (Costa, 2008, Mello & Dalchiavon, 2012). Entretanto, no contexto público brasileiro as primeiras normativas acerca de questões voltadas ao endividamento dos entes federados foram regulamentadas pela Lei nº 4.320, de 17 de março de 1964.

O endividamento público é resultante de um volume de despesas superiores às receitas arrecadadas pelo ente público, sendo possível apenas por meio da concessão de crédito por terceiro de forma voluntária ou não (Macedo & Corbari, 2009). De acordo com Macedo e Corbari (2009), a concessão de crédito de maneira voluntária se caracteriza pela obtenção de empréstimos nas instituições financeiras oficiais do Estado ou da União ou mesmo no mercado financeiro, com a finalidade de financiar o desacerto entre receitas e despesas, e, para tanto, os entes arcam com juros e encargos financeiros. Ao passo que a concessão de crédito de forma involuntária, está relacionada de os gastos superiores às receitas (*déficits*) resultarem no não pagamento de fornecedores e funcionários públicos, os quais, de maneira geral, não recebem juros e correção monetária pelo atraso no pagamento de seus direitos (Macedo & Corbari, 2009).

No contexto brasileiro o endividamento público é uma realidade presente, necessária em muitas situações, sendo objeto central de políticas públicas que versam sobre ajuste fiscal. Visto que é um caminho muito utilizado para propulsão de

políticas públicas, tais como investimentos em saúde e educação, ou mesmo para equilíbrio das contas públicas. Desse modo, o uso de recursos oriundo de terceiros mostrou-se um ator de extrema relevância para o crescimento econômico brasileiro (Costa, Raupp, & Tezza, 2019).

Apesar desse importante papel, se não forem respeitados alguns limites, o endividamento pode trazer consequências negativas para o país como um todo. O controle de endividamento apresenta-se como uma difícil tarefa em países organizados em Federação haja vista que, a fim de compensar o aumento dos gastos dos governos subnacionais, faz-se necessária a redução das despesas da União. Logo, as instituições orçamentárias tem direcionado esforços para garantir o equilíbrio fiscal dos governos subnacionais e, conseqüentemente, a estabilidade econômica (Macedo & Corbari, 2009). Diante do exposto, Conti (2019) relatam que até a promulgação da Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF (Lei Complementar nº 101, 2000), o Brasil apresentava um cenário de descontrole das contas públicas revelado por um elevado nível de dívida dos Estados e Municípios, muitos já insolventes.

Conforme apresentado por Macedo e Corbari (2009) a LRF:

(...) parte de um conjunto de medidas de políticas econômicas adotadas pelo Governo Federal no bojo do programa de estabilização fiscal e está fundamentada nos princípios do planejamento, transparência, controle e responsabilidade. A LRF estabelece normas de finanças públicas voltadas à responsabilidade na gestão fiscal, cujo objetivo é controlar o avanço do endividamento com a fixação de regras, limites e postura gerencial. (Macedo & Corbari, 2009, pp. 47-48).

Sobre a LRF, Fioravante *et al.* (2006) discorrem que:

(...) surgiu em um contexto no qual era necessário impor limites e metas numéricas aos gestores da política fiscal, nos vários níveis de governo, a fim de que fossem geradas menores déficits fiscais e menor acúmulo de dívida, dentre outros resultados sinalizadores de uma atitude fiscal responsável. O cenário em que se encontravam os estados e municípios logo após a queda da inflação em 1994 era restritivo do ponto de vista fiscal, no sentido de que os governos subnacionais não mais podiam se endividar e fazer frente às suas despesas, dadas as suas receitas. Nesse sentido, a LRF veio impor limites ao

gasto e ao endividamento excessivo, ratificando e consolidando um processo de ajuste que se havia iniciado com vários acordos de renegociação das dívidas estaduais em 1993 e 1997. (Fioravante, Pinheiro, & Vieira, 2006, p. 11)

2.2 FEDERALISMO X SUSTENTABILIDADE FISCAL

O Brasil adotou o federalismo como forma de organização do Estado ao final do século XIX, objetivando conservar a unidade do território nacional, e atender as demandas de elites por vezes conflitantes e amenizar as disparidades regionais (Neves, 2012). Tal modelo de organização é definido e protegido por meio da própria Constituição Federal de 1988 (Dantas, Diniz, & Lima, 2019). Sendo o federalismo brasileiro estabelecido sob a forma de federalismo trino, de modo que os municípios são entes político-administrativos, com personalidade jurídica de direito público interno, e possuem estatuto semelhante ao dos governos regionais (Estados) e central (União) (Neves, 2012).

Haja vista o arranjo organizacional do Estado brasileiro com a promulgação da Constituição Federal de 1988, os municípios conquistaram um maior espaço no contexto das políticas públicas, posto que o arranjo federativo proporcionou uma descentralização política atribuindo a gestão pública municipal uma maior liberdade e autonomia administrativa e financeira (Crozatti & Ordenez, 2015).

Esse processo de descentralização, estabelecido pela Constituição (1988) visava reestruturar o Estado brasileiro em alicerces democráticos, federativos e redistributivos, contrapondo a experiência ditatorial anterior. Como consequência esse processo favoreceu, especialmente, os municípios. Visto que estes foram alçados à status de terceiro ente federativo, o que provocou um aumento significativo na sua participação na distribuição das receitas públicas (Soares & Melo, 2016).

Ocorreram também inconsistências no processo de descentralização para os municípios. A maior capacidade fiscal dos municípios não foi seguida de uma

descentralização coordenada de competências acerca dos serviços públicos. Havendo assim uma crescente intervenção da União na delimitação dos gastos realizados pelos entes municipais, provocando um comprometimento crescente e significativo dos recursos obtidos por esses entes com políticas sociais delineadas pelo governo federal (Soares & Melo, 2016).

Vieira, Abrantes, Almeida, Silva e Ferreira (2017) relatam que do ponto de vista tributário, os entes municipais foram os que mais se beneficiaram da descentralização provocada pela reforma constitucional de 1988, visto que além da liberdade para arrecadar e alocar recursos esse entes também obtiveram direito a maior participação no total das receitas tributárias. No entanto, tais benefícios relativos à autonomia e responsabilidade fiscal propiciados pelo processo de descentralização e pelo federalismo fiscal, foram seguidos por uma maior responsabilidade na oferta de bens e serviços públicos, e demandas por políticas públicas, as quais antes eram de competência da União ou dos Estados. Deixando assim os municípios com uma elevada dependência em relação ao repasse do Fundo de Participação dos Municípios (FPM) (Vieira, Abrantes, Almeida, Silva, & Ferreira, 2017).

Nesse contexto Dantas, Diniz e Lima (2019) discorrem que os municípios, embora sejam os entes com contato mais próximo com as comunidades locais, sendo responsáveis por uma gama de serviços, necessitam constantemente de suporte financeiro de outros entes superiores. Esse desequilíbrio, marcado por uma centralização dos recursos no governo central e uma descentralização de serviços para os municípios, pode ser visto de acordo com os autores como uma fragilidade da estrutura do federalismo fiscal vigente no Brasil.

A demanda cada vez maior pela oferta de bens e serviços públicos por parte da gestão pública municipal em contrapartida com a dependência de recursos

concedidos por outros entes, coloca em questão a sustentabilidade fiscal dos municípios. Nos últimos tempos, a sustentabilidade das finanças públicas é uma questão que veem causando preocupação tanto no contexto de países desenvolvidos quanto países em desenvolvimento (Goyal, Khundrakpam, & Ray, 2004).

O termo sustentabilidade fiscal ou da dívida é tradicionalmente definido como a capacidade do governo em manter suas políticas fiscais sem comprometer os objetivos de sua política econômica, tais como crescimento econômico, estabilidade de preços e equilíbrio externo (Goyal *et al.*, 2004).

À vista disso, os critérios para autorizar de contratação de novas operações de crédito avaliam, em geral, uma relação entre dívida e receita como parâmetro para estabelecer limites ao endividamento (Pessoa & Santos, 2016).

Neste cenário a Lei Complementar nº 101 (2000), popularmente conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF, aparece como uma peça parte de um modelo macroeconômico, e evidencia uma preocupação do Estado com a sustentabilidade fiscal dos governos subnacionais. Posto que o controle ao endividamento dos entes subnacionais é a uma das questões centrais da LRF (Pessoa & Santos, 2016).

2.3 A SUSTENTABILIDADE DOS MUNICÍPIOS PELO MUNDO

As dificuldades em garantir uma sustentabilidade na oferta dos serviços públicos à comunidade é um desafio de ordem mundial. Os municípios têm tido dificuldades e buscado estratégias para conseguir manter tais serviços.

Segundo a teoria de Barro (1979), os governos utilizam a dívida pública para estabilizar a cobrança de impostos em períodos de déficits, assim não seria necessário aumentar impostos em períodos de gastos excessivos. Após os períodos

de gastos excessivos, a manutenção da carga tributária terminaria por gerar arrecadação suficiente para arcar com o endividamento assumido (Barro, 1979). Considerado o momento de pandemia na qual todos os governos ao redor do mundo estão executando gastos excessivos, a utilização de crédito por parte dos municípios se justificaria no sentido de não elevar a cobrança de impostos.

Kim e Warner (2016) realizaram um estudo, em nível nacional, com os municípios dos EUA acerca dos níveis de prestação de serviços e métodos de entrega destes serviços à comunidade de local, e a relação desses níveis com o estresse e capacidade daqueles em atender as necessidades da comunidade. Os autores relatam que desde a Grande Recessão os governos locais haviam sido taxados como “máquinas de austeridade” que cortam e privatizam serviços. Os resultados do estudo demonstram que os governos locais têm buscado equilibrar as pressões e estresse de conseguir atender as necessidades da comunidade pelo uso de fontes alternativas de receita e métodos de prestação de serviços (privatização e cooperação) para manter os serviços (Kim & Warner, 2016).

Abordando a perspectiva dos ajustes na política fiscal de municípios nos Estados Unidos, Buettner e Wildasin (2006) apresentam que grande parte dos ajustes em resposta aos desequilíbrios fiscais é compensado por mudanças nas despesas futuras. Além disso, segundo os autores, as doações intergovernamentais possuem um papel significativo no financiamento desses desequilíbrios fiscais.

O estudo de Warner e Clifton (2014) se voltou a análise da comercialização da prestação de serviços públicos em um contexto de crise, explorando a perspectiva de cidades dos EUA e da União Europeia (UE). De acordo com os autores, nos EUA o governo local dispõe de uma menor resistência a essa forma de promoção de serviços públicos por meio do mercado através de privatizações e outros instrumentos

análogos. Enquanto nas cidades da UE observa-se uma maior resistência dos cidadãos comercialização da prestação dos serviços públicos (Warner & Clifton, 2014).

Charles e Shon (2018) relatam que o financiamento público por meio de empréstimos é uma alternativa realista diante insuficiência de recursos oriundos da arrecadação anual de impostos e outras receitas. Contudo, salienta-se que é necessário prudência para que o nível de endividamento não repercuta negativamente a longo prazo, isto é, não comprometa a sustentabilidade dos municípios (Charles & Shon, 2018). Lara-Rubio, Rayo-Cantón, Navarro-Galera e Buendia-Carrillo (2016) analisaram o risco de crédito de grandes governos locais e discorrem que a probabilidade inadimplência dos governos locais pode ser influenciada tanto por fatores idiossincráticos como o tamanho da população e a composição da dívida quanto por fatores macroeconômicos como o produto interno bruto local.

Ademais, tratando da avaliação da sustentabilidade financeira dos governos locais espanhóis, Navarro-Galera, Rodríguez-Bolívar, Alcaide-Muñoz e López-Subires (2016) fornecem evidências de que a demonstração de resultados é um instrumento útil e que proporciona relevantes informações acerca dos fatores que influenciam a sustentabilidade financeira. Desse modo, pode ajudar os gestores e políticos no processo de tomada de decisão sobre a promoção de políticas públicas.

2.4 ASPECTOS NORMATIVOS DO CONTROLE DE ENDIVIDAMENTO PÚBLICO NO BRASIL

A necessidade de estabelecer controles sobre o endividamento público, segundo Conti (2019), visa evitar problemas como tributação excessiva às gerações vindouras, redução da taxa de crescimento no longo prazo, inflação, desequilíbrios

regionais etc. Conforme o Manual de Instrução de Pleitos (2019), a contratação de operações de crédito subordina-se às normas da Lei Complementar (LRF nº 101, 2000), e às Resoluções do Senado Federal (RSF): Resolução nº 40 (2001) e Resolução nº 43 (2001). O manual editado pelo Ministério da Economia estabelece os procedimentos de instrução dos pedidos e informa quais as condições e documentos necessários para as análises atinentes à concessão do Crédito, funcionando como compilado prático e operacional da legislação.

Considerando o foco do presente estudo nos entes municipais, especificamente na análise objetiva de elegibilidade para contrair empréstimos junto a instituições financeiras, passa-se a verificar as normas de conteúdo material, estratificando os critérios de elegibilidade direta. São os requisitos iniciais mínimos para que o município esteja apto, sob a ótica do MIP, e que devem ser cumpridos de forma cumulativa (MIP, 2019). Entretanto, existem diversas outras exigências legais para a obtenção de empréstimos por parte dos municípios que não serão analisadas neste estudo, como o cumprimento da “Regra de Ouro”, a necessidade de autorização legislativa por parte da Câmara de Vereadores, juntada de certidões emitidas pelos Tribunais de Contas dos Estados, dentre outros.

A LRF regulou limites para despesas de pessoal, conforme exige o artigo 169 da Constituição Federal (1998). Atualmente esse limite é fixado em 60%. Este percentual é apurado dividindo a soma das despesas de pessoal do mês em curso mais os 11 meses anteriores pela Receita Corrente Líquida do mesmo período (art. 19, caput, inciso III da Lei Complementar nº 101, 2000). Além do impedimento para contratação de crédito, a violação desse limite determina uma série de limitações aos municípios com relação a contratação de pessoal e realização de despesas, impondo aos entes a necessidade de buscar a regularização.

De acordo com o art. 5, inciso IV da Resolução nº 43 (2001), a concessão de novo crédito a município fica condicionada à regularidade dos acordos de refinanciamento já existentes com a União. Segundo o MIP (2019) ocorre o impedimento no caso de o ente que está pleiteando novo crédito já possuir operação com garantia de aval da União e a mesma ter sido acionada pelo credor. Nesses casos, o ente tem que ressarcir o dispêndio realizado pela União para estar novamente apto a contratar crédito.

Até trinta dias após o encerramento de cada bimestre, os municípios devem publicar o relatório com os dados de sua execução orçamentária (art. 52, da Lei Complementar nº 101, 2000). A necessidade decorre do Princípio da Publicidade, previsto na Constituição Federal em seu artigo 37 (1988), e viabiliza o controle e fiscalização por parte da sociedade. Esta obrigação de transparência decorre da Lei Complementar nº 131 (2009).

Também em decorrência do Princípio da Publicidade, os entes municipais devem publicar seus relatórios de gestão fiscal até 30 dias após o encerramento do quadrimestre. O não cumprimento deste item também inviabiliza o acolhimento de uma proposta de crédito até que a pendência esteja regularizada.

Os municípios, por força de dispositivo constante no art. 51, caput e parágrafo primeiro da Lei Complementar nº 101 (2000), deverão encaminhar sua prestação de contas ao Poder Executivo da União até o dia 30 de abril de cada ano, e ainda encaminhar ao Executivo Estadual. O processo de encaminhamento é eletrônico atualmente e a Secretaria do Tesouro realiza o acompanhamento por meio do Siconfi e do Cauc.

O art. 21, da Resolução nº 43 (2001), exige a comprovação por parte do proponente do crédito de sua regularidade junto a diversos programas e tributos

governamentais, tais como: Programa de Integração Social (PIS); Programa de Formação de Patrimônio do Servidor Público (PASEP); Contribuição Social para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS); Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) e do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço (FGTS). A verificação de regularidade é realizada através da emissão de Certidão Negativa nos respectivos sítios de cada programa/entidade. No art. 16, da Resolução nº 43 (2001), também é prevista a obrigatoriedade de adimplência com instituições integrantes do Sistema Financeiro Nacional verificável por meio de acesso ao Sistema do Banco Central.

Os municípios também deverão demonstrar sua regularidade quanto às obrigações previdenciárias junto a seus servidores através do Certificado de Regularidade Previdenciária (CRP) no caso de a contratação do crédito seja em instituições financeira federal.

No que diz respeito a precatórios, os entes municipais deverão demonstrar sua situação de regularidade quanto aos pagamentos ou quanto ao Regime Especial, caso tenham aderido. A Figura 1 apresenta uma síntese dos requisitos e seu respectivo amparo legal.

Crítérios Contábeis Objetivos de Elegibilidade	Item do MIP	Embasamento Legal	Fonte
Despesas com Pessoal não enquadradas nos limites	Vedações	Art. 20 da LRF	Finbra
Não publicar o RREO até 30 dias após encerrar o Bimestre	Obrigações de Transparência	Art. 52 da LRF, 2º	Cauc
Não publicar o RGF 30 dias após encerrar o Quadrimestre	Obrigações de Transparência	Art. 55 da LRF, 3º	Cauc
Não encaminhamento de contas ao Executivo até 30/4	Obrigações de Transparência	Art. 51 da LRF, 2º	Cauc
Violação dos Refinanciamentos firmados com a União	Vedações	Art. 5º da Resolução 43(2001)	Finbra
Dívida honrada pela União em decorrência de garantia prestada	Vedações	Art. 40 da LRF, 10º	Finbra
Regularidade PIS	Comprovações de Adimplência	Art. 21 da Resolução 40(2001)	Cauc
Regularidade PASEP	Comprovações de Adimplência	Art. 21 da Resolução 40(2001)	Cauc
Regularidade FINSOCIAL	Comprovações de Adimplência	Art. 21 da Resolução 40(2001)	Cauc

Regularidade COFINS	Comprovações de Adimplência	Art. 21 da Resolução 40(2001)	Cauc
Regularidade INSS	Comprovações de Adimplência	Art. 21 da Resolução 40(2001)	Cauc
Regularidade FGTS	Comprovações de Adimplência	Art. 21 da Resolução 40(2001)	Cauc
Adimplência do CNPJ no Sistema Financeiro	Comprovações de Adimplência	Art. 16 da LRF	Cauc
Comprovante de Regularidade Previdenciária	Regularidade Previdenciária	Art. 21 da Resolução 43(2001)	Cauc

Figura 1: Requisitos necessários a elegibilidade do crédito
 Fonte: Adaptado do Manual de Instrução de Pleitos (2019).

Conforme observado na Figura 1, o Manual de Instrução de Pleitos (2019), emitido pela Secretaria do Tesouro Nacional – STN, dispõe de 14 requisitos que os municípios deverão atender para estarem elegíveis a contratação de crédito bancário. Esses requisitos possuem amparo legal na Lei de Responsabilidade Fiscal – LRF, Resolução nº 40 (2001) e Resolução nº 43 (2001), ambas do Senado Federal.

2.5 INDICADORES DE CAPACIDADE DE PAGAMENTO (CAPAG) DA STN

A Capacidade de Pagamento – CAPAG dos Entes Subnacionais, isto é, dos Estados, Distrito Federal e Municípios funciona como uma espécie de “rating” da situação fiscal dos entes, classificando-os de “A” até “D”. Essa classificação é realizada pela Secretária do Tesouro Nacional com a finalidade de avaliar de forma simples e transparente a viabilidade para a aquisição de um novo endividamento por parte daqueles entes que querem contrair novos empréstimos com garantia da União representa risco de crédito para o Tesouro Nacional (Portaria nº 501, 2017).

A metodologia de cálculo da CAPAG, estabelecida pela Portaria nº 501 (2017), é composta por três indicadores econômico-financeiros que tratam dos índices de endividamento, poupança corrente e liquidez dos entes. Desse modo, avalia-se o grau de solvência, a relação entre receitas e despesa correntes e a situação de caixa,

fazendo um diagnóstico da saúde fiscal de Estados ou Municípios (2020). Conforme a Portaria nº 882 (2018),

As fontes dos dados para a análise da capacidade de pagamento são os Balanços Consolidados e o Relatório de Gestão Fiscal - RGF do Poder Executivo relativo ao 3º quadrimestre do último exercício, publicados pelo ente federado, segundo a abrangência definida pela LRF

O Indicador de Endividamento (DC) é calculado pela razão entre as Dívida Consolidada Bruta e a Receita Corrente Líquida. Conforme apresentado na Portaria nº 501 (2107), o Indicador de Poupança Corrente (PC)

tem seu valor no ano t obtido pelo resultado da média ponderada da relação entre a Despesa Corrente e a Receita Corrente Ajustada dos exercícios anteriores. Já para o Indicador de Liquidez (IL) são consideradas apenas as disponibilidades de caixa e as obrigações financeiras das fontes de recursos não vinculadas.

2.6 DESENVOLVIMENTO DAS HIPÓTESES DA PESQUISA

A Capacidade de Pagamento dos Municípios é logicamente um fator relevante para que esses entes possam obter novas operações de crédito de forma sustentável, promovendo uma maior oferta de serviços públicos as comunidades locais, mas sem comprometer sua sustentabilidade fiscal no futuro. Conforme apresentado anteriormente a Portaria nº 501 (2017) do Ministério da Fazenda estabeleceu alguns indicadores que em conjunto avaliam a capacidade de pagamento dos entes subnacionais. Tendo em vista a natureza da análise desses indicadores é possível esperar que eles possam apresentar relação com a habilitação dos municípios ao crédito bancário. Diante do exposto, a presente pesquisa analisou as seguintes hipóteses:

H1 – O Indicador de Endividamento (DC) do Município influencia negativamente a habilitação dos municípios ao crédito.

H2 – O Indicador de Poupança Corrente (PC) do Município influencia positivamente a habilitação dos municípios ao crédito.

H3 – O Indicador de Liquidez (IL) do Município influencia positivamente a habilitação dos municípios ao crédito.

Ainda tratando de indicadores que podem influenciar na habilitação dos municípios ao crédito bancário, os autores Cruz *et al.* (2013) analisaram as características associadas ao nível de responsabilidade fiscal dos grandes municípios brasileiros e identificaram que as variáveis nível econômico e autonomia financeira apresentaram relevância. Para análise, a variável Nível Econômico do Município foi representada pelo Produto Interno Bruto (PIB) a preços correntes, expressos em milhares de reais, no município no ano (Cruz, Macedo, & Sauerbronn, 2013). Sendo os dados relativos ao PIB coletados no sítio eletrônico do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), que disponibiliza séries anuais para municípios a partir do ano de 1996 (Cruz *et al.*, 2013). Em geral espera-se que municípios com maior nível de atividade econômica apresentem melhores desempenhos em indicadores fiscais (Cruz *et al.*, 2013). O estudo de Lara-Rubio *et al.* (2016) elenca, ainda, que o Produto Interno Bruto pode estar associado com a probabilidade de inadimplência dos municípios.

Nesse contexto, o estudo de Cruz *et al.* (2013) propõe a hipótese de que o nível econômico é uma característica que tem influência positiva significativa no nível de responsabilidade fiscal dos municípios. Estando a transparência e a responsabilidade fiscal ligada aos requisitos base para a elegibilidade ao crédito conforme observado nas instruções do Manual de Instrução de Pleitos (2019), é esperado que o nível econômico do município possa ter influência na habilitação ao crédito. Desse modo, buscou-se testar a hipótese de que:

H4 – O Nível Econômico do Município influencia positivamente a habilitação dos municípios ao crédito.

Autonomia Financeira é representada, segundo Cruz *et al.* (2013),

pelo percentual de participação das receitas próprias do município em relação à receita total arrecadada. As receitas próprias são aquelas obtidas pelo esforço fiscal da gestão municipal na busca de recursos para custeio dos serviços públicos, diferente das receitas obtidas mediante transferências, as quais são garantidas constitucionalmente aos municípios ou obtidas mediante a assinatura de convênios (Cruz *et al.*, 2013, p. 1383).

O indicador exprime a organização fiscal do município independentemente de seu porte, demonstrando uma maior independência de recursos para honrar seus compromissos e atender as suas finalidades (Cruz *et al.*, 2013). Essa variável é disponibilizada na forma de índice mediante pesquisa realizada pela FIRJAN, de abrangência nacional, o qual será empregado no presente estudo.

O Índice de Autonomia é um dos componentes do Indicador de Gestão Fiscal, dos municípios calculado pela Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro (FIRJAN). Este indicador examina a relação entre as receitas oriundas da atividade econômica do município e os custos para manter a Câmara de Vereadores e a estrutura administrativa da Prefeitura. Fornecendo, assim, um panorama da capacidade dos municípios em gerarem receita suficiente para a manutenção da estrutura administrativa. A pontuação do índice é uma escala contínua, variando entre 0 e 1, sendo que quanto mais próxima de 1 melhor a autonomia fiscal do município.

Desse modo, seguindo a literatura supracitada, é esperado que os municípios com maior autonomia financeira apresentem melhor gerenciamento e ação fiscal, tendendo a ser mais adimplentes, conforme relatam Cruz *et al.* (2013), e assim tenham mais chances de estarem habilitados ao crédito. Tendo em vista os aspectos apresentados, é levantada a seguinte hipótese:

H5 - A Autonomia Financeira influencia a habilitação dos municípios ao crédito de forma positiva.

Capítulo 3

3 METODOLOGIA

3.1 DEFINIÇÃO DA AMOSTRA E PERÍODO DE ANÁLISE DO ESTUDO

A população considerada para a pesquisa foi a totalidade dos municípios brasileiros com dados disponíveis na consulta Capag (Tesouro Nacional Transparente, 2020), ou seja, 5.569 municípios. À medida que as outras análises foram sendo realizadas, o número de municípios com informações disponíveis foi reduzindo e, ao final, restaram 3.186 observações com todos os dados disponíveis; passando a ser esta a amostra adotada para a realização da pesquisa.

Definiu-se que o período de coleta de dados seria a disponibilidade de informações mais recentes da Capag (TT, 2020) e a posição mais atual de cada indicador conforme as regras legais. O estudo analisou apenas a situação de momento dos municípios devido à limitação de efetuar levantamento, nos mesmos moldes, em períodos anteriores por ausência de histórico Cauc, que possui dinâmica de atualização diária, mas não disponibiliza série histórica.

A relevância do momento atual é verificar a habilitação/capacidade dos municípios em contrair dívida para fazer frente à retração econômica causada pela pandemia do novo corona vírus, justamente no momento em que as cidades vem retomando gradualmente as atividades econômicas.

Os dados necessários para análise foram obtidos na base FINBRA da Secretaria do Tesouro Nacional e no Cauc que disponibiliza informações sobre o cumprimento de requisitos fiscais por parte dos municípios e é utilizado pelos Bancos para comprovação.

Visto que os critérios para contratação de operações de crédito bancário são todos cumulativos, isto é, o município precisa atender a todos os critérios para estar habilitado à contratação de operações de crédito, foi desenvolvida uma tabela com todos os municípios brasileiros e alimentada com informação binária (1 para habilitado ou 0 para não habilitado) em cada item segundo os critérios detalhados na subseção 3.2. Na tabela também foram inseridas informações de unidade da federação, região geográfica e população para permitir análises comparativas da habilitação ao crédito bancário tendo em vista as características geográficas e demográficas dos municípios.

3.2 CRITÉRIOS PARA HABILITAÇÃO AO CRÉDITO BANCÁRIO

3.2.1 Limites de gastos com pessoal

Para análise da condicionante de limite de gastos com pessoal, foi analisada a base FINBRA através da coleta do RGF em seu Anexo 1 que trata do demonstrativo dessas despesas, tendo sido coletados os dados referentes ao 2º semestre de 2019. No anexo, os municípios informam expressamente o percentual de despesas com pessoal, dessa forma, foi necessário apenas confrontar com o limite de 54% e atribuir a sinalização binária indicativa da habilitação (1) ou não (0).

3.2.2 Obrigações de transparência

No sentido de apurar os municípios com cumprimento das obrigações de transparência, foi realizada consulta ao Cauc no dia 29/05/2020.

A partir da pesquisa Cauc, foram identificados os registros e sinalizados na planilha os municípios que se encontravam em dias ou não com a publicação das informações obrigatórias (itens 3.1, 3.2 e 3.3 da pesquisa Cauc).

3.2.3 Requisitos de adimplência

Também se utilizou a consulta Cauc de 29/05/2020 para apuração dos requisitos de adimplência. Especificamente, foram analisados os itens abaixo deste bloco de vedações: regularidade quanto a tributos, contribuições previdenciárias e dívida ativa da União (item 1.1 da pesquisa Cauc); regularidade quanto a contribuições do FGTS (item 1.3 da pesquisa Cauc); regularidade quanto a adimplência de empréstimos junto à União (item 1.4 da pesquisa Cauc) e regularidade previdenciária (item 4.4 da pesquisa Cauc).

3.3 PROCEDIMENTOS DE ANÁLISE DOS DADOS

Para análise dos dados foram empregadas tanto técnicas estatísticas de análise descritiva como análise multivariada de dados, com o uso de regressão logística binária.

Pela análise descritiva buscou-se apresentar um panorama da habilitação dos municípios brasileiros ao crédito bancário, explorando e confrontando as características destes.

No tocante a análise multivariada via regressão logística, esta foi empregada com o objetivo de testar as hipóteses do estudo, verificando a influência exercida pelas variáveis (detalhadas na Figura 2) na habilitação ou não ao crédito bancário.

Para definição das variáveis explicativas, foram estudados outros índices e rankings, entretanto não foi possível inserir no modelo pela defasagem de atualização ou por não agregar a totalidade dos municípios brasileiros como a pesquisa se propôs. É o caso do Ranking Nacional de Transparência proposto pelo Ministério Público Federal que foi atualizado em 2016, da Escala Brasil Transparente de iniciativa da

CGU, que avalia apenas os municípios com mais de 50 mil habitantes e o outros rankings regionais mantidos por alguns Tribunais de Contas estaduais.

Acerca da técnica empregada, segundo Corrar, Paulo e Dias (2007), a regressão logística é recomendada nos casos em que a variável dependente é de natureza dicotômica ou binária – qualitativas – podendo as variáveis independentes ser natureza quantitativas ou qualitativas.

3.4 MODELO PROPOSTO

Na Equação 1 é apresentado o modelo de regressão logística que será utilizado para testar a influência das variáveis explicativas na habilitação ou não dos municípios brasileiros ao crédito bancário. Este modelo não exige variáveis de controle formais na medida em que não há nenhuma outra característica que influencie *HCB* além dos critérios sintetizados no MIP 2019.

$$HCB_{it} = \beta_0 + \beta_1 NE_i + \beta_2 AF_i + \beta_3 End_i + \beta_4 Pou_i + \beta_5 Liq + \varepsilon_i \quad (1)$$

Em que:

HCB_{it} é uma *dummy* correspondente habilitação do município *i* no período *t* ao crédito bancário, assumindo o valor 1 quando o município atende aos requisitos de habilitação ao crédito e 0 caso o município não atenda;

NE_{it} corresponde ao nível econômico do município, representado pelo ln do Produto Interno Bruto (PIB) dos municípios;

AF_i corresponde ao índice de autonomia financeira disponibilizado pela FIRJAN do município *i*;

End_i corresponde ao indicador de endividamento do município, conforme o índice calculado pela STN na metodologia Capag;

Pou_i corresponde ao indicador de poupança do município, conforme o índice calculado pela STN na metodologia Capag;

Liq corresponde ao indicador de liquidez do município, conforme o índice calculado pela STN na metodologia Capag;

β_0 corresponde ao intercepto;

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4$ e β_5 correspondem aos estimadores para as variáveis explicativas; e

ε_i representa os resíduos da regressão para o município i .

Para um melhor entendimento do modelo proposto na Figura 2 são apresentadas as características acerca do tipo de relação das variáveis presentes na Equação 1, suas *proxies*, fonte dos dados e estudos motivadores.

Variável	Denominação	Tipo	Proxy	Fonte	Estudos Motivadores
HCB	Habilitação ao Crédito Bancário	Explicada	Variável <i>dummy</i> assumindo o valor 1 caso todos os requisitos sejam atendidos e 0 caso não sejam.	Verificação do atendimento aos requisitos de forma individual nas bases Cauc e FINBRA. Calculada pelo autor com base nos requisitos da Figura 1.	
NE	Nível Econômico do município	Explicativa	Ln do Produto Interno Bruto (PIB)	IBGE	Cruz <i>et al.</i> (2013) e Tambosi e Sekunda (2019)
AF	Autonomia Financeira do município	Explicativa	Índice de Autonomia Financeira disponibilizado pela FIRJAN	FIRJAN	Cruz <i>et al.</i> (2013) e Soares e Melo (2016)
END	Endividamento	Explicativa	Indicador 1 do Capag disponibilizado STN	STN	STN
POU	Poupança	Explicativa	Indicador 2 do Capag disponibilizado STN	STN	STN
LIQ	Liquidez	Explicativa	Indicador 3 do Capag disponibilizado STN	STN	STN

Figura 2: Descrição das variáveis do modelo de regressão
Fonte: Elaborada pelo autor (2020)

Deste modo, para que as hipóteses possam ser aceitas espera-se que as variáveis explicativas – nível econômico, autonomia financeira, poupança e liquidez – apresentem uma relação positiva com a habilitação ao crédito bancário, isto é, que exerçam influência no atendimento aos requisitos de habilitação ao crédito. Já com relação à variável endividamento, espera-se que haja relação negativa com a habilitação dos municípios.

Capítulo 4

4. ANÁLISE DOS DADOS

4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DO NÍVEL DE ATENDIMENTO AOS CRITÉRIOS DE HABILITAÇÃO AO CRÉDITO BANCÁRIO

Tendo em vista os objetivos norteadores da presente pesquisa, nessa primeira etapa de análise dos resultados são apresentadas algumas estatísticas descritivas a fim de demonstrar um panorama do nível atual de habilitação dos municípios e dos principais motivos de impedimento. Além disso, é apresentada uma comparação demográfica do nível atual de habilitação ao crédito bancário.

Seguindo os propósitos do estudo, na Tabela 1 é apresentado um panorama atual da proporção de municípios habilitados ao crédito bancário. Embora o presente estudo tenha se proposto a analisar a totalidade dos municípios com dados cadastrados na Capag (TT, 2020), que abrangem 5.569 municípios, devido a indisponibilidade de algumas informações dos itens que compõem os requisitos de habilitação, bem como a indisponibilidades de dados de alguns municípios para as demais variáveis do estudo, a análise descritiva contou com a observação dos dados de 3.186 municípios.

TABELA 1: PROPORÇÃO DE MUNICÍPIOS HABILITADOS AO CRÉDITO BANCÁRIO (2020)

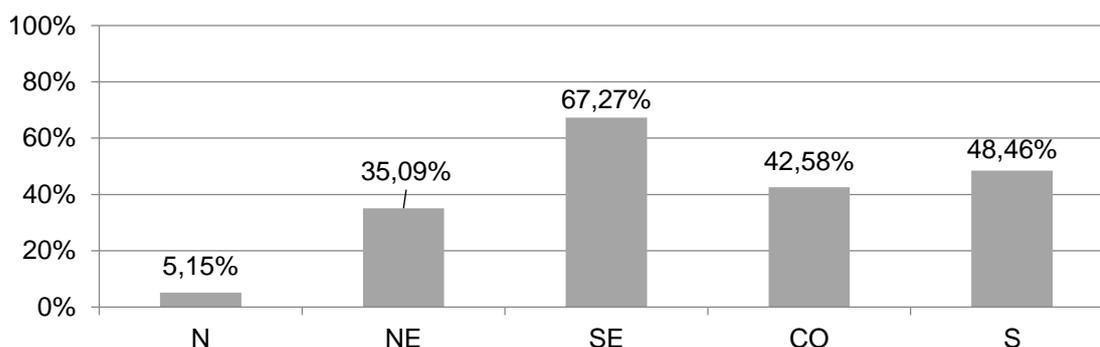
Status do Município	Frequência	Frequência relativa (%)
Habilitado	1.524	47,83%
Não habilitado	1.662	52,16%
Total	3.186	100%

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Como pode-se observar na Tabela 1, no período de análise deste estudo (1º semestre de 2020) apenas 1.524 dos 3.186 municípios com dados disponíveis

atendiam a todos os requisitos e assim encontravam-se habilitados ao crédito bancário. Isto é, somente 47,83% dos municípios poderiam recorrer ao crédito bancário como forma de financiar seus gastos de acordo com os requisitos elencados pelo Manual de Instrução de Pleitos (2019).

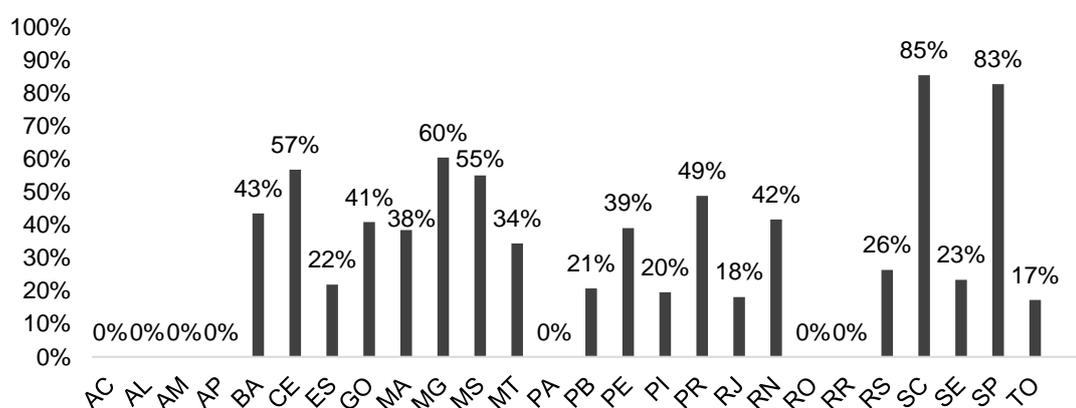
Visto que o Brasil é um país de dimensões continentais e com diferenças e particularidades entre suas regiões geográficas, cabe analisar as proporções de municípios habilitados ao crédito bancário em cada uma das 5 regiões. Deste modo, na Figura 3 são apresentados os percentuais de municípios habilitados conforme os requisitos elencados pelo Manual de Instrução de Pleitos (2019).



Legenda: N – Norte; NE – Nordeste; SE – Sudeste; CO – Centro-Oeste; e S – Sul.
 Figura 3: Proporção de municípios habilitados ao crédito bancário por região (2020)
 Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Considerando o atendimento aos requisitos de habilitação ao crédito bancário no 1º semestre de 2020, a Região Norte é a que apresenta uma menor proporção de municípios habilitados, apenas 5,15% dos municípios atendem aos 11 requisitos de habilitação ao crédito, seguida da Região Nordeste com 35,09%. A Região Sudeste é a que possui maior percentual de municípios atendendo a todos os requisitos de habilitação, mais de dois terços dos municípios da região (67,27%) estava apto a adquirir crédito bancário no período de análise. Na Região Sul cerca de metade dos municípios (48,46%) estavam habilitados e na Região Centro-Oeste 42,58% dos municípios atendiam aos 11 requisitos de habilitação.

Como pode-se perceber pela análise da Figura 3, há diferenças entre as proporções de municípios habilitados nas diferentes regiões brasileiras. Isso posto, é plausível uma verificação mais detalhada dos componentes dessas diferenças por meio de uma análise do atendimento aos requisitos de habilitação ao crédito bancário por estado da federação. A Figura 4 exhibe as proporções de municípios habilitados de acordo com os requisitos elencados no MIP (2019).



Legenda: Acre – AC; Alagoas – AL; Amapá – AP; Amazonas – AM; Bahia – BA; Ceará – CE; Espírito Santo – ES; Goiás – GO; Maranhão – MA; Mato Grosso – MT; Mato Grosso do Sul – MS; Minas Gerais – MG; Pará – PA; Paraíba – PB; Paraná – PR; Pernambuco – PE; Piauí – PI; Roraima – RR; Rondônia – RO; Rio de Janeiro – RJ; Rio Grande do Norte – RN; Rio Grande do Sul – RS; Santa Catarina – SC; São Paulo – SP; Sergipe – SE; Tocantins – TO.

Figura 4: Proporção de municípios habilitados ao crédito bancário por estado (2020)

Fonte: dados da pesquisa (2020).

É possível observar por meio da Figura 4 que as diferenças nas proporções de municípios aptos a adquirirem crédito bancário são ainda mais acentuadas quando comparados os entes da federação. Somente 5 estados possuem mais de 50% dos municípios habilitados, tendo destaque a região Norte a qual 6 dos 7 estados que apresentaram 0% dos municípios atendendo aos 11 critérios de habilitação pertencem. Os estados do Acre, Alagoas, Amazonas, Amapá, Pará, Rondônia e Roraima não possuíam, durante o período de análise, nenhum município habilitado. O estado com maior proporção de municípios habilitados foi o estado de Santa Catarina, com 85%. Na Região Nordeste, o Ceará é o estado com maior percentual

de municípios habilitados (57%). Os estados da Região Centro-Oeste apresentaram percentuais de habilitação entre 44% e 55%. E a Sudeste apresentou variação no percentual de municípios habilitados por estado de 18% (Rio de Janeiro) até 83% (São Paulo).

Adicionalmente buscou-se realizar uma análise descritiva considerando a proporção de municípios habilitados ao crédito bancário a partir da perspectiva do porte desses. Assim, na Tabela 2, são evidenciadas as participações dos municípios habilitados em comparação ao total de municípios por faixa populacional.

TABELA 2: PROPORÇÃO DE MUNICÍPIOS HABILITADOS AO CRÉDITO BANCÁRIO POR FAIXA POPULACIONAL

Descrição	Nº de municípios habilitados	Nº de municípios não habilitados	% de municípios habilitados	% de municípios não habilitados
Até 20 mil habitantes	1015	2089	48,59%	51,41%
Entre 20 mil e 50 mil habitantes	276	628	43,95%	56,05%
Entre 50 mil e 100 mil habitantes	117	238	49,16%	50,84%
Mais de 100 mil habitantes	116	231	50,22%	49,78%
Total	1524	3186	47,83%	52,17%

Fonte: dados da pesquisa (2020).

Pode-se observar que entre as faixas populacionais até 20 mil habitantes, entre 50 mil e 100 mil habitantes e acima de 100 mil habitantes não há grandes diferenças na proporção de municípios habilitados e não habilitados, posto que em ambas cerca de metade (50,00%) dos municípios atendiam a todos os requisitos elencados no Manual de Instrução de Pleitos (2019). As diferenças mais significativas, se comparado com as demais faixas populacionais, estão na faixa de municípios entre 20 mil e 50 mil habitantes que possuem uma menor participação de municípios aptos a optarem pelo crédito bancário como forma de financiamento.

Tendo sido apresentado um panorama da habilitação dos municípios brasileiros ao crédito bancário segundo os requisitos elencados pelo MIP (2019) é apresentado

a seguir de forma mais específica os níveis de atendimento dos municípios a cada um dos requisitos de habilitação ao crédito.

A Tabela 3 apresenta os percentuais de atendimento dos municípios aos critérios de habilitação ao crédito bancário de maneira geral e por região geográfica.

TABELA 3 – PERCENTUAL DE ATENDIMENTO AOS REQUISITOS DE HABILITAÇÃO AO CRÉDITO BANCÁRIO

Descrição	N	NE	SE	CO	S	Geral
1.1 – Adimplência Tributos	72,16%	62,27%	97,22%	90,49%	98,28%	85,84%
1.3 – Adimplência FGTS	11,34%	94,61%	99,33%	99,62%	99,63%	92,78%
1.4 - Adimplência Empréstimos	100,00%	99,89%	100,00%	99,62%	100,00%	99,94%
1.5 – Regular perante União	63,92%	66,17%	91,36%	88,21%	97,06%	83,99%
Itens do Cauc 3.1 – Transparência RGF	92,78%	95,53%	98,56%	95,82%	98,90%	97,24%
3.2 – Transparência RREO	75,26%	91,63%	92,61%	92,02%	96,56%	92,25%
3.3 – Transparência Enc. Contas	98,97%	99,54%	100,00%	100,00%	100,00%	99,81%
4.4-Regularidade Previdenciária	96,91%	93,00%	92,13%	84,79%	95,58%	92,94%
Limite de Gastos com Pessoal	76,29%	79,47%	83,78%	65,02%	56,32%	73,57%
Adimplência União – Op. Financeiras	100,00%	99,77%	100,00%	99,62%	100,00%	99,91%
Adimplência União – Garantias	100,00%	99,66%	99,90%	99,62%	99,88%	99,81%

Legenda: N – Norte; NE – Nordeste; SE – Sudeste; CO – Centro-Oeste; e S – Sul.
Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Na Tabela 3 chama-se atenção aos requisitos que foram menos atendidos pelos municípios de forma geral e nas 5 regiões do Brasil. De maneira geral os requisitos que os municípios brasileiros tiveram maiores dificuldades no atendimento foram, respectivamente: atendimento a limite de Gastos com Pessoal (73,57%); regularidade perante o Poder Público Federal (83,99%); regularidade quanto a tributos, contribuições previdenciárias e dívida ativa da União (85,84%); encaminhamento do Relatório Resumido de Execução Orçamentária – RREO (92,25%); e regularidade previdenciária (92,94%). Assim, se observa nessa análise geral que os requisitos pautados na Lei de Responsabilidade Fiscal estão entre os que mais impactam na inabilitação dos municípios brasileiros ao crédito bancário.

Em uma análise por regional é possível observar que os requisitos com menores percentuais de atendimento variam entre as regiões do Brasil. Porém, as dificuldades de atendimento encontram-se concentradas nos requisitos supracitados. As regiões Norte e Nordeste tiveram maiores dificuldades nos requisitos regularidade quanto a tributos, contribuições previdenciárias e dívida ativa da União, regularidade perante o Poder Público Federal, atendimento a limite de Gastos com Pessoal e encaminhamento do RREO. Destacando-se, ainda, para a região Norte uma grande dificuldade relativa à adimplência de FGTS. As regiões Centro-Oeste e Sul apresentaram menores percentuais nos requisitos atendimento a limite de Gastos com Pessoal. Já a Região Sudeste obteve menores índices nos critérios de atendimento a limite de Gastos com Pessoal, regularidade perante a união, regularidade previdenciária e encaminhamento do RREO.

No tocante aos requisitos com maiores percentuais de atendimento se destacam a regularidade quanto a adimplência de empréstimos junto à União, Adimplência Financeira e Acessória junto à União e encaminhamento das contas anuais.

Na Tabela 4 são apresentados os percentuais gerais de atendimento por bloco de requisitos.

TABELA 4: PERCENTUAL DE ATENDIMENTO AOS BLOCOS DE REQUISITOS DE HABILITAÇÃO AO CRÉDITO BANCÁRIO

Descrição	% de atendimento ao bloco
Obrigações de Adimplência	90,64%
Obrigações de Transparência	96,43%
Regularidade Previdenciária	92,94%
Limite de Gastos com Pessoal	73,57%
Adimplência com a União	99,86%

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Conforme apresentado na Tabela 4 os blocos de requisitos para elegibilidade ao crédito bancário como forma de financiamento dos gastos dos municípios com

maiores dificuldades de atendimento foram os de Limite de Gastos com Pessoal e Obrigações de Adimplência.

Haja vista que no presente estudo buscou-se testar a relação entre os indicadores da CAPAG (TT, 2020) com a habilitação dos municípios ao crédito bancário a Tabela 5 apresenta distribuição de municípios habilitados por “rating” da situação fiscal dos entes. Assim, são evidenciadas as participações dos municípios habilitados em comparação ao total de municípios com base na classificação CAPAG destes que vai de A até D.

TABELA 5: MUNICÍPIOS HABILITADOS AO CRÉDITO BANCÁRIO POR CLASSIFICAÇÃO CAPAG

Classificação CAPAG	Nº de municípios habilitados	Nº de municípios não habilitados	% de municípios habilitados	% de municípios não habilitados
A	267	347	43,49%	56,51%
B	393	307	56,14%	43,86%
C	859	1.004	46,11%	53,89%
D	5	4	55,56%	44,44%
Total	1.524	1.662	47,83%	52,17%

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

Como observado na Tabela 5 a maior parte dos municípios habilitados foram classificados pela Secretaria do Tesouro Nacional, com base na Capacidade de pagamento desses entes, na categoria C. Porém, em termos proporcionais a categoria B é a que apresenta maior participação de municípios habilitados, conforme observado 56,14% dos municípios que integram a amostra e são pertencentes a esse “rating” de situação fiscal estavam habilitados. Ao passo que, apenas 43,49% dos municípios que classificados na categoria A estavam habilitados ao crédito bancário. Destaca-se, ainda, que 5 dos 9 municípios pertencentes a classificação D cumpriam os requisitos de habilitação ao crédito bancário.

Em última análise, a fatia de municípios habilitados e com CAPAG A ou B estariam aptos a tomar crédito e com condições de arcar com as parcelas de

pagamento, totalizando 660 observações, o que corresponde a 20% da amostra analisada.

4.2 ANÁLISE MULTIVARIADA DOS FATORES QUE INFLUENCIAM A HABILITAÇÃO DOS MUNICÍPIOS AO CRÉDITO BANCÁRIO

A fim de testar as hipóteses levantadas na pesquisa foi proposto um modelo de regressão logística, conforme apresentado na Equação 1, que busca testar se variáveis nível econômico e autonomia financeira, bem como os indicadores da CAPAG (Endividamento; Poupança Corrente e Liquidez) exercem influência no atendimento aos requisitos de habilitação ao crédito bancário.

Com o propósito de avaliar associações entre as variáveis empregadas no modelo e identificar se há grandes problemas de multicolinearidade foi realizado um teste de correlação de Pearson cujos resultados são apresentados na Tabela 5. Para análise das correlações entre as variáveis e identificar possíveis problemas considerou-se a abordagem proposta por Gujarati (2006) que considera graves problemas de multicolinearidade apenas correlações acima de 0,8.

TABELA 6: MATRIZ DE CORRELAÇÃO

	HCB	NE	AF	End	Pou
NE	0.12***				
AF	0.15***	0.76***			
End	-0.12***	-0.27***	-0.23***		
Pou	-0.04***	-0.20***	-0.18***	0.09***	
Liq	-0.06***	-0.16***	-0.16***	0.14***	0.06***

Legenda: *** representam, respectivamente, um nível de significância de 1%.

Fonte: dados da pesquisa (2020).

Conforme observa-se na Tabela 6, as variáveis independentes apresentam correlações inferiores a 0,8, sendo que a correlação mais elevada observada foi entre as variáveis nível econômico e autonomia financeira (0,76), o que evidencia que não

há graves problemas de multicolinearidade as variáveis. Ademais destaca-se que todas as correlações foram significativas ao nível de significância de 1%.

Para analisar o poder explicativo das variáveis supracitadas no status de habilitação ao crédito bancário, na Tabela 7, são evidenciados os resultados do modelo proposto na Equação 1, por meio de uma Regressão Logística. A análise conta com 3186 observações válidas, isto é, de municípios que dispunham das informações necessárias nas bases de dados consultadas para coleta das variáveis. As variáveis quantitativas empregadas no modelo foram winsorizadas a 1% como forma de amenizar os problemas de *outliers*.

TABELA 7: RESULTADOS DO MODELO DE REGRESSÃO LOGÍSTICA

Modelo Proposto na Equação 1							
Var	Coeficiente	S.E.	Z	p-value	Odds Ratio	[Intervalo de 95% de Conf.]	
<i>NE</i>	-0,0690	0,0862	-0,80	0,4240	0,9333	-0,2378	0,0999
<i>AF</i>	0,7333***	0,1388	5,28	0,0000***	2,0819	0,4613	1,0053
<i>End</i>	-0,8458***	0,1819	-4,65	0,0000***	0,4292	-1,2023	-0,4893
<i>Pou</i>	-0,2249	0,2665	-0,84	0,3990	0,7986	-0,7472	0,2974
<i>Liq</i>	-0,0083	0,0043	-1,95	0,0510	0,9917	-0,0167	0,0000
<i>Constante</i>	0,6607	0,8742	0,76	0,4500	1,9361	-1,0528	2,3741
N obs.	3.186		Log likelihood			-2150.7069	
LR chi2 (5)	109,34		Prob > chi2			0,0000	

Legenda: S.E. – Erro padrão; ** e *** representam, respectivamente, um nível de significância de 5% e 1%.

Fonte: Dados da pesquisa (2020).

No tocante a significância dos coeficientes, das 5 variáveis apenas a 2 variáveis – *AF* e *End* – apresentaram coeficientes estatisticamente significativo considerando-se um nível de confiança de 95%. Portanto, não foi possível confirmar as hipóteses propostas – *H2*, *H3* e *H4* – que pressupunha uma influência positiva dos indicadores de capacidade de pagamento (*CAPAG*) *Poupança Corrente* e *Liquidez*, e do *Nível Econômico*, em uma maior probabilidade de habilitação dos municípios ao crédito bancário. Haja vista que os coeficientes não foram estatisticamente diferentes de zero.

No tocante ao Indicador CAPAG que trata do Endividamento dos entes municipais, a variável endividamento apresentou influência negativa e significativa com a habilitação dos municípios ao crédito bancário, conforme proposto na primeira hipótese (H1) apresentada. Logo, os municípios com um maior índice de endividamento possuem uma maior probabilidade de não estarem em conformidade com os requisitos de habilitação ao crédito bancário.

Acerca da variável autonomia financeira, a *proxy* para autonomia financeira calculada pela FIRJAN apresentou comportamento condizentes com o esperado com base na literatura (Cruz *et al.*, 2013), ou seja, coeficiente positivo e significativo, demonstrando uma influência positiva dessa variável no status de habilitação ao crédito bancário. De acordo com os resultados apresentados pela variável AF é possível confirmar a quinta hipótese (H5) da presente pesquisa. Assim, os municípios que possuem uma maior autonomia financeira, de acordo com o indicador calculado pela FIRJAN, possuem mais chances de atenderem aos requisitos considerados para a habilitação ao crédito bancário.

Com a finalidade de uma análise mais precisa da influência dessas variáveis na probabilidade de habilitação dos municípios a crédito bancário na Tabela 8 são apresentadas as estimativas dos efeitos marginais médios na variável HCB.

TABELA 8: EFEITOS MARGINAIS DAS VARIÁVEIS NA HABILITAÇÃO AO CRÉDITO BANCÁRIO

Var	dy/dx	p-value
<i>NE</i>	-0,0166	0,4240
<i>AF</i>	0,1768***	0,0000***
<i>End</i>	-0,2039***	0,0000***
<i>Pou</i>	-0,0542	0,3990
<i>Liq</i>	-0,0020	0,0510

Legenda: ** e *** representam, respectivamente, um nível de significância de 5% e 1%.
Fonte: dados da pesquisa (2020).

Considerando os efeitos marginais apresentados na Tabela 8 podemos observar resultados expressivos para as variáveis Autonomia Financeira e

Endividamento. Os resultados indicam que a Autonomia Financeira do município exerce um efeito marginal médio de cerca de 17% na probabilidade de um município está com o status de habilitado a requerer o crédito bancário, ou seja, há um impacto positivo dessa variável no atendimento aos requisitos de habilitação. Para a variável endividamento os resultados mostram um efeito marginal médio negativo de -20%, isto é, em média o endividamento exerce um efeito marginal de -20% na probabilidade de um município cumprir com todos os requisitos de habilitação ao crédito bancário.

Acerca das hipóteses propostas pelo estudo, na Figura 5 é apresentado de forma conjunta os resultados de aceitação ou rejeição dessas considerando um nível de confiança de 95%.

Hipótese	Descrição	Parecer	Explicação*
H1	O Indicador de Endividamento (DC) do Município influencia negativamente a habilitação dos municípios ao crédito.	Aceitação	
H2	O Indicador de Poupança Corrente (PC) do Município influencia positivamente a habilitação dos municípios ao crédito.	Rejeição	Coeficiente não foi significativo
H3	O Indicador de Liquidez (IL) do Município influencia positivamente a habilitação dos municípios ao crédito.	Rejeição	Coeficiente não foi significativo
H4	O Nível Econômico do Município influencia positivamente a habilitação dos municípios ao crédito.	Rejeição	Coeficiente não foi significativo
H5	A Autonomia Financeira influencia a habilitação dos municípios ao crédito de forma positiva.	Aceitação	

Figura 5: Parecer acerca do teste das hipóteses

Fonte: Elaborado pelo autor (2020).

Nota: * Explicação para a rejeição das hipóteses

Pode-se observar que pelos resultados apresentados pelo modelo foi possível aceitar apenas as hipóteses de que a Autonomia Financeira dos municípios influencia positivamente a habilitação desses a recorrerem ao crédito bancário como forma de financiamento de seus gastos, e que o Nível de Endividamento exerce influência negativa na probabilidade de habilitação. Deste modo, pode se perceber que das variáveis testadas no estudo aquelas que impactam positivamente na responsabilidade fiscal dos municípios (Cruz *et al.*, 2013) também exercem influência positiva na habilitação dos municípios ao crédito bancário. Assim, pode-se sugerir que

os municípios que atendem aos requisitos de habilitação ao crédito tendem a possuir uma maior responsabilidade fiscal.

Capítulo 5

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A presente pesquisa teve como objetivo avaliar se fatores como nível econômico (PIB), autonomia financeira, endividamento, poupança corrente e liquidez estão relacionados com o fato de o município está ou não habilitado a contrair crédito. Além de delimitar um panorama indicativo do nível atual de elegibilidade e capacidade dos municípios para contrair operações de crédito. A análise desse panorama, e dos limites e condições impostos pela regulação para a habilitação de acesso a linhas de crédito ao setor público, é necessária, uma vez que a tomada de crédito bancário é uma alternativa para fazer frente às despesas para conter a crise sanitária e seus efeitos econômicos, e a sustentabilidade no âmbito dos municípios. Diante da gravidade dos efeitos econômicos da pandemia, o Governo Federal, através da Lei Complementar nº 173 (2020), instituiu auxílio financeiro aos estados e municípios na ordem de R\$ 60.000.000.000,00 (Sessenta bilhões de reais), o que deve reduzir o déficit e, assim, a necessidade de crédito dos entes municipais.

Dessa forma, analisou-se uma amostra de 3.186 municípios a partir da qual pode-se observar que 52,16% dos municípios não atendiam a pelo menos um dos 11 requisitos de habilitação ao crédito bancário elencados pelo MIP (2019). Analisando a proporção de municípios habilitados por região, verifica-se que há diferenças nas proporções de municípios habilitados, destacando-se as regiões Norte e Sudeste por apresentarem, respectivamente, os menores (5,15%) e maiores (67,27%) percentuais de municípios aptos a se financiarem por meio do crédito bancário. Quando analisados tais percentuais por estados da federação é possível observar diferenças ainda mais significativas com proporções que vão desde 85% no estado de Santa

Catarina e 0% nos estados do Acre, Alagoas, Amazonas, Amapá, Pará, Rondônia e Roraima.

No tocante ao porte dos municípios, os resultados demonstram diferenças mais acentuadas com uma maior participação de municípios não habilitados apenas na faixa de municípios entre 20 mil e 50 mil habitantes. As demais faixas apresentam proporções próximas à proporção geral dos municípios brasileiros. Os resultados encontrados acerca dos critérios de habilitação ao crédito permitem inferir que: o atendimento a limite de Gastos com Pessoal; a regularidade perante o Poder Público Federal; quanto a tributos, contribuições previdenciárias e dívida ativa da União; o encaminhamento do Relatório Resumido de Execução Orçamentária – RREO; e regularidade previdenciária, estão entre os requisitos de maior dificuldades de atendimento pelos municípios, apresentando-se, deste modo, como barreiras no acesso dos municípios ao crédito.

Destaca-se, também, que alguns desses requisitos como a regularidade perante o Poder Público Federal e do Relatório Resumido de Execução Orçamentária já apareciam com principais requisitos de irregularidade no CAUC no estudo de Murillo (2014). Ademais, verifica-se em linhas gerais que os requisitos cujo embasamento legal está na Lei de Responsabilidade Fiscal estão entre os que mais impactam na não habilitação dos municípios brasileiros ao crédito bancário.

Quanto aos resultados da regressão logística, duas das cinco variáveis (End e AF) apresentaram coeficientes significativos, apresentando alguma influência na probabilidade de habilitação dos municípios ao crédito bancário. De modo que os resultados permitiram aceitar a hipótese (H1) de que o nível de endividamento apresenta relação negativa com a habilitação ao crédito bancário, podendo se observar um efeito marginal médio de -20% na probabilidade de habilitação, assim

como a hipótese (H5) de que a autonomia financeira apresentaram relação positiva com a habilitação dos municípios ao crédito, a qual apresentou um efeito marginal de 17% na probabilidade de habilitação. Portanto, os resultados levam a concluir que as variáveis endividamento e autonomia financeira exercem efeito na probabilidade de conformidade dos municípios ao conjunto de requisitos de habilitação ao crédito bancário.

Ademais, como principal limitação deste estudo, destaca-se a análise apenas do primeiro semestre de 2020, haja vista não ser possível realizar uma análise evolutiva da habilitação ao crédito em função da indisponibilidade dos dados necessários em base histórica. Além disso, a análise da totalidade dos municípios não foi possível, uma vez que alguns municípios não tinham os dados necessários disponíveis nas fontes utilizadas na pesquisa.

Por fim, tendo em vista o exposto, pesquisas futuras poderiam analisar comparativamente a habilitação dos estados e municípios ao crédito bancário, destacando as similaridades e diferenças nas dificuldades encontradas pelos entes na habilitação as linhas de crédito ao setor público.

REFERÊNCIAS

- Barro, R. J. (1979). Sobre a determinação da dívida pública. *Journal of Political Economy*, 87(5), 940-71.
- Buettner, T., & Wildasin, D. E. (2006). The dynamics of municipal fiscal adjustment. *Journal of Public Economics*, 90(6-7), 1115-1132. Doi: 10.1016/j.jpubeco.2005.09.002
- Cecchetti, S. G., Mohanty, M., & Zampolli, F. (2011). Achieving growth amid fiscal imbalances: the real effects of debt. *Economic Symposium Conference Proceedings*, 352, 145-96. Federal Reserve Bank of Kansas City. Recuperado em 10 novembro, 2019, de https://www.researchgate.net/profile/Madhusudan_Mohanty/publication/265739264_Achieving_Growth_Amid_Fiscal_Imbalances_The_Real_Effects_of_Debt/links/5696131508ae820ff074f166/Achieving-Growth-Amid-Fiscal-Imbalances-The-Real-Effects-of-Debt.pdf
- Charles, C., & Shon, J. (2018). The impact of public debt on state borrowing cost in the US bond market before the great recession^o *Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management*, 30(3), 335-346. Doi: 10.1108/JPBAFM-02-2018-0001
- Checherita, Cristina, & Rother, Philipp. (2010). The impact of high and growing government debt on economic growth: An empirical investigation for the euro area. [Working Paper Series n. 1327]. *ECB – European Central Bank*. Recuperado em 10 novembro, 2019, de <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1237.pdf>
- Checherita-Westphal, C., Hughes Hallett, A., & Rother, P. (2014). Fiscal sustainability using growth-maximizing debt targets. *Applied Economics*, 46(6), 638-647.
- Constituição da República Federativa do Brasil, de 5 de outubro de 1988*. (1988). Diário Oficial da União. Brasília, DF. Recuperado em 10 setembro, 2019, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Constituicao/Constituicao.htm
- Conti, J. M. (Coord.) (2019). *Dívida Pública*. São Paulo: Editora Blucher.
- Corrar, L. J., Paulo, E., & Dias, J. M., Filho. (2007). *Análise multivariada para os cursos de administração, ciências contábeis e economia*. (1ª ed.) São Paulo: Editora Atlas.
- Costa, C. B., Raupp, F. M., & Tezza, R. (2019). Endividamento público: uma proposta de mensuração para municípios brasileiros a partir da elaboração de um constructo. *Contabilidade Vista & Revista*, 30(1), 123-153. DOI: 10.22561/cvr.v30i1.4896

- Costa, J. F. (2008). Reflexos da Lei de Responsabilidade Fiscal no endividamento dos municípios brasileiros. (Dissertação de Mestrado). Fundação Instituto Capixaba de Pesquisas em Contabilidade, Economia e Finanças – FUCAPE, Vitória, ES, Brasil.
- Crozatti, J., Rodrigues, G. M, Mugnaini, R., Pedrucci, S., & Gouvea, T. de P. E. (2010). Endividamento Municipal no Brasil Antes e Depois da Lei de Responsabilidade Fiscal: Uma Análise Por Região Geográfica e Por Faixa da População. Anais do Encontro de Administração Pública e Governança, Vitória, ES, Brasil, 4. Recuperado em 10 novembro, 2019, de <http://www.anpad.org.br/admin/pdf/enapg473.pdf>
- Crozatti, J., & Ordonez, A. R. N. (2015). Endividamento dos Municípios Brasileiros de 1999 a 2012: uma análise por região geográfica e por faixa da população. *Revista Gestão & Políticas Públicas*, 5(2), 196-226.
- Cruz, C. F., & Afonso, L. E. (2018). Gestão fiscal e pilares da Lei de Responsabilidade Fiscal: evidências em grandes municípios. *Revista de Administração Pública*, 52(1), 126-148. DOI: 10.1590/0034-7612165847
- Cruz, C., Macedo, M. A., & Sauerbronn, F. (2013). Responsabilidade fiscal de grandes municípios brasileiros: uma análise de suas características (Fiscal Responsibility of Large Brazilian Cities: An Analysis of its Characteristics). *Revista de Administração Pública*, 47(6), 1375-1399. DOI: 10.1590/S0034-76122013000600003
- Dantas, A. F., Junior, Diniz, J. A., & Lima, S. C. de (2019). A influência do federalismo fiscal sobre o estresse fiscal dos municípios brasileiros. *Advances in Scientific & Applied Accounting*, 12(3), 62-78. DOI: 10.14392/asaa.2019120304
- Fioravante, D. G., Pinheiro, M. M. S., & Vieira, R. D. S. (2006). Lei de responsabilidade fiscal e finanças públicas municipais: impactos sobre despesas com pessoal e endividamento. *Texto para Discussão IPEA*, 1223, 1-28.
- Gerigk, W., Clemente, A., & Ribeiro, F. (2014). O padrão do endividamento público nos municípios brasileiros de porte médio após a lei de responsabilidade fiscal. *Revista Ambiente Contábil*, 6(1), 122-140.
- Goyal, R., Khundrakpam, J. K., & Ray, P. (2004). Is India's public finance unsustainable? Or, are the claims exaggerated?. *Journal of Policy Modeling*, 26(3), 401-420. DOI: 10.1016/j.jpolmod.2004.03.004
- Gujarati, D. N^o (2006). *Econometria Básica*. Tradução: Maria José Cyhlar Monteiro. (4^a. ed.). Rio de Janeiro: Elsevier.
- Kim, Y., & Warner, M. E. (2016). Pragmatic municipalism: Local government service delivery after the great recession^o *Public Administration*, 94(3), 789-805. DOI: 10.1111/padm.12267

- Lara-Rubio, J., Rayo-Cantón, S., Navarro-Galera, A., & Buendia-Carrillo, D. (2017). Analysing credit risk in large local governments: an empirical study in Spain^o *Local Government Studies*, 43(2), 194-217. DOI: 10.1080/03003930.2016.1261700
- Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000.* (2000). Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Diário Oficial da União. Brasília, DF. Recuperado em 10 setembro, 2019, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm
- Lei Complementar nº 131, de 27 de maio de 2009.* (2009). Acrescenta dispositivos à Lei Complementar no 101, de 4 de maio de 2000, que estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências, a fim de determinar a disponibilização, em tempo real, de informações pormenorizadas sobre a execução orçamentária e financeira da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios. Diário Oficial da União. Brasília, DF. Recuperado em 10 setembro, 2019, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp131.htm
- Lei Complementar nº 173, de 27 de maio de 2020.* (2020). Estabelece o Programa Federativo de Enfrentamento ao Coronavírus SARS-CoV-2 (Covid-19), altera a Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, e dá outras providências. Diário Oficial da União. Brasília, DF, Recuperado em 20 outubro, 2020, de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp173.htm
- Lei no. 4.320 de 17 de março de 1964.* (1964). Estatui normas gerais de direito financeiro para elaboração e controle dos orçamentos e balanços da União, dos estados, dos municípios e do distrito federal. Diário Oficial da União. Brasília, DF, Recuperado de http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l4320.htm
- Macedo, J. J., & Corbari, E. C. (2009). Efeitos da Lei de Responsabilidade Fiscal no endividamento dos Municípios Brasileiros: uma análise de dados em painéis. *Revista Contabilidade & Finanças*, 20(51), 44-60. DOI: 10.1590/S1519-70772009000300004
- Manual para Instrução de Pleitos - MIP - versão 2020.09.14.w:* (2019). Operações de crédito de Estados, Distrito Federal e Municípios. Brasília – DF. Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Recuperado de <https://conteudo.tesouro.gov.br/mip>
- Mello, G. R. D., & Dalchiavon, E. C. (2012). A lei de responsabilidade fiscal (LRF) e o impacto sobre o endividamento dos municípios potiguares. *Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão*, 10 (2), 48-60. DOI: 10.19094/contextus.v10i2.32149
- Murillo, L. R. (2014). *CAUC: orientações preventivas e corretivas acerca da regularidade dos municípios.* (Dissertação de mestrado). Fundação Getúlio Vargas – FGV, Rio de Janeiro, RJ, Brasil.
- Navarro-Galera, A., Rodríguez-Bolívar, M. P., Alcaide-Muñoz, L., & López-Subires, M. D. (2016). Measuring the financial sustainability and its influential factors in local

governments. *Applied Economics*, 48(41), 3961-3975. DOI: 10.1080/00036846.2016.1148260

Neves, E. M. S. C. (2012). Política ambiental, municípios e cooperação intergovernamental no Brasil. *Estudos Avançados*, 26(74), 137-150. DOI: 10.1590/S0103-40142012000100010

Passos, L. M. dos, & Mengden, P. R. D. A. von (2018). O cumprimento das determinações da lei de responsabilidade fiscal e o desenvolvimento econômico-social dos municípios da região do Paranhana, RS. *Revista Eletrônica do Curso de Ciências Contábeis*, 7(1), 200-226.

Pessoa, M. M. A. C. S., & Santos, F. E. D. L. A. (2016). Limites ao endividamento e sustentabilidade fiscal: o caso dos governos estaduais. (Texto para Discussão, nº 2232). Ipea, Rio de Janeiro, RJ.

Portaria nº 501, de 23 de novembro de 2017. (2017). Metodologia de Cálculo da Capacidade de Pagamento – CAPAG. Elaborado pelo Ministério da Fazenda. Brasília, DF.

Portaria nº 882, de 18 de dezembro de 2018. (2018). Define os conceitos das variáveis utilizadas e os procedimentos a serem adotados na análise da capacidade de pagamento e na apuração da suficiência das contragarantias oferecidas. Brasília, DF: Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Recuperado de https://www.in.gov.br/materia/-/asset_publisher/Kujrw0TZC2Mb/content/id/56128201/do1-2018-12-20-portaria-n-882-de-18-de-dezembro-de-2018-56128189

Resolução 40 de 20 de dezembro de 2001. (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 artigo 52, VI e IX, da Constituição Federal. Comissão de Assuntos Econômicos - PRS 73 de 2001. Diário Oficial da União. Brasília, DF. Recuperado em 10 setembro, 2019, de <https://legis.senado.leg.br/norma/562458>.

Resolução 43 de 21 de dezembro de 2001. (2001). Dispõe sobre as operações de crédito interno e externo dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, inclusive concessão de garantias, seus limites e condições de autorização, e da outras providências. Comissão De Assuntos Econômicos - PRS 68 de 2001. Diário Oficial da União. Brasília: DF. Recuperado em 10 setembro, 2019, de <https://legis.senado.leg.br/norma/582604>.

Silva, C. R. M. D., & Crisóstomo, V. L. (2019). Gestão fiscal, eficiência da gestão pública e desenvolvimento socioeconômico dos municípios cearenses. *Revista de Administração Pública*, 53(4), 791-801.

Soares, M. M., & Melo, B. G. de. (2016). Condicionantes políticos e técnicos das transferências voluntárias da União aos municípios brasileiros. *Revista de Administração Pública*, 50(4), 539-561.

- Tambosi, D. F., & Sekunda, A. (2019). Influência dos indicadores contábeis e socioeconômicos no desenvolvimento dos municípios paranaenses: uma análise à luz da teoria da escolha pública. *Anais do XIX Congresso USP Controladoria e Contabilidade*, São Paulo, SP, Brasil, 19.
- Tesouro Nacional Transparente - TT. (2020). *Capacidade de Pagamento (CAPAG): Estados e Municípios*. Secretaria do Tesouro Nacional (STN), Brasília, DF. Recuperado em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/temas/estados-e-municipios/capacidade-de-pagamento-capag>
- Vieira, M. A., Abrantes, L. A., Almeida, F. M. de, Silva, T. A. da, & Ferreira, M. A. M. (2017). Condicionantes da arrecadação tributária: uma análise para os municípios de Minas Gerais. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 36(2), 147-162. DOI: 10.4025/enfoque.v36i2.33938
- Warner, M. E., & Clifton, J. (2014). Marketisation, public services and the city: the potential for Polanyian counter movements. *Cambridge Journal of Regions, Economy and Society*, 7(1), 45-61. DOI: 10.1093/cjres/rst028