

FUNDAÇÃO GETULIO VARGAS
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS DE SÃO PAULO

**REGRAS FISCAIS, RESILIÊNCIA FINANCEIRA E FATORES POLÍTICOS
NO ENFRENTAMENTO DE CRISES ECONÔMICAS: O CASO DOS
ESTADOS NA RECENTE CRISE ECONÔMICA E FISCAL (2014-2018)**

ROGÉRIO CERON DE OLIVEIRA

São Paulo
2021

ROGÉRIO CERON DE OLIVEIRA

**REGRAS FISCAIS, RESILIÊNCIA FINANCEIRA E FATORES
POLÍTICOS NO ENFRENTAMENTO DE CRISES ECONÔMICAS: O
CASO DOS ESTADOS NA RECENTE CRISE ECONÔMICA E FISCAL
(2014-2018)**

Tese apresentada à Banca Examinadora do Doutorado em Administração Pública e Governo (CDAPG), da Escola de Administração de Empresas de São Paulo, da Fundação Getúlio Vargas.

Área de Concentração: Política e Economia do Setor Público

Orientador: Prof. Dr. Ciro Biderman

Oliveira, Rogério Ceron de.

Regras fiscais, resiliência financeira e fatores políticos no enfrentamento de crises econômicas : o caso dos estados na recente crise econômica e fiscal (2014-2018) / Rogério Ceron de Oliveira. - 2021.

106 f.

Orientador: Ciro Biderman.

Tese (doutorado CDAPG) – Fundação Getulio Vargas, Escola de Administração de Empresas de São Paulo.

1. Finanças públicas - Brasil. 2. Política tributária - Brasil. 3. Crise econômica. 4. Déficit financeiro. 5. Brasil. [Lei de responsabilidade fiscal (2000)]. I. Biderman, Ciro. II. Tese (doutorado CDAPG) – Escola de Administração de Empresas de São Paulo. III. Fundação Getulio Vargas. IV. Título.

CDU 336.1/.5(81)

ROGÉRIO CERON DE OLIVEIRA

**REGRAS FISCAIS, RESILIÊNCIA FINANCEIRA E FATORES
POLÍTICOS NO ENFRENTAMENTO DE CRISES ECONÔMICAS: O
CASO DOS ESTADOS NA RECENTE CRISE ECONÔMICA E FISCAL
(2014-2018)**

Projeto de tese apresentado ao Programa de Doutorado em Administração Pública e Governo da Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas, na Linha de Política e Economia do Setor Público, como parte dos requisitos obrigatórios para a qualificação.

Orientador: Prof. Dr. Ciro Biderman

Data do Exame: 23 / 06 / 21

Banca examinadora:

Prof. Dr. Ciro Biderman (Orientador)
FGV-EAESP

Profa. Dra. Lorena Guadalupe Barberia
USP

Prof. Dr. George Avelino Filho
FGV-EAESP

Profa. Dra. Ursula Dias Peres
USP

AGRADECIMENTOS

A construção e conclusão deste trabalho é fruto de uma trajetória de vida acadêmica, profissional e pessoal. Por isso, são muitos os que contribuíram para este momento.

Agradeço a FGV-SP e todos seus colaboradores pelo apoio impecável e todo o suporte nesse processo longo e enriquecedor. O nível de excelência da instituição é notório em todos os detalhes.

Ao meu orientador, **Ciro Biderman**, pelo brilhantismo intelectual e pela parceria durante todo o percurso.

Aos membros da minha banca pelas valiosas contribuições e parceria.

A todos meus colegas de doutorado e mestrado na FGV pela parceria, apoio e compartilhamento de angústias e desabafos. A trajetória foi enriquecedora por ter a possibilidade de aprender e conviver com pessoas tão interessantes e brilhantes.

A todos aqueles que passaram ou estão em minha vida e me ajudaram a chegar neste momento.

Finalmente, a todos aqueles que acreditam ser possível...

RESUMO

Esta tese está estruturada em formato de artigos, mas sob o mesmo eixo temático: o impacto da crise econômica do período de 2015 a 2018 sobre as Finanças dos Estados Brasileiros.

Nesse sentido, desde a discussão sobre se a Lei de Responsabilidade Fiscal assegurou a solvência financeira dos entes estaduais e o quanto os dotou de capacidade para suportar crises econômicas, passando pela dinâmica do processo de ajuste (ou ausência dele) e até, finalmente, discutir até que ponto fatores políticos podem ter influenciado o desempenho fiscal nesse período de crise. Os artigos estão estruturados da seguinte forma:

Primeiro Artigo: O processo de ajuste fiscal dos entes subnacionais falhou? A crise econômica e fiscal de 2015-2018 sobre Estados Este artigo tem como objetivo avaliar a situação fiscal pré-crise dos Estados e quadro fiscal ao término desse período. Mais especificamente, o artigo mostra o quadro fiscal em 2014 (período imediatamente anterior ao aprofundamento da crise) e o quadro em 2018, buscando indícios se o quadro pré-crise influenciou na capacidade de suportar a crise que se seguiria.

Segundo Artigo: A Condução da Política Fiscal dos Entes Subnacionais durante a crise 2015-2018 As diferentes formas de enfrentamento da crise e as razões pelas quais alguns entes falharam no processo de ajuste e enfrentamento da crise, e por qual razão os instrumentos de planejamento e execução orçamentários falharam, são temas de interesse deste artigo, além da busca pela compreensão da dinâmica do processo de enfrentamento da crise, trazendo à baila a discussão sobre dimensões, padrões e grau de resiliência financeira dos Estados no período em análise.

Terceiro Artigo: Crise Fiscal e Política: Fatores Políticos Importam? Evidências na crise econômica e fiscal de 2015-2018 sobre Estados Neste artigo busca-se discutir a influência de fatores políticos na condução da política fiscal dos entes subnacionais. Notadamente se a competição política, no executivo e no legislativo, possui associação com o desempenho fiscal durante a crise.

Palavras-chave: regras fiscais, resiliência financeira, solvência, fatores políticos, LRF.

ABSTRACT

This thesis is structured in an articles format, but under the same thematic basis: the impact of the economic crisis of the period from 2015 to 2018 on the Finances of the Brazilian States.

In this sense, from the discussion about whether the Fiscal Responsibility Law ensured the financial solvency of state entities and how much it endowed them with the capacity to absorb economic crises, going through the dynamics of the adjustment process (or absence of it) and even, finally, discussing the extent to which political factors may have influenced fiscal performance in this period of crisis. The articles are structured as follows:

First Article: Has the fiscal adjustment process of subnational entities failed? The 2015-2018 economic and fiscal crisis on states This essay aims to assess the pre-crisis fiscal situation of states and the fiscal framework at the end of that period. More specifically, the article shows the fiscal framework in 2014 (the period immediately prior to the deepening of the crisis) and the framework in 2018, looking for indications as to whether the pre-crisis situation influenced the ability to withstand the crisis that would follow.

Second Article: The Conduct of the Fiscal Policy of Subnational Entities during the crisis 2015-2018 The different ways of coping with the crisis and the reasons why some entities failed in the process of adjustment and coping with the crisis and for what reason the instruments of budget planning and execution failed are topics of interest in this essay, in addition to seeking to understand the dynamics of the crisis coping process, bringing up the discussion on the dimensions, standards and degree of financial resilience of the states in the period under analysis.

Third Article: Fiscal and Political Crisis: Does Political Factors Matter? Evidence in the 2015-2018 economic and fiscal crisis on States This essay seeks to discuss the influence of political factors in the conduct of fiscal policy for subnational entities. Notably if political competition, in the executive and in the legislative, is associated with fiscal performance during the crisis.

Keyword: fiscal rules, financial resilience, solvency, political factors, Responsabiliy Law

Lista de Figuras

Figura 1.1 – Adoção de Regras Fiscais por Grupos	18
Figura 2.1 – Evolução de Contas de Resultados de Estados Seleccionados – 2014 a 2018.....	69

Lista de Gráficos

Gráfico 1.A – Evolução PIB Regional e Receitas Correntes dos Estado.....	46
Gráfico 2.A – Evolução do Endividamento dos Estados	51
Gráfico 2.1 – Evolução da Disponibilidade Líquida de Caixa – Frágeis ou Insolventes.....	64
Gráfico 2.2 – Evolução da Disponibilidade Líquida de Caixa – Sólidos.....	64

Lista de Tabelas

Tabela 1.A.1 – Relação entre Receita Corrente Líquida e PIB Regional.....	48
Tabela 1.A.2 – Evolução da Receita Corrente Líquida dos Estados.....	49
Tabela 1.A.3 – Operações de Crédito e Amortizações de Dívida.....	52
Tabela 2.1 – Recorrência de Déficits Orçamentários.....	61
Tabela 2.2 – Variação e Evolução das Principais Contas Correntes – 2014 a 2018.....	62
Tabela 2.3 – Variação e Evolução das Principais Contas de Capital – 2014 a 2018.....	63
Tabela 2.4 – Previsão de Receitas e Grau de Atingimento.....	66
Tabela 2.5 – Variação de Contas Correntes de Estados Seleccionados – 2014 a 2018.....	67
Tabela 2.6 – Variação de Contas de Capital de Estados Seleccionados – 2014 a 2018.....	67
Tabela 2.7 – Variação de Contas de Resultado de Estados Seleccionados – 2014 e 2018.....	68
Tabela 2.8 – Evolução de Contas de Resultados de Estados Seleccionados – 2014 a 2018.....	68

Tabela 2.9 – Evolução de Contas de Resultados de Estados Seleccionados – 2014 a 2018.....68

Tabela 2.A.1 – Grau de Atingimento de Receitas Previstas por Grupo.....79

Lista de Quadros

Quadro 1.1 – Critérios para classificação.....33

Quadro 1.2 – Classificação Fiscal dos Estados em 2014.....38

Quadro 1.3 – Classificação Fiscal dos Estados em 2018.....41

Quadro 1.4 – Evolução dos Estados em Insolvência ou Fragilidade.....42

Quadro 1,5 – Evolução dos Estados em Situação Sólida em 2014.....43

Quadro 2.1 – Dimensões, Padrões e Graus de Resiliência Financeira.....59

Quadro 2.2 – Padrões e Graus de Resiliência dos Estados Seleccionados70

Quadro 2A1 – Resultados Económétricos.....80

Quadro 3.1 – Estatísticas Descritivas e Sinal Esperado para as variáveis.....99

Quadro 3.2 – Resultados Económétricos – Nível de Poupança Corrente.....100

Quadro 3.2 – Resultados Económétricos – Resultado Orçamentário.....101

Quadro 3.2 – Resultados Económétricos – Saldo Livre de Caixa.....102

SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	11
1. ARTIGO 1 - O PROCESSO DE AJUSTE FISCAL DOS ENTES SUBNACIONAIS FALHOU? A CRISE ECONÔMICA E FISCAL DE 2015-2018 SOBRE ESTADOS	14
1.1. Introdução.....	15
1.2. O processo de ajuste fiscal e a adoção de regras fiscais no Brasil.....	16
1.3. Avaliação Financeira de entes subnacionais.....	19
1.4. A aplicação do framework de avaliação da solidez fiscal dos entes subnacionais imediatamente antes da crise econômica recente.....	34
1,5. Considerações Finais	44
APÊNDICE 1A	46
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	53
2. ARTIGO 2 - A CONDUÇÃO DA POLÍTICA FISCAL DOS ENTES SUBNACIONAIS DURANTE A CRISE 2015-2018	55
2.1. Introdução.....	56
2.2. Resiliência Financeira Governamental na Literatura	56
2.3. Aspectos Metodológicos e Resiliência Financeira dos Estados Brasileiros.....	58
2.4. Estudos de Caso e Resultados	61
2.5. Considerações Finais	71
APÊNDICE 2A	73
APÊNDICE 2B.....	83
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	89

3. ARTIGO 3 - CRISE FISCAL E POLÍTICA: FATORES POLÍTICOS IMPORTAM? EVIDÊNCIAS NA CRISE ECONÔMICA E FISCAL DE 2015-2018 SOBRE OS ESTADOS BRASILEIROS	91
3.1. Introdução	92
3.2. Referencial Teórico.....	93
3.3. Dados e Análise Econométrica.....	95
3.4. Resultados	99
3.5. Conclusões	102
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	104

INTRODUÇÃO

A discussão sobre atrasos em compromissos governamentais em governos subnacionais vem ganhando força recentemente, em particular na Europa, por conta de crises como a da Grécia ou de países vulneráveis como Itália e Espanha.

No Brasil, a despeito da LRF ter sido um marco no processo de rearranjo fiscal do país e dos avanços nesse período, os problemas fiscais de alguns dos entes subnacionais colocam em xeque a efetividade do arcabouço regulatório existente. Soma-se a isso um contexto de elevada fragilidade econômica, com impactos sobre a finanças públicas em todos os níveis de governo, decorrente da crise econômica recente (2014 -2018).

Nesse sentido, o propósito deste trabalho é buscar compreender diferentes nuances dessa crise econômica sobre os Estados brasileiros. Para tal desafio, esta tese foi dividida em três artigos.

No primeiro artigo será proposto um *framework* para avaliação da situação fiscal dos Estados, visando por um lado contribuir com o debate sobre regras fiscais e a efetividade da Lei de Responsabilidade Fiscal e, de outro, avaliar o quanto os entes subnacionais estavam preparados e conseguiram suportar o choque econômico da crise recente.

A aplicação do framework proposto evidenciou que a introdução da LRF não foi condição suficiente para garantir a solvência fiscal dos entes e muito menos para criar condições fiscais para suportar choques (resiliência financeira). Também mostrou que a partir de um determinado ponto de fragilidade fiscal a incapacidade de suportar choques é notória. Além disso, as fragilidades fiscais emergiram com clareza nas contas de resultados (poupança corrente e orçamentário), justamente o que a LRF não contemplou em seu conjunto de restrições aos entes, ao contrário da maioria dos países que adotaram regras fiscais.

Por fim, ao aplicarmos o framework de avaliação, notamos que há relação entre a situação fiscal pré-crise e pós-crise. Assim, entes com posição fiscal fragilizada em 2014 chegaram em 2018 com posição ainda mais fragilizada ou mesmo em estado de insolvência. Por outro lado, entes

com posição fiscal sólida conseguiram chegar em 2018 mantendo a solvência financeira, com raras exceções.

Já no segundo artigo, o foco será em compreender como determinados entes conseguiram manter posições fiscais de solvência mesmo diante de um cenário de crise econômica e como se diferenciam dos entes que não conseguiram. De outra forma, estamos interessados não na fotografia, mas na dinâmica do processo e nos padrões e grau de *resiliência financeira* apresentados pelos Estados.

Nesse sentido, o artigo buscará contribuir com as discussões acerca da resiliência financeira de entes subnacionais e para o aperfeiçoamento da literatura acerca do desempenho fiscal dos Estados brasileiros em períodos de crise (buscando compreender e explicitar a dinâmica do comportamento dos entes estaduais frente a crise econômica que se iniciou em 2014). Desse esforço de compreensão alguns resultados interessantes surgiram.

O primeiro é o de que o nível de solidez no pré-crise parece influenciar a capacidade de reagir e se recuperar da crise. Entes em situação fiscal não fragilizada no pré-crise aparentam ter maior capacidade de cortar custos, por exemplo, em comparação com os entes em situação fragilizada.

Outro importante aspecto é a generalizada fragilidade dos Estados analisados quanto à capacidade de antever e estimar impactos da crise, medidos pela capacidade de estimar adequadamente as receitas para o exercício seguinte. Indica fragilidades no planejamento orçamentário, que para alguns entes foram compensadas por notável capacidade de adequação nas despesas durante a execução do orçamento, mas que para outros favoreceram maior desarranjo nas contas públicas.

Por fim, no terceiro e derradeiro artigo surge a pertinência de discutir até que ponto fatores políticos importaram na definição do quadro fiscal e no processo de enfrentamento da crise. Assim, o interesse deste artigo é analisar se fatores políticos, em especial relacionados à competição política, influenciaram de alguma forma o desempenho fiscal dos entes subnacionais.

Esse debate na literatura ainda está longe de consenso. Alguns trabalhos sugerem associações positivas entre competição política e desempenhos econômicos e fiscais; outros

encontram relações negativas ou não encontram relações e, mais recentemente, alguns trabalhos mostram que essas relações podem ser não lineares.

Em breve síntese, os resultados apontam evidências de que a competição política no executivo está associada a melhores resultados orçamentários e de poupança corrente. No legislativo, a participação da coligação de partidos no legislativo está associada positivamente com o saldo de caixa livre dos Estados. Por outro lado, a *dummy* que expressa elevada força política do governador está associada positivamente ao resultado orçamentário, sinalizando a possibilidade de relações não lineares. Por fim, o nível de comprometimento do orçamento com despesas de pessoal estava associado negativamente com resultado orçamentário, poupança corrente e saldo de caixa. Já o comprometimento com juros estava associado negativamente com o resultado orçamentário e poupança corrente.

ARTIGO 1

O PROCESSO DE AJUSTE FISCAL DOS ENTES SUBNACIONAIS FALHOU? A CRISE ECONÔMICA E FISCAL DE 2015-2018 SOBRE ESTADOS

Objetivo: Este artigo tem como objetivo avaliar a situação fiscal pré-crise (2014) dos Estados e o quadro fiscal ao término desse período (2018). Mais especificamente, o artigo mostra o quadro fiscal em 2014 (período imediatamente anterior ao aprofundamento da crise) e o quadro em 2018, buscando avaliar não só a efetividade das regras fiscais na solidez fiscal, como indícios se o quadro pré-crise influenciou na capacidade de suportar a crise que se seguiria.

Metodologia: a partir dos dados contábeis dos Estados e Distrito Federal, notadamente no período de 2014 a 2018, na pesquisa, de caráter exploratório, utilizou-se um *framework* próprio de avaliação da situação fiscal dos entes subnacionais, buscando encontrar indícios da efetividade do processo de ajuste fiscal dos Estados e da capacidade de suportar choques.

Resultados: o trabalho mostrou que, em 2014 (pré-crise), diversos entes estaduais já estavam em condições de fragilidade fiscal que limitavam a capacidade de absorver choques econômicos, evidenciando que, após mais de uma década de vigência da Lei de Responsabilidade Fiscal, não havia um processo de saneamento fiscal consolidado no país. Já em 2018 o quadro fiscal sinalizava que os entes com fragilidades fiscais em 2014 não resistiram à crise e entraram em estado de insolvência fiscal. Por outro lado, entes em posição sólida no pré-crise suportaram em geral adequadamente a crise. Por fim, o trabalho evidenciou que as fragilidades fiscais no pré-crise eram perceptíveis nas contas de resultados, justamente o que a LRF não contemplou em seu conjunto de restrições aos entes, ao contrário da maioria dos países que adotaram regras fiscais.

Implicações práticas: o trabalho coloca luz sobre as discussões acerca da efetividade das regras fiscais existentes no Brasil e no negligenciar das contas de resultados, podendo colaborar com discussões acadêmicas e empíricas acerca da revisão do arcabouço regulatório no que tange às regras fiscais no país.

Originalidade e valor da Contribuição: a análise sob a perspectiva da efetividade do ajuste fiscal no pré-crise e suas implicações em termos de capacidade de absorver crises, bem como a construção de *framework* próprio de avaliação da situação fiscal dos Estados, são contribuições do presente trabalho.

Palavras-chaves: Regras Fiscais, LRF, solidez fiscal, avaliação fiscal, crises econômicas.

Keywords: Fiscal Rules, LRF, fiscal robustness, fiscal assessment, economic crises.

1. Introdução

Os atrasos nos pagamentos de compromissos por parte do setor público são um problema relevante não só econômico e financeiro, mas também social quando atinge níveis de colapso que passam a comprometer a continuidade de políticas públicas essenciais (coleta de resíduos, serviços de segurança pública ou mesmo saúde e educação).

Do ponto de vista econômico, possui potencial para afetar a dinâmica de crescimento econômico e, do ponto de vista financeiro, pode impactar a liquidez de fornecedores, elevar o risco de falências e ao mesmo tempo pode implicar em maiores preços para os bens e serviços consumidos pelo poder público. Além disso, a depender do nível de desarranjo financeiro, os atrasos podem implicar em descontinuidade de serviços públicos essenciais (v.g., caso recente do Governo do Estado do Rio de Janeiro), com elevados impactos sociais para as camadas sociais mais dependentes dos serviços públicos.

A discussão sobre atrasos em compromissos governamentais vem ganhando força recentemente, em particular na Europa, por conta de crises como a da Grécia ou de países vulneráveis como Itália e Espanha.

A despeito da Lei de Responsabilidade Fiscal - LRF - ter sido um marco no processo de rearranjo fiscal do país e dos avanços nesse período, os problemas fiscais de alguns dos entes subnacionais colocam em xeque a efetividade do arcabouço regulatório existente. Nesse sentido, este primeiro artigo propõe um *framework* para avaliação do desempenho fiscal dos Estados, notadamente na crise fiscal recente (2014-2018), visando por um lado contribuir com o debate sobre a efetividade da LRF e de outro avaliar o quanto os entes subnacionais estavam preparados e conseguiram suportar o choque econômico da crise recente.

A aplicação do framework proposto evidenciou que a introdução da LRF não foi condição suficiente para garantir a solvência fiscal dos entes e muito menos para criar condições fiscais para suportar choques (resiliência financeira). Também mostrou que, a partir de um determinado ponto de fragilidade fiscal, a incapacidade de suportar choques é notória. Além disso, as fragilidades fiscais emergiram com clareza nas contas de resultados (poupança corrente e orçamentário),

justamente o que a LRF não contemplou em seu conjunto de restrições aos entes, ao contrário da maioria dos países que adotaram regras fiscais.

Por fim, ao aplicarmos o framework de avaliação, notamos que há relação entre a situação fiscal pré-crise e pós-crise. Assim, entes com posição fiscal fragilizada em 2014 chegaram em 2018 com posição ainda mais fragilizada ou mesmo em estado de insolvência. Por outro lado, entes com posição fiscal sólida conseguiram chegar em 2018 mantendo a solvência financeira, com raras exceções.

2. O processo de ajuste fiscal e a adoção de regras fiscais no Brasil

De uma forma geral, a adoção de regras fiscais, entendidas neste trabalho como um conjunto de restrições permanentes à política fiscal no que tange ao desempenho fiscal, incluindo restrições a déficits orçamentários, endividamento e ao próprio processo orçamentário¹, insere-se como um arcabouço de combate aos quatro vieses predominantes na literatura sobre política fiscal: insustentabilidade dos déficits orçamentários, injustiça intergeracional, volatilidade e caráter pró-cíclico da política fiscal (Fatás, 2005, p. 5-6).

Em geral esses vieses são explicados notadamente devido aos problemas de *common pool* (Krogstrup and Wyplosz, 2006, p.2-3) e *moral hazard* (Alesina and Tabellini, 1990, p.1-2). O viés ao déficit orçamentário se manifesta em função da tendência ao excesso de gasto e de subtributação, notadamente em federações nas quais parte importante dos gastos são financiados com recursos oriundos da arrecadação central e nas quais há restrições à autonomia tributária. Por outro lado, a tendência ao excesso de endividamento emerge de questões relacionadas ao *moral hazard*, notadamente da crença de que o governo central não cumprirá seu compromisso de não resgatar em caso de colapso fiscal, o que gera a segurança de que ao final o ente será socorrido e os problemas fiscais, compartilhados.

Em linhas gerais é possível categorizar as regras fiscais em quatro grupos:

- (i) Regras para dívida com limites explícitos ou metas para dívida.

¹ Aderente à definição dada em Kopits and Symansky (1998, p. 2).

(ii) Regras para equilíbrio orçamentário, com limites ou metas. Essas regras podem ser derivadas para resultados primários (exclusão de receitas e despesas financeiras) ou resultados correntes (excluindo influência de receitas e despesas de capital).

(iii) Regras para gastos com limites ou metas, sejam elas específicas (limites para despesas com pessoal, juros e encargos da dívida, etc.) ou gerais (limites para crescimentos dos gastos, etc.).

(iv) Regras para receitas, com definição de teto ou piso para receitas, geralmente como proporção do PIB.

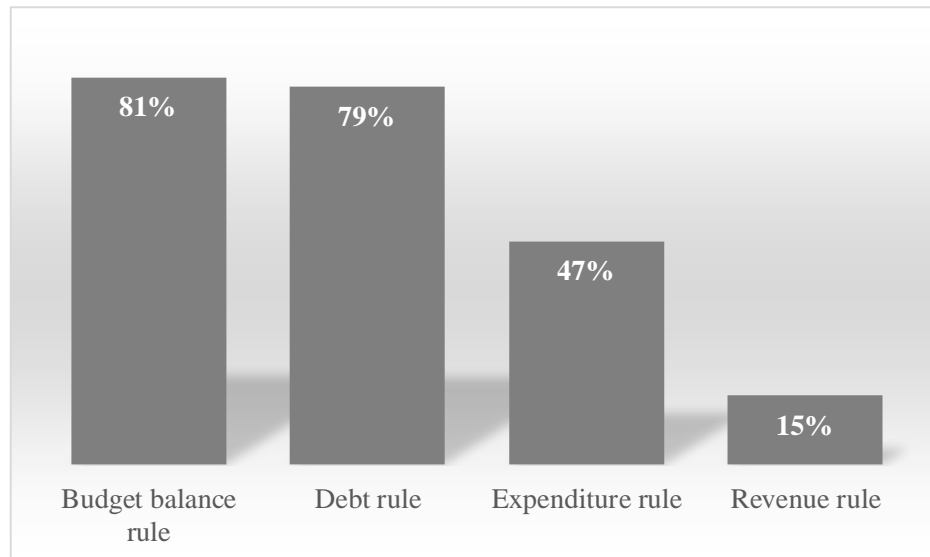
Globalmente, a adoção de regras fiscais ganhou ímpeto na década de 90, no bojo do avanço de políticas monetárias que buscavam maior controle sobre o processo inflacionário, notadamente as baseadas no conceito teórico de expectativas racionais. Se, no início da década de 80, o número de países com regras fiscais implantadas era de apenas 4, no final da década de 90 já chegava a quase 50 e, atualmente, próximo de 100.

O Fundo Monetário Internacional (FMI) monitora e disponibiliza informações sobre adoção de regras fiscais nos mais diversos países². Ao todo, monitora 96 países que adotaram regras fiscais (última atualização é de 2015). Para fins desse monitoramento, há divisão das regras fiscais em 4 grupos: regras sobre gastos (*expenditure rule*), regras sobre receitas (*revenue rule*), regras de equilíbrio orçamentário (*budget balance rule*) e regras para dívida pública (*debt rule*).

Interessante observar que, dos 96 países que adotaram regras fiscais no monitoramento do FMI, nada menos do que 78 deles possuem regras voltada ao equilíbrio orçamentário (81% dos países). Apesar de ser a regra mais comum entre os países que adotam regras fiscais, o Brasil não possui esse tipo de regra explicitamente. A segunda maior repetição de regras fiscais entre os países é a de controle sobre o endividamento, com 76 países. Os outros dois grupos restantes são observados na minoria dos países, sendo regras de gastos presentes em 45 países e, de receitas, em apenas 14.

² Disponível em: <https://www.imf.org/external/datamapper/fiscalrules/map/map.htm>.

Figura 1.1 – Adoção de Regras Fiscais por Grupos



Fonte: FMI – Fundo Monetário Internacional – agregação própria.

No Brasil, o processo de ajuste fiscal dos entes subnacionais ganhou fôlego com a estabilidade do Plano Real e com as Reformas Fiscais da segunda metade da década de 90 que, inseridas num movimento global de adoção de regras fiscais (*fiscal rules*), foram posteriormente consolidadas na Lei de Responsabilidade Fiscal.

Essa lei abarcou de forma direta três dos quatro grupos de regras fiscais já explicitados (de forma direta não há regras quanto ao resultado orçamentário), mas também regras relativas ao próprio processo orçamentário e de execução orçamentária, assim como relativas à transparência e sanções. De forma geral, inspirou-se fortemente nos modelos americano e neozelandês.

Em relação ao arcabouço regulatório americano (*Budget Enforcement Act of 1990*), destacam-se duas medidas: o contingenciamento da execução orçamentária (*sequester*) e as regras de recomposição prévia em casos de renúncia de receitas ou expansão de despesas (“*pay-as-you-go*”). O primeiro se aplica dentro da execução do orçamento, visando corrigir eventuais desvios em relação ao planejamento, enquanto o segundo volta-se às inovações legislativas que gerem impactos nas receitas e despesas. Ambas estão contempladas na Lei de Responsabilidade Fiscal brasileira.

Já o arcabouço neozelandês (*Fiscal Responsibility Act* de 1994) está mais ancorado em garantir o respeito à regra de ouro (receitas de capitais não podem financiar despesas correntes), dando flexibilidade para acomodações anticíclicas de curto prazo. A regra também foi incorporada ao modelo brasileiro, embora não tenha incorporado integralmente outro destaque importante do modelo neozelandês que é a forte âncora na transparência e *accountability*, inclusive por meio de relatórios de agências ou instituições independentes.

Nesse sentido, além da LRF ter colocado, na época, o Brasil como um dos países com maior amplitude na adoção de regras fiscais, também conseguiu se consolidar no país (não ocorreram alterações significativas da LRF em mais de 15 anos de existência). Contudo, sua eficácia é tema de amplo debate.

3. Avaliação Financeira de entes subnacionais

A adoção de regras fiscais no Brasil, sem dúvidas, representou um marco no processo de ajuste fiscal do país. Tal arcabouço visava criar condições para que:

- (i) o processo cíclico de endividamento e resgate fosse interrompido;
- (ii) ocorresse um processo gradativo de atenuação da volatilidade na política fiscal;
- (iii) o setor público subnacional pudesse manter solidez fiscal para mitigar os efeitos de eventuais choques econômicos que pudessem colocar em xeque a capacidade de honrar pagamentos e, conseqüentemente, colocar em risco a continuidade das políticas públicas essenciais em nível regional e local.

Nesse sentido, torna-se essencial definir conceitualmente o que se entende neste trabalho por “solidez fiscal”.

Essa discussão na literatura está relacionada ao conceito de *solvência financeira* e *resiliência financeira*. Wang et. Al (2007, p.3) definem a solvência financeira como “*the ability of the government to meet its long-term financial obligations*”. Turley (2015, p.4) possui definição semelhante: “*Fiscal sustainability [entendido como solvência financeira] concerns the capacity to meet present and future levels of debt and other financial obligations within the organisation’s revenue constraints...*”. Montoro and Rojas-Suarez (2012, p.11) examina a resiliência financeira

de nações, argumentando que quanto mais resiliente uma economia, do ponto de vista financeiro, melhor ela consegue lidar com a crise. Trabalha com dois enfoques para governos subnacionais: capacidade do governo local de suportar o choque e reagir rapidamente com mudanças nas políticas quando necessário.

Já segundo Barbera et. al. (2014), o enfoque acerca da resiliência financeira é sobre como ela afeta e como é absorvida pelos governos. Avalia os governos na questão da resiliência sobre cinco capacidades: *robustness (and vulnerability)*, *anticipatory capacity*, *awareness*, *flexibility and recovery ability*.

Para fins deste trabalho entende-se por solvência financeira a capacidade de honrar pagamentos no curto, médio e longo prazo. Já por resiliência financeira, a capacidade de absorver choques sem comprometer a solvência financeira. Assim, enquanto a solvência financeira representa o status financeiro do ente sob condições constantes, a resiliência financeira significa a capacidade de manutenção da situação fiscal mesmo sob alterações negativas do ambiente, decorrentes geralmente de choques econômicos. Por derradeiro, a solidez fiscal representa a capacidade do ente em honrar pagamentos no curto, médio e longo prazo, assim como suportar choques sem comprometer a capacidade de honrar obrigações financeiras e a continuidade de políticas públicas essenciais. Sob outra perspectiva, a solidez fiscal representa a junção dos conceitos de solvência financeira e resiliência financeira, representando a capacidade de honrar pagamentos e dar continuidade às políticas públicas essenciais mesmo sob desafios decorrentes de choques econômicos ou de outra natureza.

Essa definição de solidez fiscal se aproxima do conceito expresso em Ryan, Robinson and Grigg (2000, p.10):

“Fiscal sustainability concerns the capacity of the organisation to meet present and future levels of debt and other financial obligations within the organisation’s revenue constraints. Fiscal sustainability indicators measure the financial flexibility of a council and, as such, provide an indication of the capacity of a council to respond to changing circumstances, including adverse financial shocks. Liquidity is an important factor in the financial standing and stability of a council. It measures a council’s ability to pay its short-term obligations as well as providing an indication of the viability of the council in the long-run.”

Definidos os conceitos, emerge naturalmente o desafio de como avaliar a solvência financeira e a resiliência financeira do setor público ou, por fim, a solidez fiscal dos entes subnacionais. O desafio e a ausência de consenso são bem colocados por McDonald (2015), indicando que a determinação da posição financeira de um ente governamental não é tarefa trivial.

Vários estudos em diversos países (Itália, Alemanha, Holanda, Grécia, Canadá, Áustria, Austrália, Brasil, etc.) foram desenvolvidos nos últimos anos sob o *framework* proposto em Barbera et. al.³ para avaliar a resiliência financeira de governos locais. Apesar da relevante contribuição, o modelo proposto no referido trabalho não possui mensuração objetiva, implicando em avaliações de elevado custo e de difícil padronização.

Em artigo que discute ratings de crédito para entes subnacionais, Liu and Tan (2009, p.28) expõe a tendência de maior ênfase em aspectos quantitativos e focados nos balanços dos entes governamentais:

“All rating agencies now pay considerable attention to the subnational’s liquidity position, its cash management ability as well as the ability to service short-term debt in the context of various market risks. Indeed, the strong focus on liquidity and reserve adequacy may be seen as a direct outcome of the Asia financial crisis. The misplaced emphasis on the “months of imports”, rather than debt servicing capacity, as a measure of reserve adequacy in the pre-Asia crisis days was widely seen to have contributed to the outbreak of the crisis.”

A mesma linha é identificada em Ódor (2014, p.7):

“When private sectors analysts assess the prospects of individual firms, they usually analyze three reports: the profit and loss account, the balance sheet and the cash-flow statement. The CBR has decided to use an analogous strategy in analyzing public accounts. Interactions between the budget (flows), inter-temporal net worth (stocks) and debt management strategy (cash-flow) can in our view provide a more complex understanding of fiscal accounts and thus fiscal risks.”

³ Op. Cit. p. 13

Não há consenso sobre a variedade de formas, enfoques e indicadores para avaliar a situação fiscal de entes governamentais. A despeito disso, alguns aspectos de divergência na literatura merecem ser endereçados neste trabalho.

O primeiro diz respeito ao enfoque: em aspectos financeiros, orçamentários e patrimoniais ou no ambiente em que o ente está inserido, seja ele econômico, de gestão ou político; ou ainda num mix entre os dois enfoques.

A escolha neste trabalho é clara em direção à tendência atual de maior enfoque nas questões financeiras (caixa), orçamentárias (equilíbrio ou desequilíbrios) e patrimoniais (dívida). Ao seguir por esse caminho não se despreza a importância dos aspectos ambientais, como estrutura e dinamismo da economia, capacidade de gestão do ente ou questões políticas que interfiram na gestão fiscal. Contudo, o enfoque nas questões fiscais permite recorte mais assertivo para fins deste trabalho, notadamente porque estamos interessados na análise de solidez fiscal sob choque econômico expressivo (crise econômica brasileira recente).

Nesse sentido, há alinhamento com o exposto em Odor (2014, p. 7): “*Interactions between the budget (flows), inter-temporal net worth (stocks) and debt management strategy (cash-flow) can in our view provide a more complex understanding of fiscal accounts and thus fiscal risks.*”

Outro aspecto importante refere-se à escolha entre complexidade e simplicidade no que se refere à avaliação e quantidade de indicadores. Embora não se despreze a opção pela complexidade por parte de vários autores, neste trabalho a opção é pela simplicidade que se traduz na escolha de poucos indicadores, com mensuração simples, objetiva e padronizada.

Finalmente, há necessidade de optar pela composição de indicadores para geração de um único índice (permitindo a geração de *rankings*) ou avaliação individual de cada indicador. Em complemento, feita a opção pela geração de índices, se eles seriam expressos em índices cardinais ou ordinais. Em McDonald (2017), ao testar o modelo “*financial condition index (FCI)*”, produzido por Wang, Dennis, and Tu’s (2007), duas conclusões importantes emergiram: não foi encontrada significância para o índice FCI, mas para os indicadores individuais que compõem o índice, sim. Esse achado remete à ponderação sobre os cuidados na agregação de indicadores, sob pena de perda dos efeitos explicativos que individualmente teriam. Por outro lado, a ausência de

consolidação num único índice pode prejudicar a objetividade da análise, bem como dificultar a comparabilidade entre entes.

Neste trabalho estamos interessados na avaliação da solidez fiscal, no sentido de encontrar indícios de como identificar uma posição sólida e diferenciá-la de uma frágil, ou vice-versa. Não se pretende dizer o quanto (quantitativamente) um ente é mais sólido ou saudável do ponto de vista fiscal em relação a outro para enfrentar um choque econômico ou em relação a um determinado padrão mínimo, mas sim se atende ou não requisitos mínimos para se enquadrar numa posição mais confortável ou frágil do ponto de vista fiscal. Nesse sentido, a opção neste trabalho será de analisar os indicadores com recortes objetivos visando consolidar a análise num critério ordinal de solidez fiscal (sólido ou frágil), o que nos parece ser mais aderente ao propósito do trabalho e alinhado ao que é defendido e praticado pelas principais agências de rating do mundo⁴.

Em apertada síntese: estamos interessados em avaliar a capacidade do ente em honrar pagamentos no curto, médio e longo prazo, assim como suportar choques sem comprometer a capacidade de honrar obrigações financeiras e a continuidade de políticas públicas essenciais (solidez fiscal). Para tal propósito o foco será nas questões financeiras (caixa), orçamentárias (equilíbrio ou desequilíbrios) e patrimoniais (dívida) dos entes governamentais. Não obstante, o esforço de pesquisa será no sentido de selecionar o menor número possível de indicadores para viabilizar a avaliação nos termos propostos, buscando indicadores que possam ser mensurados de forma objetiva (quantitativa), simples (fácil de encontrar e calcular) e padronizados (índices) para permitir comparações entre entes. Por derradeiro, pretende-se chegar a um índice ordinal, permitindo classificar o grau de *solidez fiscal* (sólido ou frágil).

Nesse sentido, este trabalho em alguma medida dialoga com o *framework* proposto em Barbera et. al.⁵, uma vez que busca absorver as discussões essenciais acerca da resiliência

⁴ “Se os ratings visassem taxas específicas de default e perda, isso provavelmente exigiria ações frequentes de rating de spread amplo em antecipação a mudanças econômicas e de mercado que poderiam empurrar amplamente as taxas de default e perdas para cima ou para baixo por um curto período de tempo. Devido à volatilidade inerente do crédito geral e às condições de mercado, a maioria dessas mudanças de rating provavelmente precisaria ser revertida em breve. Portanto, o uso de metas cardinais resultaria em volatilidade e interrupção de rating muito mais altas para os investidores, sem melhorar significativamente o poder preditivo dos ratings em horizontes de médio e longo prazo.” MOODS (2018)

⁵ Op. Cit., p.13

financeira (capacidade de absorver choques), mas por meio de um framework de avaliação de baixo custo, quantitativo, simples e padronizado.

Tendo avançado sobre o recorte conceitual, o próximo passo é a escolha dos indicadores e o padrão de referência para permitir a avaliação proposta. Nesse sentido, já foi sinalizado que o enfoque da avaliação será nas questões financeiras (caixa), orçamentárias (equilíbrio ou desequilíbrios) e patrimoniais (dívida).

No que tange ao primeiro item, o indicador de caixa deve buscar expressar a capacidade de honrar pagamentos de compromissos assumidos no curto prazo, ou seja, é um indicador importantíssimo para evidenciar eventual iminência de atrasos de pagamentos com fornecedores ou folha de pessoal. Não há na literatura substancial diferença entre os indicadores de caixa e o mais comum é o *cash ratio* (Arunachalan, 2010, Carmeli, 2008, Turley, 2015), embora se identifiquem variantes dentro do mesmo objetivo de mensurar se o caixa ou ativos líquidos são suficientes para suportar as obrigações assumidas: indicador de saldo livre de caixa sobre obrigações ou sobre receitas (no intuito de indicar relativamente o quão substancial é o caixa ou os ativos líquidos em relação às necessidades correntes), pode ser visto em Koning (2015) e também utilizado junto com o *cash ratio* por algumas agências de rating (Liu and Tan, 2009).

Importante aspecto sobre o indicador de caixa é que não há divergência nem sobre seu propósito e nem sobre seu ponto de referência, qual seja: indicar suficiência ou insuficiência de caixa para cobrir obrigações, sendo que uma relação abaixo de um ou um indicador negativo de saldo de caixa livre evidencia uma óbvia situação desfavorável de liquidez (PWC, 2006).

Neste trabalho optou-se por um indicador de caixa que evidencie o saldo livre de caixa, ou seja, o saldo de caixa após descontadas as obrigações de curto prazo. Para ter uma noção relativa e comparável, optou-se por dividi-lo pela despesa corrente média mensal, fazendo com que num único indicador tenhamos a noção sobre a capacidade de honrar os compromissos assumidos (se a taxa for positiva a condição é favorável e se negativa, não) e também o quanto do saldo livre de caixa representa de margem para cobrir despesas correntes futuras.

Finalmente, como estamos interessados em saber a capacidade de honrar compromissos e manter o funcionamento de serviços públicos essenciais, a subdivisão do indicador de acordo com

o tipo de compromissos parece salutar. Assim, optou-se por trabalhar num cenário de avaliação de pagamento de todos os compromissos de curto prazo (fornecedores, pessoal, serviço de dívida e obrigações fiscais) e outro apenas com fornecedores e pessoal, o que é o mínimo para, num cenário de stress financeiro de curto prazo, garantir o não colapso de serviços públicos à sociedade.

$$\text{Índice de Liquidez - Geral} = \frac{\text{Caixa e equivalente de caixa – (obrigações com pessoal a pagar + fornecedores e contas a pagar a curto prazo + empréstimos e financiamentos a curto prazo + obrigações fiscais a curto prazo)}}{\text{Despesa Corrente Mensal (média 12 meses)}}$$

$$\text{Índice de Liquidez - Essencial} = \frac{\text{Caixa e equivalente de caixa – (obrigações com pessoal a pagar + fornecedores e contas a pagar a curto prazo)}}{\text{Despesa Corrente Mensal (média 12 meses)}}$$

Assim, em conjunto, os dois indicadores permitem ter clara dimensão da situação de solvência financeira de curto prazo, permitindo, inclusive, em caso de dificuldades de gestão de caixa, ter dimensão da iminência de atrasos com fornecedores e pessoal e, conseqüentemente, risco de colapso de serviços públicos.

Um dos indicadores operacionais utilizados pelas agências de rating (S&P, 2019) ou em artigos científicos é o de equilíbrio orçamentário (Turley, 2015, Carmeli, 2002), seja ele em formato de razão entre receitas e despesas ou de superávit/déficit em relação às receitas. Neste trabalho serão adotados dois indicadores complementares, quais sejam: poupança corrente e resultado orçamentário.

$$\text{Índice de Poupança Corrente} = \frac{\text{Receitas Correntes – Despesas Correntes}}{\text{Receitas Correntes}}$$

$$\text{Índice de Equilíbrio Orçamentário} = \frac{\text{Receitas Totais} - \text{Despesas Totais}}{\text{Receitas Correntes}}$$

Para fins deste trabalho, a utilização dos dois indicadores permite ampla visão estrutural sobre o equilíbrio ou desequilíbrio fiscal, assim como eventual margem para suportar choques. Pensando pelo lado da solvência financeira, o indicador de equilíbrio orçamentário é o mais importante porque evidencia se para determinado exercício as receitas foram suficientes para suportar as despesas; em caso positivo e mantido o equilíbrio nas contas extraorçamentárias, haverá tendência de manutenção ou ampliação do saldo de caixa livre, enquanto na situação oposta, tudo o mais constante, haverá redução do saldo de caixa livre e, a depender da situação de caixa, a iminência de colapso financeiro pode passar a ser um risco real. No caso do resultado orçamentário, conceitualmente o resultado esperado para entes subnacionais é algo em torno de zero, uma vez que nem é objetivo do ente público gerar superávits sucessivos e nem déficit.

Já do ponto de vista da resiliência financeira, a poupança corrente indica o quanto da despesa de capital (investimentos ou amortização de dívida) está sendo financiada com recursos correntes e, por decorrência, o quanto em eventual choque que gerasse queda de receitas correntes ou aumento de despesas correntes seria possível agir via redução de investimentos ou alongamento de dívidas para manter o equilíbrio fiscal. De outra forma, na ausência de poupança corrente significativa, independentemente do indicador de equilíbrio orçamentário, a margem de manobra do ente é pequena para suportar eventuais choques. A definição da poupança corrente adequada já não é tarefa trivial e nem consensual. A ideia de que, quanto maior a poupança corrente, melhor, até é válida quanto à flexibilidade para suportar choques, mas o mínimo necessário para dotar o ente dessa capacidade de absorção de choque não é tão simples. Na CAPAG⁶, poupança corrente

⁶ A análise da capacidade de pagamento apura a situação fiscal dos Entes Subnacionais que querem contrair novos empréstimos com garantia da União. O intuito da Capag é apresentar de forma simples e transparente se um novo endividamento representa risco de crédito para o Tesouro Nacional. A metodologia do cálculo, dada pela Portaria MF nº 501/2017, é composta por três indicadores: endividamento, poupança corrente e índice de liquidez. Logo, avaliando o grau de solvência, a relação entre receitas e despesa correntes e a situação de caixa, faz-se diagnóstico da saúde fiscal do Estado ou Município. Os conceitos e variáveis utilizadas e os procedimentos a serem adotados na análise da Capag foram definidos na Portaria STN nº 882/2018. Disponível em: <http://www.tesourotransparente.gov.br/temas/estados-e-municipios/capacidade-de-pagamento-capag>.

abaixo de 6 por cento é considerada um fator de classificação “C” ao ente, ou seja, nível de classificação impeditivo para novas operações de crédito e indicativo de risco fiscal elevado. Para os fins deste trabalho optamos por fixar em 5% o patamar acima do qual o ente possui boas condições de suportar choques. Isso significa dizer que até aproximadamente uma queda de 5% das receitas correntes poderia ser absorvida pelo ente, no limite, sem necessariamente ter de envolver modificações estruturais para elevação das receitas correntes.

No conjunto, os dois indicadores permitem boa avaliação sobre as contas de resultados para avaliar a *solidez financeira* do ente. Permitem evidenciar a situação de equilíbrio ou desequilíbrio, bem como a margem para suportar choques. Quando avaliados em conjunto com os indicadores de saldo de caixa, permitem avaliação do curto e médio prazo.

Finalmente, os indicadores de dívida ou de solvência de longo prazo. Tanto nas agências de rating tradicionais quanto na literatura não há grande variação, sendo os indicadores de longo prazo focados no grau de endividamento ou de patrimônio líquido, sejam eles em valores absolutos (*net financial liabilities*) ou relativos (*net financial liabilities*). Nesse sentido, o indicador de grau de endividamento, dado pela razão entre a dívida consolidada líquida e a receita corrente líquida, é suficiente para fins do escopo deste trabalho e tanto o indicador quanto o conceito utilizado são amplamente conhecidos no Brasil desde o advento da LRF.

$$\text{Índice de Endividamento} = \frac{\text{Dívida Consolidada Líquida}}{\text{Receita Corrente Líquida}}$$

Em resumo, com um conjunto de cinco indicadores (até poderiam ser limitados a quatro dado que no indicador de caixa temos dois indicadores muito próximos) tentaremos avaliar a *solidez fiscal* dos entes subnacionais, notadamente num ambiente volátil decorrente da crise econômica que se inicia em 2014 e ganha folego em 2015 e 2016.

Esse *framework* para avaliação da solidez fiscal dos entes subnacionais pode ser comparado, no Brasil, com os outros duas existentes: a classificação da capacidade de pagamento

(CAPAG)⁷ feita pelo Tesouro Nacional e o Índice FIRJAN de Gestão Fiscal⁸. O primeiro é voltado a Estados e Municípios, enquanto o último apenas para Municípios.

A avaliação CAPAG é baseada em três indicadores apenas: um de solvência, um de poupança corrente e outro de situação de caixa. O primeiro, por meio do indicador de dívida consolidada bruta sobre a receita corrente líquida; o segundo, por meio da razão entre despesas correntes e receitas correntes e, finalmente, para a situação de caixa, a razão entre obrigações financeiras e disponibilidade de caixa bruta. A classificação é feita para indicar os entes elegíveis a realizarem novas operações de crédito. Assim, aqueles com classificação A ou B podem ser elegíveis, os na categoria C e D não. As notas de classificação possuem uma relação de equivalência com as notas de classificação de risco corporativo atribuídas pelas agências de rating americanas⁹.

Para ter nota ao menos B no indicador de solvência, a razão entre dívida consolidada bruta e receitas correntes deve ser de no máximo 1,5. Já o indicador de poupança corrente, de no máximo 0,94 e, finalmente, o de caixa, menor que 1.

Já o índice FIRJAN de Gestão Fiscal trabalha com indicadores de autonomia, gastos com pessoal, liquidez e investimentos. O de autonomia se refere à capacidade do ente de gerar receitas próprias para manter sua estrutura administrativa, então o indicador é mensurado pela razão entre o saldo de receitas próprias menos despesas com estrutura administrativa e receita corrente líquida. No de gastos com pessoal, a despesa de pessoal líquida (12 meses) sobre as receitas correntes líquidas. Já o de caixa, pelo saldo entre disponibilidade de caixa menos restos a pagar dividido pela receita corrente líquida. Finalmente, no de investimentos, pelo somatório de investimentos e inversões financeiras dividido pela receita total.

⁷ <https://www.tesourotransparente.gov.br/temas/estados-e-municipios/capacidade-de-pagamento-capag>

⁸ <https://www.firjan.com.br/ifgf/>

⁹ Disponível em:

<http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/639787/Minuto+portaria+Consulta+CODIV/61bc3eee-4f8a-4d6a-ac08-3c269fe5a8f4>

A partir dos resultados em cada um dos indicadores há uma consolidação por meio da média aritmética simples entre a nota de cada indicador, variando entre 0 (gestão crítica) e 1 (gestão de excelência).

O *framework* de avaliação proposto neste trabalho possui mais semelhança com a classificação CAPAG, tendo como diferença incluímos um indicador de resultado orçamentário, enquanto o CAPAG se foca na poupança corrente. Como desequilíbrios nem sempre decorrem apenas de incompatibilidade entre receitas e despesas correntes (por exemplo, movimento de investimentos acima da capacidade orçamentária e de caixa do ente ou picos de serviço da dívida), importante o olhar não só para a poupança corrente. Esse destaque à importância do resultado orçamentário não é apenas conceitual, mas encontra apoio também no fato de que a esmagadora maioria dos países com regras fiscais possuem regras explícitas de equilíbrio orçamentário (Brasil é exceção nesse sentido).

Já em relação ao Índice FIRJAN as diferenças são marcantes. O referido índice não se preocupa com questões de solvência (grau de endividamento) e nem com desequilíbrios orçamentários ou de poupança corrente. Assim, aparentemente, há baixa capacidade de avaliar a *solidez fiscal* ou mesmo somente a *solidez financeira* de um ente. Apesar da escolha acertada sobre o indicador de caixa, os demais não parecem indicar de fato uma gestão de excelência ou crítica em matéria fiscal. A discussão sobre o grau de autonomia até é válida e mencionada na literatura, mas a forma de sua mensuração apenas indica se o ente tem ou não autonomia, o que, dado o arcabouço institucional e econômico brasileiro, poucas vezes tem o condão de indicar se isso foi fruto de uma gestão de excelência ou mero resultado de condições estruturais (porte ou perfil econômico do ente). A questão dos gastos de pessoal novamente tem relação com a discussão sobre o grau de engessamento do orçamento e, por decorrência, com a capacidade de reagir a choques por meio de cortes em despesas, muito mais associada a um dos aspectos da *resiliência financeira* (na dimensão de flexibilidade). Por fim, a avaliação do nível de investimento tem o intuito de evidenciar a “capacidade de gerar bem-estar e competitividade”, o que não possui relação nem com as discussões de solvência ou de resiliência financeira.

Do exposto, entendemos que o indicador de caixa isoladamente não é suficiente para evidenciar a solidez financeira de um ente, uma vez que, como o grau de autonomia, despesa de

pessoal e investimentos nada diz sobre a *solidez financeira*. Um determinado ente pode estar com endividamento excessivo, desequilíbrios graves nos resultados orçamentários, de poupança corrente e primário e na iminência de tornar o saldo de caixa líquido negativo e ainda assim ser avaliado como gestão boa ou de excelência no Índice FIRJAN. Sem adentrar nos demais objetivos do índice, claramente para fins desse trabalho há maior alinhamento com a metodologia CAPAG do que a do Índice FIRJAN de Gestão Fiscal.

A metodologia de avaliação da solidez fiscal proposta neste trabalho dialoga com a CAPAG em alguns aspectos: são semelhantes por ambos trabalharem com indicador de liquidez, poupança corrente e endividamento. Apesar de pequenas diferenças, os indicadores e métricas são próximos. No entanto, na CAPAG não há qualquer avaliação quanto ao equilíbrio orçamentário, colocando toda carga do equilíbrio no indicador de poupança corrente. Apesar de compreender a busca pela simplicidade nos indicadores, ao desprezar o indicador de equilíbrio orçamentário, um ente com desequilíbrio orçamentário elevado (lembrando que o desequilíbrio nem sempre ocorre apenas pelo descontrole de despesas correntes) pode reverter rapidamente uma posição de caixa confortável. Essa possibilidade não é mera suposição teórica: o Estado de Goiás, por exemplo, conseguiria em 2014 notas no mínimo B, qualificando-as como de baixo risco fiscal e apto a potencialmente realizar novas operações de crédito. O Estado tinha saldo de caixa líquido positivo, poupança corrente substancial e endividamento baixo e nos anos seguintes declarou calamidade financeira e incorreu em descumprimentos de pagamentos. Mas os indícios estavam postos em 2014: déficit orçamentário expressivo da ordem de sete por cento em relação às receitas correntes, déficit que se acentuaria no ano seguinte e levaria o saldo de caixa a ficar negativo já em 2015.

Nesse sentido, neste trabalho, ao abarcarmos o indicador de equilíbrio orçamentário, acreditamos que haverá condições de maior eficácia na avaliação, sem perda significativa de simplicidade.

Em breve síntese, a análise dos indicadores abarcará três frentes: solvência financeira de curto prazo, mensurada pelos indicadores de caixa e equilíbrio orçamentário, solvência financeira de médio e longo prazos, mensurada pelo indicador de endividamento e resiliência financeira, mensurada pelos indicadores de poupança corrente e cobertura da dívida.

Assim, estamos particularmente interessados neste trabalho nas posições extremas. Ou seja, estamos interessados em determinar um ponto a partir do qual pode se entender que o ente tem condições adequadas para absorver ou reagir a choques e, no outro extremo, estamos interessados em posições fiscais que tornam a capacidade de lidar com choques bastante limitada e, provavelmente, signifique que num ambiente de volatilidade o ente não consiga manter a capacidade de honrar pagamentos.

O conceito “Sólido” em termos de solvência fiscal será concedido somente aos entes que apresentem no conjunto de indicadores uma posição fiscal que permita inferir que o ente possui solvência e resiliência financeira, ou seja, não só tem capacidade para honrar adequadamente seus compromissos, mas também possui capacidade para suportar choques. Dessa forma, apenas com o atendimento mínimo conjunto dos seguintes requisitos um ente será classificado como sólido: saldo de caixa líquido maior que uma vez a despesa corrente mensal, índice de poupança corrente maior que cinco por cento, índice de equilíbrio orçamentário maior que menos um por cento negativo e índice de endividamento menor que uma vez as receitas correntes.

O atendimento conjunto dos requisitos mínimos de cada indicador é importante para formar um arcabouço de solidez fiscal. Assim, ao ter mais recursos em caixa do que compromissos assumidos e equilíbrio orçamentário (lembrando que o adequado para o orçamentário é resultado em torno de zero), garante-se condições mínimas de solvência financeira. A existência de razoável margem de poupança corrente é importante para dar flexibilidade ao ente para lidar com choques. O equilíbrio orçamentário é medido por resultados ao redor de zero, então consideramos que um déficit não maior que um por cento das receitas correntes é aceitável, até mesmo porque mantendo os índices de caixa positivos significa que provavelmente foi uma utilização pontual e marginal de superávits de exercícios anteriores. Isso parece ser adequado, porque a impossibilidade de qualquer déficit orçamentário significaria dizer que nunca o ente poderia utilizar superávits de exercícios anteriores sem perder a posição fiscal sólida (o que não parece adequado). Finalmente, o endividamento abaixo de 1 garante sustentabilidade patrimonial a longo prazo e pode ser visto como um instrumento de flexibilidade para lidar com crises; eventual frustração de receitas correntes e de capital podem ser compensadas momentaneamente com acesso ao mercado de crédito. Assim, ambos atuam no sentido de reforçar a resiliência financeira. Ao final, o conjunto

do quadro fiscal dá ao ente condições de suportar eventuais choques econômicos ou de outra natureza.

O conceito “*insolvente*” é uma classificação para sinalizar que o grau de fragilidade já atingiu níveis que comprometem o funcionamento normal das atividades e serviços públicos, representado pela posição negativa no índice de liquidez – essencial, significando que o ente não tem recursos em caixa para sequer cobrir as obrigações com folha de pagamento de pessoal e fornecedores. Já a posição “*Frágil*”, em termos de solvência fiscal, será concedida somente aos entes que apresentem no conjunto de indicadores uma posição fiscal que permita inferir que o ente já está ou, sem alterações substanciais na gestão fiscal, provavelmente em algum momento do tempo estará em estado de insolvência financeira ou mesmo de colapso fiscal. Nesse sentido, diferentemente da posição sólida, os entes serão enquadrados em posição frágil do ponto de vista da solidez fiscal em seis contextos diferentes:

- i. Poupança corrente negativa, independentemente dos resultados dos demais indicadores.
- ii. Resultado Orçamentário negativo e superior a cinco por cento das receitas correntes.
- iii. Endividamento superior a duas vezes a receita corrente, independentemente dos resultados dos demais indicadores.
- iv. Combinação de poupança corrente abaixo de cinco por cento com déficit orçamentário acima de um por cento das receitas correntes.
- v. Posição negativa no índice de liquidez geral e posição positiva no essencial, mas que apresente poupança corrente abaixo de cinco por cento.
- vi. Posição negativa no índice de liquidez geral e posição positiva no essencial, mas que apresente resultado orçamentário negativo.

Quanto à possibilidade de classificação como “*insolvente*”, é um tanto quanto óbvio porque, se não há mais recursos em caixa sequer para cumprir as obrigações com fornecedores e folha de pessoal, o ente já está numa posição de insolvência financeira e rumo ao colapso fiscal. Em (i) igualmente é um tratamento óbvio uma vez que, se não há recursos correntes para suportar

as despesas correntes, o ente está com a saúde fiscal comprometida e reformas do ponto de vista de redução de despesas ou crescimento de receitas correntes terão que ser implementadas para evitar o colapso fiscal. Na ocorrência de (ii) significa que elevados déficits podem comprometer rapidamente uma situação de solvência financeira e um elevado déficit num exercício tende a gerar algum efeito inercial e pressões fiscais para o exercício seguinte. Já na hipótese (iii) além de extrapolar os limites de endividamento autorizados pela legislação, esse patamar de endividamento é de difícil reversão e exigirá parcela não desprezível das receitas para cobrir o serviço da dívida, então exigirá esforços não desprezíveis do ponto de vista fiscal para reversão do quadro e a posição de fragilidade fiscal é evidente. A (iv) ficou reservada para combinações de baixa poupança corrente com déficits orçamentários. A hipótese (v) decorre de indícios de desequilíbrio de caixa (posição negativa no índice de liquidez geral) combinado com déficit orçamentário, evidenciando descontrole na gestão fiscal do ente e baixa capacidade de absorver choques. Finalmente, a hipótese (vi) decorre de indícios de desequilíbrios de caixa combinados com baixa poupança corrente, evidenciando novamente limitação substancial na capacidade de absorver choques.

Para as demais combinações de indicadores, os entes serão classificados como “regular” do ponto de vista da *solidez fiscal*.

Assim, o quadro abaixo resume os critérios de classificação:

Quadro 1.1 – Critérios para classificação

Índice de Liquidez - Geral	Índice de Liquidez - Essencial	Índice de Poupança Corrente	Índice de Equilíbrio Orçamentário	Índice de Endividamento	Classificação
> 1	> 1	> 0.05	> - 0.01	< 1	Sólido
< 0	< 0	-	-	-	Insolvente
< 0	> 0	-	< 0	-	Frágil
< 0	> 0	< 0.05	-	-	Frágil

-	-	< 0	-	-	Frágil
-	-	< 0.05	< - 0.01	-	Frágil
-	-	-	< - 0.05	-	Frágil
-	-	-	-	> 2	Frágil
Demais situações					Regular

4. A aplicação do *framework* de avaliação da solidez fiscal dos entes subnacionais imediatamente antes da crise econômica recente

O enfrentamento da crise econômica recente e seus impactos sobre as finanças de cada ente variaram e a compreensão dos diferentes resultados é matéria de interesse deste trabalho. No entanto, compreender a situação pré-crise é fundamental em vários aspectos. Primeiro para verificar o grau de *solidez fiscal* dos entes para enfrentamento da crise e, em segundo lugar, para compreender a evolução das Finanças dos Estados e Capitais desde que um conjunto amplo de regras fiscais, consolidadas na Lei de Responsabilidade Fiscal, criou um arcabouço institucional voltado à consolidação fiscal dos entes subnacionais.

Para tal propósito torna-se importante delimitar o quadro de partida e as variáveis chaves para compreensão da situação fiscal de cada ente. Esse trabalho foi feito na seção anterior, na qual foi definido um *framework* de avaliação da *solidez fiscal* dos entes subnacionais.

Do ponto de vista temporal, o recorte escolhido foi o ano de 2014 por ser exatamente o período que marca o início da forte desaceleração econômica que se transformaria rapidamente em profunda recessão econômica nos dois exercícios seguintes até a estabilização e lenta recuperação em 2017 e 2018.

Nesse sentido, torna-se importante evidenciar a situação fiscal dos entes analisados no início do processo para avaliar a solidez precedente ao evento (crise econômica) e a capacidade de resposta à crise mantendo a *solvência financeira*.

Em resumo: aplicaremos a metodologia de avaliação dos entes subnacionais, desenvolvida na seção anterior, para avaliar a situação fiscal dos entes estaduais no ano de 2014.

Resultados para o ano de 2014

Como já enfatizado na construção do *framework* de avaliação dos entes subnacionais, o olhar sobre o indicador de liquidez é fundamental porque permite compreender minimamente a capacidade de honrar pagamentos no curto prazo. Eventual índice negativo evidenciaria situação crônica e iminência de colapso nos serviços públicos. Não por outra razão optou-se pela subdivisão do saldo líquido de caixa em geral e essencial, uma vez que em situação de descasamento de fluxo de caixa seria natural observar a preservação dos pagamentos de salários e fornecedores em detrimento de dívidas e obrigações fiscais. Assim, entende-se que eventual desequilíbrio de fluxo de caixa merece uma subdivisão, uma que aponta o início do desequilíbrio geral de caixa e outra que evidencia a iminência de colapso dos serviços públicos (atrasos de folha de pessoal e fornecedores).

Ao computar o índice para os Estados em 2014 nota-se que a maioria possuía saldo positivo e quase metade índice maior que um (evidenciando estoque de caixa líquido suficiente para cobrir um mês de despesa corrente) e havia uma exceção em estado crônico (índice de liquidez essencial negativo), Tocantins.

Assim, apenas pelo índice de liquidez, o Estado de Tocantins já foi enquadrado como em estado de insolvência, uma vez que não possuía recursos em caixa para cobrir as obrigações de curto prazo já assumidas com fornecedores e pessoal (-0,40). No outro extremo, nada menos do que quatorze Estados apresentavam índice de liquidez, sem considerar os demais índices, suficiente para enquadrá-los como em posição sólida (acima de 1).

Se por um lado os índices de liquidez apontavam que, salvo uma exceção (Tocantins), os entes tinham capacidade de honrar pagamentos, por outro os resultados acerca da poupança corrente e resultado orçamentário indicavam aspectos relevantes sobre a sustentabilidade de situação de solvência financeira de curto prazo.

O indicador de poupança corrente é importante porque mostra a capacidade do ente suportar oscilações da receita corrente sem necessidade de promover ajustes na mesma magnitude na despesa corrente ou ainda, disponibilizar recursos para cobertura de amortização de dívidas ou investimentos. Possui estreita relação com a regra de ouro (garantir que não se utilizem receitas de capital para suprir as necessidades de despesas correntes). Em 2014 quatro entes apresentaram poupança negativa, evidenciando que a capacidade de absorver choques era bastante limitada.

No que tange ao resultado orçamentário, os dados eram ainda mais preocupantes. Nada menos que 16 apresentaram resultado orçamentário negativo em 2014, o que significa dizer que muito provavelmente, salvo compensação no resultado das contas extraorçamentárias, estavam consumindo o estoque de caixa acumulado de outros exercícios.

Nesse sentido, por conta da poupança corrente negativa, os Estados do Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul, Maranhão e Rio Grande do Norte já foram classificados como em situação frágil do ponto de vista da solidez fiscal. Já em relação ao resultado orçamentário, os Estados de Maranhão e Rio Grande do Norte (já classificado como frágil por conta da poupança corrente negativa) e Goiás foram classificados como em situação frágil do ponto de vista da solidez fiscal (resultado orçamentário negativo em mais de 5% das receitas correntes). Na combinação de poupança corrente e orçamentário, Pernambuco e Minas Gerais também foram enquadrados como frágeis.

Finalmente, a discussão de longo prazo refere-se ao grau de endividamento dos entes federativos. Nesse sentido, o índice de endividamento mostra que o Rio Grande do Sul (2,09) já seria enquadrado somente por esse indicador (mas fora enquadrado por outros dois). Isso porque possuía índice de endividamento maior que 2, ou seja, evidenciando situação de fragilidade significativa a longo prazo. Outros três: Rio de Janeiro (1,78), Minas Gerais (1,79), São Paulo (1,48) e Alagoas (1,54) sinalizavam fragilidades neste indicador, mas ainda abaixo de 2.

No polo oposto, pouco mais da metade dos Estados (14) tinham índice de endividamento abaixo de 0,5, o que os colocava em situação bastante confortável do ponto de vista do endividamento de longo prazo. Para fins da classificação proposta neste trabalho, 22 Estados atendiam o critério do índice de endividamento para serem classificados como sólidos (endividamento abaixo de 1).

Após avaliação de cada um dos indicadores fiscais relevantes para entendimento do quadro de solvência fiscal em 2014, momento imediatamente anterior ao aprofundamento da crise econômica recente, a avaliação agregada dos indicadores permite avaliar a situação do quadro fiscal de cada ente.

Quadro 1.2 – Classificação Fiscal dos Estados em 2014

	Índice de Liquidez - Essencial	Índice de Liquidez - Geral	Índice de Poupança Corrente	Índice de Equilíbrio Orçamentário	Índice de Endividamento	Quadro Fiscal em 2014
Tocantins	-0.40	-0.40	0.15	0.07	0.33	Insolvente
Pernambuco	0.43	0.01	0.01	-0.04	0.58	Frágil
Maranhão	0.35	0.35	-0.03	-0.12	0.46	Frágil
Rio de Janeiro	0.96	0.46	-0.05	0.00	1.78	Frágil
Goiás	0.88	0.88	0.07	-0.07	0.90	Frágil
Minas Gerais	1.06	1.06	0.05	-0.03	1.79	Frágil
Rio Grande do Norte	1.45	1.45	-0.06	-0.14	0.16	Frágil
Rio Grande do Sul	1.13	0.22	-0.01	-0.03	2.09	Frágil
Paraná	0.02	0.02	0.07	0.02	0.58	Regular
Distrito Federal	0.45	0.44	0.06	-0.01	0.21	Regular
São Paulo	0.67	0.58	0.07	0.00	1.48	Regular
Mato Grosso do Sul	0.61	0.61	0.09	-0.03	0.98	Regular
Alagoas	0.63	0.63	0.06	-0.04	1.54	Regular
Sergipe	0.72	0.69	0.02	0.01	0.57	Regular
Rondônia	1.33	0.88	0.12	0.03	0.62	Regular
Piauí	1.11	1.11	0.10	-0.04	0.61	Regular
Acre	1.92	1.24	0.11	-0.02	0.74	Regular
Ceará	1.88	1.87	0.07	-0.04	0.42	Regular
Mato Grosso	1.15	1.11	0.09	0.01	0.42	Sólido
Pará	1.54	1.53	0.12	0.05	0.10	Sólido
Bahia	1.87	1.53	0.07	0.04	0.40	Sólido
Espírito Santo	1.98	1.77	0.11	-0.01	0.27	Sólido
Paraíba	1.79	1.79	0.07	0.00	0.37	Sólido
Amazonas	3.09	3.09	0.06	0.00	0.31	Sólido
Santa Catarina	5.73	5.23	0.07	0.02	0.45	Sólido
Roraima	5.95	5.90	0.27	0.19	0.18	Sólido
Amapá	7.40	7.37	0.12	0.00	0.41	Sólido

Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN.

Como pode ser visto no quadro, apenas um Estado estava em situação de insolvência em 2014 (Tocantins), mas havia outros 7 em estado de fragilidade em termos de solidez fiscal. Como havia sido apontado, dois deles exclusivamente pela ocorrência de poupança negativa (Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul) e outros dois pela ocorrência de poupança negativa (Maranhão e Rio Grande do Norte), mas que também seriam enquadrados como frágeis por terem tido resultado orçamentário deficitário em mais de 5% das receitas correntes. Em continuidade, mais um por conta exclusivamente do resultado orçamentário negativo expressivo (Goiás) e mais dois pela combinação de poupança corrente e orçamentário (Pernambuco e Minas Gerais). Por fim, cabe registrar que o Estado do Rio Grande do Sul também se enquadrou como frágil por ter registrado índice de endividamento superior a duas vezes suas receitas.

No polo oposto, da solidez fiscal, temos um total de 9 Estados. Neste grupo vale destacar que a maioria apresentava índice de liquidez bem superior a 1, poupança corrente expressiva, equilíbrio orçamentário e baixo endividamento. Em conjunto, dentro do framework construído para avaliação de tais entes, significa que possuíam solvência financeira e boa capacidade para absorver choques, seja por meio da absorção de variação de receitas na poupança corrente ou mesmo da capacidade de absorver resultado orçamentário negativo por meio do uso do saldo de caixa acumulado. Finalmente, em tese, ainda poderiam se socorrer no mercado de crédito para captar recursos e manter investimentos num cenário de redução de receitas.

A aplicação do *framework* de avaliação dos entes subnacionais mostrou que no ano de 2014 vários entes estavam em situação de fragilidade e sem capacidade de suportar choques, mesmo após mais de 10 anos de vigência de LRF. Esse resultado é preocupante em razão da importância que é creditada à LRF no processo de saneamento fiscal dos entes subnacionais. Outro aspecto importante nesse sentido é que a fragilidade emergiu com clareza nas contas de resultados (poupança corrente e orçamentário), justamente o que a LRF não contemplou em seu conjunto de restrições aos entes, ao contrário da maioria dos países que adotaram regras fiscais.

Contudo, não foram encontrados apenas resultados negativos. Nada menos que nove Estados tinham, em 2014, posição sólida do ponto de vista fiscal, com saldo de caixa capaz de absorver choques, poupança expressiva para os padrões históricos brasileiros, resultado orçamentário equilibrado e baixo endividamento.

Resultados para o ano de 2018

A evolução do Quadro fiscal dos Estados e Capitais ao final da fase mais aguda da crise econômica é o ponto central deste tópico. Até aqui foram empreendidos esforços no sentido de construir um arcabouço para avaliação do quadro fiscal dos entes subnacionais, notadamente voltado a compreender a situação fiscal (solvência financeira) e a capacidade de resistir a choques (resiliência financeira). A aplicação desse framework de avaliação para 2014 gerou resultados interessantes para compreender não só a situação de solidez fiscal, mas também alguns indícios de lacunas na LRF.

O ano de 2018 foi escolhido como o recorte que marca o final da fase mais aguda da crise, uma vez que consolida o fim do ciclo de retração do PIB por dar sequência à fase de estabilização e leve crescimento iniciada em 2017.

A tabela 3 mostra os resultados da aplicação do arcabouço de avaliação para o ano de 2018.

Quadro 1.3 – Classificação fiscal dos Estados em 2018

	Índice de Liquidez - Essencial	Índice de Liquidez - Geral	Índice de Poupança Corrente	Índice de Equilíbrio Orçamentário	Índice de Endividamento	Quadro Fiscal em 2018
Rio de Janeiro	-1.42	-2.19	0.02	0.04	2.63	Insolvente
Minas Gerais	-0.43	-0.77	-0.08	-0.12	1.89	Insolvente
Goiás	-0.43	-1.33	0.03	-0.06	0.92	Insolvente
Tocantins	-0.35	-0.47	0.03	-0.06	0.31	Insolvente
Rio Grande do Norte	-0.30	-0.30	0.16	0.07	0.28	Insolvente
Maranhão	-0.20	-0.20	-0.03	-0.12	0.54	Insolvente
Distrito Federal	-0.19	-0.19	0.02	0.00	0.35	Insolvente
Mato Grosso	-0.05	-0.41	0.02	-0.03	0.43	Insolvente
Rio Grande do Sul	0.51	-0.60	-0.01	-0.04	2.23	Insolvente
Pernambuco	0.04	-0.28	0.04	0.00	0.61	Frágil
Santa Catarina	3.50	3.33	0.03	-0.05	0.93	Frágil
São Paulo	0.45	-0.26	0.06	0.00	1.76	Regular
Sergipe	0.54	0.52	0.03	-0.01	0.46	Regular
Bahia	0.55	0.27	0.04	-0.02	0.64	Regular
Pará	0.64	0.41	0.06	-0.02	0.13	Regular
Alagoas	1.76	1.35	0.08	-0.03	0.86	Regular
Ceará	2.03	1.64	0.07	-0.03	0.57	Regular
Roraima	0.11	0.87	0.20	0.14	0.33	Regular
Acre	0.65	0.31	0.05	-0.01	0.74	Regular
Mato Grosso do Sul	0.77	0.60	0.05	0.01	0.72	Regular
Piauí	1.15	1.07	0.05	-0.01	0.50	Sólido
Amazonas	1.43	1.43	0.09	0.02	0.35	Sólido
Paraíba	1.54	1.54	0.08	0.02	0.32	Sólido
Paraná	1.60	1.43	0.07	0.00	0.39	Sólido
Rondônia	1.60	1.47	0.12	0.03	0.47	Sólido
Espírito Santo	1.84	1.68	0.13	0.03	0.19	Sólido
Amapá	8.63	8.63	0.17	0.11	0.01	Sólido

Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN.

O primeiro resultado que fica evidente é o aumento expressivo do número de Estados em situação de insolvência fiscal. Nada menos do que nove Estados estavam nessa situação e mais dois em estado de fragilidade fiscal.

Importante notar que todos os entes (oito) que estavam classificados como frágeis ou em estado de insolvência em 2014 não resistiram à crise e aprofundaram os problemas fiscais, como o quadro abaixo evidencia.

Quadro 1.4 – Evolução dos Estados em Insolvência ou Fragilidade

Estados	Quadro Fiscal em 2014	Quadro Fiscal em 2018
Tocantins	Insolvente	Insolvente
Pernambuco	Frágil	Frágil
Maranhão	Frágil	Insolvente
Rio de Janeiro	Frágil	Insolvente
Goiás	Frágil	Insolvente
Minas Gerais	Frágil	Insolvente
Rio Grande do Norte	Frágil	Insolvente
Rio Grande do Sul	Frágil	Insolvente

Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN.

A incapacidade dos entes em estado frágil pré-crise suportarem a crise é importante pois dá indícios de que o framework de avaliação e sua calibração serviram minimamente ao propósito de avaliar a resiliência financeira dos entes estaduais. Não só permitem um retrato da situação de solvência financeira em dado momento do tempo, mas também indicam a capacidade de suportar choques. Nesse sentido, como 100% dos entes em posição frágil ou de insolvência em 2014

chegaram ao final da crise em estado de insolvência ou com maior nível de fragilidade, há indícios, ao menos para os Estados, que a avaliação serviu adequadamente para avaliação da capacidade de suportar choques.

No outro extremo temos resultados igualmente interessantes. O número de Estados em situação de sólido

do ponto de vista fiscal passou de nove para sete. Isso evidencia que muitos Estados conseguiram suportar adequadamente a crise e alguns até melhoraram a performance nela.

Quadro 1.5 – Evolução dos Estados em Situação Sólida em 2014

Estados	Quadro Fiscal em 2014	Quadro Fiscal em 2018
Espírito Santo	Sólido	Sólido
Amapá	Sólido	Sólido
Paraíba	Sólido	Sólido
Amazonas	Sólido	Sólido
Roraima	Sólido	Sólido
Pará	Sólido	Regular
Bahia	Sólido	Regular
Santa Catarina	Sólido	Frágil
Mato Grosso	Sólido	Insolvente

Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN,

Se avaliarmos o que aconteceu com os Estados que eram sólidos em 2014 (tabela 3) podemos notar que cinco dos nove Estados mantiveram a condição de solidez e dois reduziram para uma situação regular (reduzindo a capacidade de absorver choques, mas mantendo a solvência financeira). Apenas um Estado passou de sólido para frágil (Santa Catarina) ao longo do período e um para situação de insolvência (Mato Grosso). Mas duas observações são importantes: o Estado de Santa Catarina foi classificado como frágil por ter tido em 2018 expressivo déficit orçamentário e baixa geração de poupança corrente, mas continuava honrando pagamentos por ter expressivo saldo de caixa livre (da ordem de três meses de despesas correntes) e Mato Grosso atingiu o estado de insolvência somente em 2017, após sequencialmente insistir na deterioração das contas

públicas. Assim, também para o extremo positivo a classificação foi útil no sentido de evidenciar a capacidade de acomodar choques.

Considerações Finais

Este artigo buscou contextualizar as discussões acerca de regras fiscais que emergiram desde a década de 90 buscando criar um ambiente de estabilidade e sustentabilidade fiscal, ancorando políticas monetárias e fiscais ortodoxas. Como foi evidenciado no trabalho, esse arcabouço foi implantando no Brasil no âmbito das reformas macroeconômicas, mas deixando de lado as regras fiscais no tocante as contas de resultado (na contramão dos demais países que adotaram regras fiscais).

Buscando avaliar o atingimento dos objetivos relacionados a sustentabilidade fiscal (solidez fiscal) foi proposto um *framework* voltado a avaliação da situação fiscal dos entes estaduais no Brasil, notadamente focado em apontar as situações extremas (insolvência/fragilidade x solidez fiscal).

A aplicação do framework proposto evidenciou pontos interessantes. A despeito de não ter sido discutido neste trabalho às relações de causalidade entre a adoção dessas regras e resultados fiscais, ficou claro que a introdução da LRF não foi condição suficiente para garantir a solvência fiscal dos entes e muito menos para criar condições fiscais para suportar choques (resiliência financeira).

Essa conclusão emerge quando foi mensurado a situação fiscal dos entes em 2014 como também quando foi avaliado em 2018. Ainda em 2014 já havia inúmeros entes com fragilidades fiscais que criaram um cenário de incapacidade de absorção do choque econômico que se seguiria. Não por outra razão em 2018 o número de Estados em situação de insolvência aumentou brutalmente.

Outro ponto importante do trabalho é o de que a partir de um determinado ponto de fragilidade fiscal a incapacidade de suportar choques é notória. Todos os entes classificados como

insolventes ou frágeis em 2014 pioraram sua situação fiscal no fim da crise, estando praticamente todos em estado de insolvência e, portanto, sem capacidade de honrar integralmente os compromissos de curto prazo. É importante principalmente se combinado com as discussões acerca da adoção e aprimoramento das regras fiscais voltadas a garantir a sustentabilidade fiscal dos entes.

No polo oposto, restou claro também que diversos entes conseguiram manter boas condições fiscais tanto no retrato pré-crise quanto ao final da crise, evidenciando boa capacidade de suportar choques. Nesse sentido, vale destacar que cinco dos nove Estados avaliados como sólidos do ponto de vista fiscal em 2014 passaram pela crise e chegaram em 2018 ainda sólidos, com indicadores fiscais confortáveis. Apenas dois não mostraram boa capacidade de absorver o choque: um passou da classificação de sólido para frágil (Santa Catarina) e apenas um para insolvência (Mato Grosso). Mas ambos com ressalvas importantes.

A título de conclusão, o foco excessivo da LRF no regramento do nível de endividamento e de determinados gastos (principalmente pessoal) acabou por negligenciar as contas de resultados (com exceção feita a regra de final de mandato quanto ao equilíbrio financeiro) e a avaliação mostrou que essas desempenham papel mais direto na solvência do que o próprio nível de endividamento. Ademais, a ausência de regras claras quanto às contas de resultado vai na contramão do que ocorre no mundo.

Como desdobramentos futuros a possibilidade de replicar esse framework de avaliação para demais entes da federação (capitais ou mesmo conjunto de municípios), assim como adentrar no comportamento fiscal durante a crise, buscando entender se há diferenças no desempenho durante a crise e em que medida a situação pré-crise é determinístico quanto ao cenário futuro. Finalmente, há espaço para também buscar relacionar a ausência de capacidade de resposta às discussões de resgate fiscal, fenômeno bastante comum e discutido na literatura.

APÊNDICE 1A

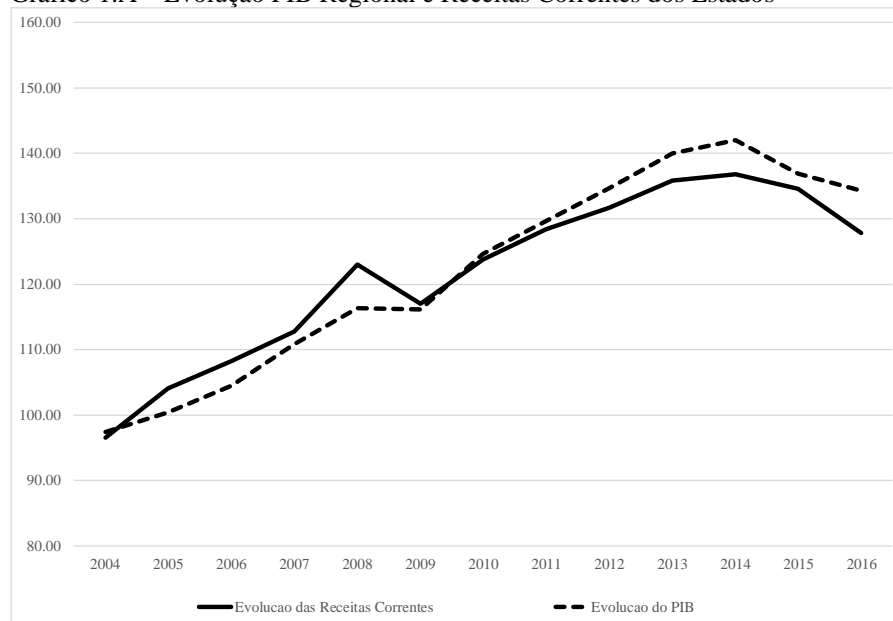
O contexto e o quadro fiscal pré-crise econômica

O Brasil vivenciou período de forte crescimento econômico para os padrões das últimas décadas entre 2004 e 2013. Contudo, em 2014 a economia já deu sinais claros de arrefecimento, com crescimento do PIB em franca desaceleração.

Os Estados que vinham também observando avanço de suas receitas em linha com o crescimento do PIB passaram então a ter que lidar num primeiro momento com o arrefecimento do crescimento do PIB e, em seguida, com a queda brutal e persistente da atividade econômica entre 2015 e 2016.

O gráfico abaixo evidencia a importância da crise econômica sobre as finanças estaduais, mostrando como o nível de atividade econômica tem papel central na definição da evolução das receitas dos entes federativos, notadamente pela predominância da tributação indireta no país.

Gráfico 1.A – Evolução PIB Regional e Receitas Correntes dos Estados



Fonte: IBGE e Secretaria do Tesouro Nacional – Agregação Própria

Fica evidente pelo gráfico que as receitas correntes evoluíram de perto com a atividade econômica. Como também se percebe facilmente pelo gráfico, na crise de 2008 a resposta negativa da arrecadação foi mais acentuada do que a queda do PIB e depois disso o ritmo de retomada do PIB não foi acompanhado tão de perto pelas receitas como acontecia até 2008¹⁰. Do exposto, era de se esperar que uma nova crise econômica teria impactos inevitáveis e no mínimo da mesma magnitude sobre as receitas, provavelmente até com efeitos mais intensos do que a variação do PIB.

Um outro olhar interessante é sobre a participação das receitas correntes sobre o PIB regional. A tabela 1 abaixo propõe-se a evidenciar a participação das Receitas Correntes dos Estados no PIB, bem como a distribuição em cada UF em comparação com o PIB regional e, finalmente, a evolução até 2014.

¹⁰ As razões dessa alteração de tendência motivam um estudo à parte.

Tabela 1.A.1 - Relação entre Receita Corrente Líquida e PIB Regional

UF/Ano	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Variação 2014/2009	Variação 2014/2002
Brasil	0.093	0.092	0.093	0.097	0.097	0.095	0.099	0.094	0.093	0.092	0.091	0.091	0.090	-0.04	-0.04
Norte	0.159	0.150	0.149	0.164	0.160	0.163	0.172	0.163	0.150	0.150	0.159	0.149	0.158	-0.03	0.00
Rondônia	0.161	0.156	0.160	0.167	0.175	0.179	0.189	0.164	0.155	0.162	0.159	0.155	0.161	-0.02	0.00
Acre	0.327	0.303	0.306	0.341	0.351	0.354	0.347	0.331	0.318	0.333	0.324	0.323	0.317	-0.04	-0.03
Amazonas	0.125	0.118	0.121	0.126	0.117	0.123	0.133	0.122	0.122	0.120	0.134	0.124	0.127	0.05	0.02
Roraima	0.306	0.258	0.275	0.325	0.316	0.313	0.330	0.288	0.269	0.318	0.309	0.267	0.286	-0.01	-0.07
Pará	0.121	0.116	0.109	0.120	0.122	0.121	0.124	0.130	0.110	0.106	0.119	0.110	0.121	-0.07	0.00
Amapá	0.255	0.276	0.316	0.335	0.302	0.319	0.346	0.299	0.303	0.308	0.300	0.277	0.300	0.00	0.17
Tocantins	0.261	0.233	0.240	0.294	0.279	0.273	0.285	0.249	0.237	0.248	0.241	0.224	0.232	-0.07	-0.11
Nordeste	0.132	0.128	0.130	0.138	0.139	0.139	0.143	0.134	0.134	0.136	0.133	0.130	0.127	-0.05	-0.04
Maranhão	0.133	0.126	0.133	0.147	0.148	0.159	0.154	0.146	0.147	0.155	0.147	0.135	0.132	-0.09	-0.01
Piauí	0.223	0.201	0.206	0.220	0.200	0.222	0.236	0.213	0.203	0.195	0.195	0.185	0.164	-0.23	-0.26
Ceará	0.135	0.129	0.126	0.129	0.130	0.129	0.131	0.125	0.122	0.122	0.125	0.123	0.114	-0.09	-0.15
Rio Grande do Norte	0.147	0.146	0.152	0.157	0.161	0.150	0.156	0.156	0.150	0.144	0.146	0.141	0.144	-0.08	-0.02
Paraíba	0.153	0.152	0.148	0.166	0.156	0.160	0.163	0.153	0.151	0.161	0.148	0.153	0.140	-0.09	-0.08
Pernambuco	0.122	0.119	0.118	0.125	0.133	0.133	0.142	0.133	0.128	0.132	0.122	0.122	0.119	-0.11	-0.02
Alagoas	0.128	0.128	0.137	0.158	0.154	0.156	0.158	0.149	0.155	0.152	0.146	0.147	0.146	-0.02	0.14
Sergipe	0.162	0.154	0.153	0.176	0.175	0.170	0.177	0.181	0.175	0.169	0.159	0.156	0.160	-0.12	-0.02
Bahia	0.114	0.112	0.116	0.117	0.119	0.115	0.117	0.106	0.113	0.115	0.118	0.113	0.116	0.09	0.02
Sudeste	0.082	0.083	0.083	0.084	0.084	0.082	0.085	0.081	0.081	0.079	0.077	0.078	0.076	-0.06	-0.07
Minas Gerais	0.101	0.099	0.097	0.104	0.104	0.099	0.105	0.101	0.094	0.093	0.091	0.088	0.092	-0.09	-0.09
Espírito Santo	0.095	0.106	0.104	0.109	0.104	0.105	0.107	0.108	0.097	0.092	0.093	0.090	0.092	-0.15	-0.03
Rio de Janeiro	0.082	0.095	0.087	0.086	0.087	0.083	0.084	0.074	0.077	0.077	0.071	0.075	0.069	-0.07	-0.16
São Paulo	0.076	0.074	0.076	0.076	0.076	0.075	0.079	0.077	0.077	0.075	0.074	0.075	0.073	-0.05	-0.05
Sul	0.084	0.080	0.078	0.085	0.085	0.080	0.084	0.081	0.079	0.080	0.079	0.077	0.079	-0.03	-0.06
Paraná	0.085	0.076	0.075	0.082	0.083	0.075	0.078	0.077	0.075	0.077	0.076	0.076	0.081	0.06	-0.04
Santa Catarina	0.080	0.080	0.077	0.082	0.081	0.082	0.086	0.081	0.077	0.079	0.076	0.074	0.074	-0.09	-0.08
Rio Grande do Sul	0.085	0.083	0.082	0.091	0.090	0.083	0.088	0.085	0.084	0.083	0.082	0.079	0.080	-0.06	-0.06
Centro-Oeste	0.094	0.094	0.098	0.105	0.104	0.105	0.106	0.099	0.097	0.098	0.099	0.099	0.098	-0.01	0.04
Mato Grosso do Sul	0.107	0.097	0.110	0.128	0.129	0.131	0.133	0.124	0.110	0.109	0.106	0.104	0.103	-0.17	-0.04
Mato Grosso	0.131	0.117	0.116	0.125	0.147	0.128	0.126	0.123	0.125	0.113	0.112	0.109	0.108	-0.12	-0.18
Goiás	0.099	0.100	0.104	0.114	0.102	0.107	0.109	0.098	0.099	0.104	0.102	0.101	0.101	0.03	0.02
Distrito Federal	0.074	0.076	0.079	0.081	0.082	0.087	0.087	0.082	0.080	0.083	0.087	0.090	0.089	0.07	0.20

Fonte: IBGE e Secretaria do Tesouro Nacional – Agregação Própria

A abertura dos dados regionais suscita algumas ponderações. A primeira é de que a relação entre receita corrente líquida e PIB manteve-se relativamente estável durante o período de 2002 a 2014 (variação de 4% em mais de uma década). A segunda é que essa relação é bem diferente entre as diferentes regiões e unidades da federação e sua evolução também. Dos Estados com situação financeira frágil em 2014, merece destaque o Estado do Rio de Janeiro, que passou por redução das mais significativas, passando de 0.82 em 2002 para 0.69 em 2014, sendo um movimento consistente e acentuado de queda dessa relação desde 2009. Piauí e Tocantins também se destacam por variações negativas acima de 10% no período.

Tabela 1.A.2 - Receita Corrente Líquida dos Estados

UF/Ano	2012	2013	2014	2014/2013	2013/2012	2014/2012
Brasil	183,081,873	188,973,819	190,270,240	0.01	0.03	0.04
Norte	17,143,576	16,997,903	17,838,749	0.05	-0.01	0.04
Rondônia	1,994,598	1,892,138	2,008,005	0.06	-0.05	0.01
Acre	1,366,501	1,447,009	1,560,977	0.08	0.06	0.14
Amazonas	4,021,094	4,039,415	4,038,479	0.00	0.00	0.00
Roraima	991,328	940,012	1,018,820	0.08	-0.05	0.03
Pará	5,298,559	5,215,245	5,520,909	0.06	-0.02	0.04
Amapá	1,392,725	1,382,373	1,470,586	0.06	-0.01	0.06
Tocantins	2,078,771	2,081,711	2,220,971	0.07	0.00	0.07
Nordeste	36,300,873	36,720,731	37,409,694	0.02	0.01	0.03
Maranhão	3,706,527	3,576,364	3,711,999	0.04	-0.04	0.00
Piauí	2,321,983	2,262,220	2,268,547	0.00	-0.03	-0.02
Ceará	5,051,971	5,232,153	5,274,361	0.01	0.04	0.04
Rio Grande do Norte	2,815,842	2,845,178	2,853,866	0.00	0.01	0.01
Paraíba	2,618,168	2,765,985	2,706,885	-0.02	0.06	0.03
Pernambuco	6,502,118	6,715,818	6,758,268	0.01	0.03	0.04
Alagoas	2,103,932	2,137,168	2,183,755	0.02	0.02	0.04
Sergipe	2,174,632	2,160,247	2,188,427	0.01	-0.01	0.01
Bahia	9,005,699	9,025,596	9,463,585	0.05	0.00	0.05
Sudeste	86,320,589	90,034,202	88,202,414	-0.02	0.04	0.02
Minas Gerais	16,813,119	16,870,245	17,428,533	0.03	0.00	0.04
Espírito Santo	4,546,055	4,129,884	4,315,881	0.05	-0.09	-0.05
Rio de Janeiro	16,914,038	18,404,280	16,843,713	-0.08	0.09	0.00
São Paulo	48,047,377	50,629,792	49,614,287	-0.02	0.05	0.03
Sul	25,027,381	26,465,430	27,364,343	0.03	0.06	0.09
Paraná	9,099,359	9,931,663	10,365,726	0.04	0.09	0.14
Santa Catarina	6,053,381	6,214,886	6,524,332	0.05	0.03	0.08
Rio Grande do Sul	9,874,641	10,318,881	10,474,285	0.02	0.04	0.06
Centro-Oeste	18,289,455	18,755,554	19,455,040	0.04	0.03	0.06
Mato Grosso do Sul	2,748,545	2,806,932	2,961,413	0.06	0.02	0.08
Mato Grosso	3,707,131	3,794,196	3,997,426	0.05	0.02	0.08
Goiás	5,873,159	5,971,238	6,093,040	0.02	0.02	0.04
Distrito Federal	5,960,619	6,183,187	6,403,162	0.04	0.04	0.07

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional – Agregação Própria

No ano de 2014 apenas três Estados tiveram queda real das receitas correntes líquidas: Paraíba, São Paulo e Rio de Janeiro. Mas quando o horizonte se estende para comparação com

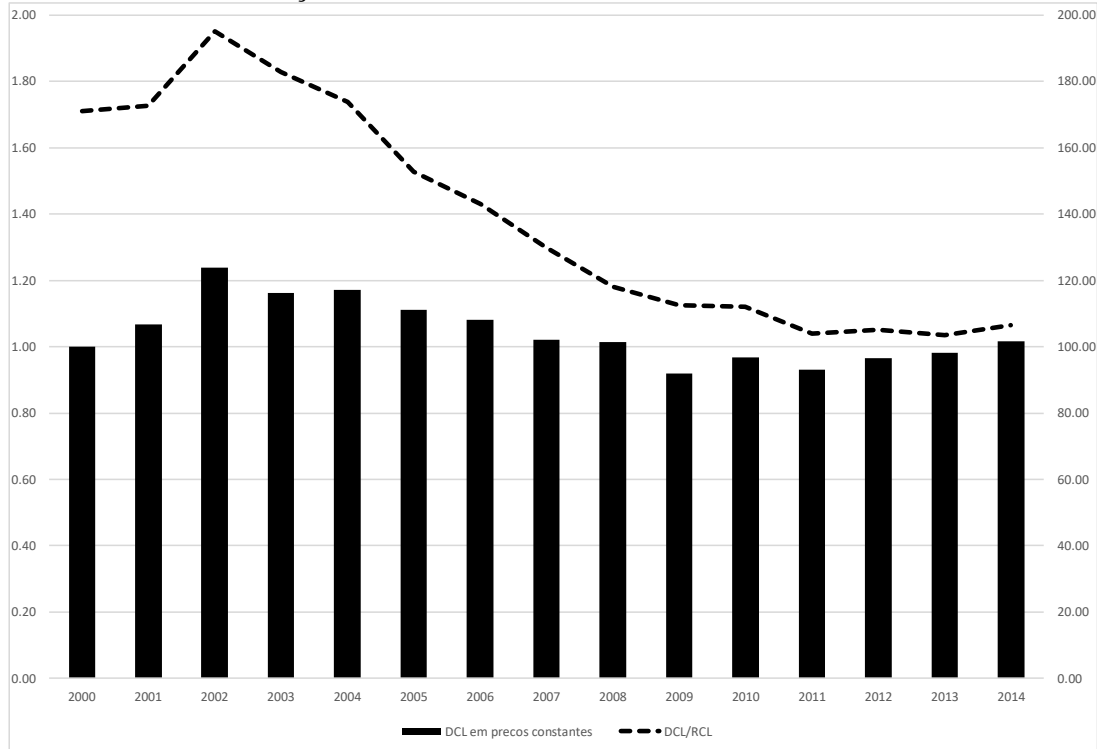
2012, o ano de 2014 foi superior em receitas em todos os Estados, exceto Piauí e Espírito Santo, já que ambos enfrentaram quedas expressivas de receitas em 2013.

Esse ponto é importante e está sendo explorado justamente para afastar a tese de que já havia um movimento de profunda retração de receitas e de fragilidade fiscal até 2014, como forma de afastar eventuais fragilidades no regime de regras fiscais impostos aos entes subnacionais. Como se pode ver, os casos de queda eram pontuais e na maioria dos entes ainda existia crescimento real das receitas, não podendo ser imputadas às receitas as fragilidades fiscais existentes.

Essa argumentação quanto à posição dos Estados em 2014 é especialmente importante porque permite segregar o efeito da crise econômica (uma das mais severas da história do país) sobre a situação dos entes subnacionais. Assim, como será observado ao longo do trabalho, a crise econômica trouxe impactos importantes sobre as finanças estaduais, mas a análise conjunta sem o recorte pré-crise pode levar a conclusões equivocadas sobre a efetividade do processo de ajuste fiscal dos entes subnacionais, sejam eles decorrentes ou não das reformas fiscais (tendo como maior ícone desse processo a introdução da Lei de Responsabilidade Fiscal).

Nesse sentido, vale a pena destacar a profunda redução da alavancagem dos Estados brasileiros no período de 2000 a 2014. A relação dívida consolidada líquida sobre receitas correntes líquidas, que se aproximava de 2 no início da década, estava em praticamente 1 no ano de 2014.

Gráfico 1.A.1 – Evolução do Endividamento – Valores Absolutos e Relativos



Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional – Agregação Própria

Por um lado, a Dívida Consolidada Líquida em preços constantes permaneceu praticamente inalterada ao longo desses anos, o que fez com que o crescimento da base de receitas fizesse a relação entre dívida e receitas cair profundamente, evidenciando substancial melhora na solidez fiscal de longo prazo.

Outra forma de compreender o porquê dessa trajetória é olhar como evoluíram as amortizações de dívida no período e as novas operações de crédito. Tudo o mais constante, a diferença entre a despesa de amortização de dívidas e as receitas de operações de crédito deveria fazer a dívida consolidada reduzir ou aumentar na mesma proporção. Assim, ao fazer tal comparação notamos que apesar de 2012 a 2014 o saldo entre amortizações e operações de crédito ter sido negativo (maior volume de operações de crédito do que de amortização de dívida), nos demais anos e no acumulado há substancial diferença em favor da amortização de dívidas, evidenciando que a redução da alavancagem não foi só em decorrência do aumento das receitas,

mas também de esforços de desalavancagem que passaram pelo menor volume de operações de crédito num cenário de contínua expansão do volume de amortização de dívidas.

Tabela 1.A.3 – Evolução das Operações de Créditos e Amortizações

Ano	Operacoes de Credito no ano (A)	Amortizacoes no ano (B)	B - A	Operacoes de Credito - Acumulado (C)	Amortizacoes - Acumulado (D)	D - C
2000	3,103,282,184.59	7,039,077,289.84	3,935,795,105.25	3,103,282,184.59	7,039,077,289.84	3,935,795,105.25
2001	1,689,738,272.26	4,948,099,795.65	3,258,361,523.40	4,793,020,456.85	11,987,177,085.49	7,194,156,628.65
2002	3,252,152,877.15	5,691,643,060.90	2,439,490,183.75	8,045,173,334.00	17,678,820,146.39	9,633,646,812.40
2003	1,918,074,710.30	5,730,922,116.55	3,812,847,406.25	9,963,248,044.30	23,409,742,262.95	13,446,494,218.65
2004	1,723,814,879.88	5,749,873,727.83	4,026,058,847.95	11,687,062,924.17	29,159,615,990.78	17,472,553,066.60
2005	1,392,957,763.97	5,698,811,328.01	4,305,853,564.04	13,080,020,688.14	34,858,427,318.79	21,778,406,630.64
2006	1,832,959,468.63	6,420,100,122.20	4,587,140,653.57	14,912,980,156.77	41,278,527,440.98	26,365,547,284.22
2007	998,644,050.49	6,257,687,499.39	5,259,043,448.90	15,911,624,207.26	47,536,214,940.37	31,624,590,733.11
2008	2,322,723,419.51	6,979,480,378.45	4,656,756,958.95	18,234,347,626.76	54,515,695,318.82	36,281,347,692.06
2009	5,369,761,626.54	7,150,066,647.02	1,780,305,020.49	23,604,109,253.30	61,665,761,965.85	38,061,652,712.55
2010	5,630,826,365.26	6,854,564,725.95	1,223,738,360.69	29,234,935,618.56	68,520,326,691.79	39,285,391,073.23
2011	3,848,282,741.84	7,950,125,703.31	4,101,842,961.47	33,083,218,360.40	76,470,452,395.10	43,387,234,034.70
2012	10,194,116,192.07	7,986,653,169.72	(2,207,463,022.35)	43,277,334,552.47	84,457,105,564.82	41,179,771,012.35
2013	13,618,382,618.33	10,252,253,227.82	(3,366,129,390.51)	56,895,717,170.80	94,709,358,792.64	37,813,641,621.84
2014	11,670,019,667.87	7,898,952,631.66	(3,771,067,036.21)	68,565,736,838.67	102,608,311,424.30	34,042,574,585.64

Em preços de 2000

Fonte: Secretaria do Tesouro Nacional – Agregação Própria

Do ponto de vista de cada Estado, apenas Acre, Amapá, Amazonas, Ceará, Distrito Federal, Pernambuco, Rio de Janeiro e Tocantins tiveram maior volume de operações de crédito do que de amortização de dívidas. Apesar disso, ainda assim apenas o Estado de Minas Gerais observou expansão do endividamento entre 2000 e 2014, todos os demais mostraram quedas e, no geral, expressivas.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Alesina, A. and Tabellini, G. **A positive theory of fiscal deficits and government debt**. Review of Economic Studies 57, no. 3: 403-414. 1990. Disponível em: <https://dash.harvard.edu/bitstream/handle/1/3612769/alesina_positivetheory.pdf?sequence=2&isAllowed=y>. Acesso em: 15 de ago. 2020.

Arunachalam, M. Chen, C. and Davey, H. A model for measuring financial sustainability of local authorities: model development and application. Asia-Pacific Management Accounting Journal, Volume 12 Issue 1. 2010. Disponível em: <<http://arionline.uitm.edu.my/ojs/index.php/APMAJ/article/view/674/388>>. Acesso em: 05 de jul. 2020.

Barbera, C., Jones, M., Saliterer, I. & Steccolini, I. **European local authorities' financial resilience in the face of austerity: a comparison across Austria, Italy and England**. International Conference on Next Steps for Public Administration in Theory and Practice: Looking Backward and Moving Forward, Sun Yat-Sen University, Guangzhou, China. 2014.

Carmeli, A. "The Fiscal Distress of Local Governments in Israel: Sources and Coping Strategies." Administration and Society 39 (8): 984-1007. 2008.

Fatás, A. **Is there a Case for Sophisticated Balanced-Budget Rules?** OECD Economics Department Working Papers 466, OECD Publishing. 2005. Disponível em: <<https://www.oecd-ilibrary.org/docserver/604620771056.pdf?expires=1585511750&id=id&accname=guest&checksum=FB0EAF5929EB13762B659C7CE28FE7CC>>. Acesso em: 08 de ago. 2020.

Koning, F. M. **Financial Resilience: Research on financial resilience at Dutch local government in times of austerity**. Faculty of Law, Economics and Governance. Master Thesis. 2015. Disponível em: <<https://dspace.library.uu.nl/bitstream/handle/1874/325116/Financial%20Resilience%20-%20Master%20Thesis%20Fien%20de%20Koning.pdf?sequence=2&isAllowed=y>>. Acesso em: 22 de jul. 2020.

Kopits, G. and Szmanzky, S., **Fiscal policy rules**. Occasional Paper Series, No 162, International Monetary Fund, 1998.

Krogstrup, S. and Wyplosz, C. **A Common Pool Theory of Deficit Bias Correction**. Discussion Paper. Centre for Economic Policy Research. 2006. Disponível em:

<https://cepr.org/active/publications/discussion_papers/dp.php?dpno=5866>. Acesso em: 03 de fev. 2020.

Liu, L. and Tan, S. **Subnational Credit Ratings: a Comparative Review**. World Bank. Working Paper. 2009. Disponível em: <<https://elibrary.worldbank.org/doi/abs/10.1596/1813-9450-5013>>. Acesso em: 29 de jan. 2020.

McDonald, Bruce D. **Does the Charter Form Improve the Fiscal Health of Counties?** Public Administration Review, Vol. 75, Iss. 4, p. 609–618. 2015.

McDonald, Bruce D. **Measuring the Fiscal Health of Municipalities**. Working Paper. 2017. Disponível em: <https://www.lincolninst.edu/sites/default/files/pubfiles/mcdonald_wp17bm1.pdf>. Acesso em: 24 de mar. 2020.

Montoro, C. and Rojas-Suarez, L. **Credit at times of stress: Latin American lessons from the global financial crisis**. Department of the Bank for International Settlements. Working Paper. 2012. Disponível em: <<https://www.bis.org/publ/work370.pdf>>. Acesso em: 05 de mai. 2020.

Ódor, L. **Fiscal Risk Assessment at the CBR: A Conceptual Framework**. Council for Budget Responsibility. Discussion Paper. 2014. Disponível em: <https://www.rozpocovarada.sk/download2/riskatcbr_dp_012014.pdf>. Acesso em: 08 de mar. 2020.

PricewaterhouseCoopers. 2006. **National Financial Sustainability Study of Local Government: Commissioned by the Australian Local Government Association**. Sydney, NSW: LGA.

Ryan, C., Robinson, M., Grigg, T. **Financial Performance Indicators for Australian Local Governments**. Accounting, Accountability and Performance 6(2): p. 89-106. 2000.

Turley, G., Robbins, G. and McNena, S. **A Framework to Measure the Financial Performance of Local Governments**. Local Government Studies. 41(3):1-20. 2015.

Wang, X., Dennis, L., Tu, Y.S. **Measuring Financial Condition: A Study of U.S. States**. Public Budgeting & Finance, Vol. 27, No. 2, p. 1-21.

ARTIGO II

A CONDUÇÃO DA POLÍTICA FISCAL DOS ENTES SUBNACIONAIS DURANTE A CRISE 2015-2018

Objetivo: este artigo tem como objetivo buscar compreender o processo de enfrentamento da crise por parte dos Estados e como determinados entes conseguiram manter posições fiscais de solvência fiscal mesmo diante de um cenário de crise econômica e como se diferenciam dos entes que não conseguiram. De outra forma, o interesse está na dinâmica do processo e nos padrões e grau de resiliência financeira apresentado pelos Estados.

Metodologia: de caráter exploratório e descritivo, por meio de análise agregada e múltipla de casos selecionados, procura-se enquadrar os entes em diferentes padrões e graus de resiliência financeira. A título complementar no apêndice, por meio de análise econométrica em dados em painel, procura-se evidenciar a adequação da escolha do grau de atingimento de receitas como *proxy* para a capacidade de antecipação.

Resultados: encontrados indícios de que o nível de solidez fiscal no pré-crise influencia a capacidade de reagir e se recuperar da crise. Outro achado importante foi o de que, dos casos analisados, apenas um possuía grau de resiliência forte, sendo outros dois médios e quatro fracos. No que tange à capacidade de antecipação, foi generalizada a fragilidade dos Estados analisados quanto à capacidade de antever e estimar impactos da crise, medidos pela capacidade de estimar adequadamente as receitas para o exercício seguinte. Finalmente, o teste econométrico mostrou a associação significativa entre grau de atingimento de receitas previstas no orçamento e resultados fiscais, reforçando a relevância dos achados.

Implicações práticas: a evidenciação da ausência de solidez fiscal prévia em vários Estados, somada à ausência de capacidade de antecipação e baixa capacidade de flexibilidade e de recuperação na maioria dos Estados analisados, indica fragilidades importantes no arcabouço regulatório de gestão fiscal no país. Por fim, a associação significativa entre grau de atingimento de receitas previstas no orçamento e resultados fiscais coloca luz sobre um ponto pouco explorado pela literatura e nas análises empíricas sobre a efetividade das regras fiscais no Brasil.

Originalidade e valor da Contribuição: a análise detalhada das dimensões, padrões e grau de resiliência financeira dos Estados brasileiros representa contribuição à literatura sobre o tema, assim como o achado de associação positiva e significativa entre grau de atingimento de receitas e resultados fiscais, contribuindo com as discussões acerca da importância do aperfeiçoamento da capacidade de antecipação e adequada previsão de receitas.

Palavras-chaves: Resiliência Financeira, Regras Fiscais, LRF, capacidade de antecipação, crises econômicas.

Keywords: Financial Resilience, Fiscal Rules, LRF, anticipatory capacity, economic crises.

1. Introdução

Do primeiro artigo restou claro que o processo de ajuste fiscal até 2014 não foi completo, colocando em xeque a eficácia da LRF. Ao ser aplicado o *framework* de avaliação da solidez fiscal dos entes subnacionais, notou-se que há relação entre a situação fiscal pré-crise e pós- crise. Assim, entes com posição fiscal fragilizada em 2014 chegaram em 2018 com posição ainda mais fragilizada ou mesmo em estado de insolvência. Por outro lado, entes com posição fiscal sólida conseguiram chegar em 2018 mantendo a solvência financeira, com raras exceções.

Neste artigo o interesse está em saber como determinados entes conseguiram manter posições fiscais de solvência mesmo diante de um cenário de crise econômica e como se diferenciam dos entes que não conseguiram. De outra forma, estamos interessados na dinâmica do processo e nos padrões de *resiliência financeira* apresentados pelos Estados.

Nesse sentido, será analisado no conjunto dos Estados e depois em casos selecionados, como estavam ou não desenvolvidas as dimensões de resiliência e como os entes se enquadravam nos diferentes padrões e graus. Além disso, especial atenção será dada à capacidade de antecipação, ou seja, se os entes conseguiram prever a chegada e efeitos da crise sobre suas receitas e se tal discussão de fato importa, sendo que para tal um apêndice específico foi dedicado à matéria.

2. Resiliência Financeira Governamental na Literatura

Nos últimos anos, especialmente em função das recorrentes crises econômicas e fiscais, o número de trabalhos sobre resiliência financeira governamental tem crescido. Notadamente na esteira da linha de pesquisa desenvolvida por Steccolini et al. (2016) e Barbera et al. (2014, 2017 e 2019), que vem sendo utilizada nos anos recentes como base teórica para pesquisas em diversos países (Alemanha, Áustria, Brasil, Estados Unidos, França, Grécia, Holanda, Inglaterra, Itália e Suécia, por exemplo).

Em Steccolini et al.¹¹ há compilação de trabalhos empíricos efetuados em diversos países sob o enfoque da resiliência financeira (Áustria, Austrália, Brasil, França, Alemanha, Grécia,

¹¹ Op. cit.

Itália, Holanda, entre outros), buscando enquadrar governos locais desses diferentes países em padrões de resiliência financeira.

Em Barbera et al. (2014), os autores buscam definir padrões de resiliência financeira (*pro-active resilience, adaptive resilience, passive/fatalist resilience and complacent resilience*). Esses padrões emergem da combinação entre diferentes dimensões da resiliência financeira (*robustness (and vulnerability), anticipatory capacity, awareness, flexibility e recovery ability*). A solidez ou vulnerabilidade financeira evidencia a capacidade do ente manter posição fiscal equilibrada ao longo do tempo. Já a capacidade de antecipação está relacionada à capacidade do ente antever crises. Por sua vez, a consciência financeira indica a capacidade de compreender como uma crise pode afetar a situação fiscal do ente e, finalmente, a flexibilidade e a capacidade de recuperação indicam, respectivamente, a capacidade de reagir à crise e a capacidade de recuperação às condições financeiras pré-crise. Em termos de mensuração, apenas a dimensão *robustness* é avaliada objetivamente por meio da mensuração da capacidade do ente manter ao redor de zero o resultado orçamentário nos últimos 10 anos; as demais são avaliadas subjetivamente e com apoio de entrevistas com gestores públicos.

Seguindo a mesma linha de pesquisa, em Barbera et al. (2019) analisa-se como os padrões de reações a crise (*bouncing back* ou *bouncing forward*) estão associados com a capacidade de perceber as vulnerabilidades e com a capacidade de antecipação. Encontram associações entre alta capacidade de percepção das vulnerabilidades e estratégias *bouncing back* (corte de despesas, serviços, investimentos) e de alta capacidade de antecipação com *bouncing forward* (reorientação, inovações organizacionais e na forma de prover serviços, etc.). Em Barbera et al. (2017) os padrões mudam ligeiramente de nomenclatura: *self-regulation, constrained or reactive adaptation, contented or powerless fatalism*.

Já numa derivação da linha de pesquisa principal, Barbera, Guarani e Steccolini (2020) analisam o papel dos sistemas e processos contábeis na capacidade de antecipar e reagir às crises. Por meio da análise dos dados contábeis e de entrevistas com gestores, encontram indícios de que sistemas e controles contábeis mais desenvolvidos colaboraram com a capacidade de antever e reagir à crise. Por outro lado, em locais sem instrumentos de previsão e monitoramento desenvolvidos, a capacidade de antever e reagir à crise foi baixa e exigiu maior suporte do governo central.

Boys, Padovani e Monti (2017) buscaram contribuir com a literatura usando o arcabouço de resiliência proposto em Barbera et al. (2017), mas com enfoque quantitativo sobre a capacidade de percepção de vulnerabilidades e como estão associadas às políticas de receitas, despesas e investimentos.

Em Ahrens e Ferry (2020), por meio de leitura atenta e profunda dos relatórios e noticiário acerca das finanças e estratégias do governo inglês, local e central, no enfrentamento das restrições impostas pela pandemia do COVID-19, encontram-se indícios de que, embora houvesse capacidade de absorver choques até um determinado nível de risco, a capacidade de antecipação, absorção e adaptação foi reduzida.

No caso brasileiro, Aquino e Cardoso (2017), ao analisar 4 Municípios brasileiros, chegam à conclusão de que não possuem capacidade de antecipação e nem planejamento de longo prazo. As ações para lidar com a crise se concentraram em medidas reativas de curto prazo, como incremento de receitas, corte de despesas discricionárias e postergação de investimentos. Ainda no caso brasileiro, recentemente Batista e Cruz (2019) fizeram esforços no sentido de analisar quantitativamente se os fatores de vulnerabilidade e a capacidade de antecipação influenciam a capacidade de enfrentamento dos estados brasileiros. Os resultados corroboraram parcialmente as hipóteses do trabalho.

3. Aspectos metodológicos e Resiliência Financeira dos Estados Brasileiros

No primeiro artigo procurou-se distinguir os conceitos de solvência financeira, resiliência financeira e solidez fiscal. Enquanto o primeiro apresenta apenas um retrato da posição fiscal no tempo, o segundo busca indicar a capacidade do ente suportar choques e, por fim, o terceiro representa a união dos dois primeiros conceitos. Já neste trabalho o interesse está na resiliência financeira dos entes, ou seja, na capacidade de suportar crises e na busca da compreensão desse processo de enfrentamento da crise.

Nesse sentido, considerando a literatura e as peculiaridades dos Estados brasileiros, algumas adaptações serão pertinentes ao intuito deste trabalho. Primeiro, haverá um olhar não só sobre os padrões de resiliência, com adaptações, mas também sobre o grau de resiliência: forte, média ou fraca. Além disso, nas dimensões o conceito de *robustness* como sendo a posição fiscal anterior ao início da crise e iremos mensurar o grau da solidez ou fragilidade financeira com base

na classificação proposta no primeiro artigo¹². Essa alteração tem o condão de ter uma avaliação sobre a solidez fiscal do ente mais completa, como profundamente debatido no primeiro artigo. Para as demais dimensões, ao invés de nos basear em entrevistas para avaliar subjetivamente as outras dimensões, neste trabalho a trataremos de forma objetiva. Assim, as dimensões *anticipatory capacity* e *awareness* serão agrupadas e mensuradas pelo grau de atingimento do orçamento proposto para um dado exercício, no que tange às receitas¹³. Já a dimensão *flexibility* será mensurada pela capacidade de redução de despesas, postergação de investimentos ou incremento de receitas e, finalmente, a dimensão *recovery ability*, pela capacidade do ente manter ou se recuperar, retornando à posição fiscal prévia à crise. Cada um dos entes selecionados terá essas dimensões avaliadas nos conceitos elevada, moderada e baixa, com exceção da dimensão de solidez fiscal na qual, para fins de padronização, será mantida a nomenclatura do primeiro artigo (sólido, regular, frágil ou insolvente).

Quadro 2.1 – Dimensões, padrões e graus de resiliência financeira

Padrões de Resiliência	Dimensões da Resiliência			Grau de Resiliência
	Solidez Fiscal Prévia à Crise	Capacidade de Antecipar e estimar a crise	Flexibilidade e Recuperação	
Proativo	Sólido	Elevada	Elevada	Forte
Adaptativo	Sólido	Baixa ou Moderada	Elevada	Forte
Reativo	Regular	Baixa ou Moderada	Elevada	Médio
Conivente	Sólido ou Regular	Elevada	Baixa	Fraco
Fatalístico	Frágil ou Insolvente	Baixa ou Moderada	Baixa ou Moderada	Fraco

¹² Nesse sentido, será considerado sólido do ponto de vista fiscal o ente que possuir cumulativamente: saldo de caixa líquido maior que uma vez a despesa corrente mensal, índice de poupança corrente maior que cinco por cento, índice de equilíbrio orçamentário maior que menos um por cento negativo e índice de endividamento menor que uma vez as receitas correntes. Serão considerados frágeis do ponto de vista da solidez fiscal os entes que se enquadrem numa das seguintes condições: (i) poupança corrente negativa, independentemente dos resultados dos demais indicadores; (ii) Resultado Orçamentário negativo e superior a 5% das receitas correntes; (iii) endividamento superior a duas vezes a receita corrente, independentemente dos resultados dos demais indicadores (iv); Combinação de poupança corrente abaixo de 5% com déficit orçamentário acima de um por cento das receitas correntes; (v) posição negativa de caixa quando descontadas as obrigações de curto prazo (liquidez geral) e posição positiva quando só descontadas as obrigações de curto prazo relativas a folha de pagamento e fornecedores (liquidez essencial), mas que apresente poupança corrente abaixo de 5%; e (vi) posição negativa no índice de liquidez geral e posição positiva no essencial, mas que apresente resultado orçamentário negativo. Serão considerados insolventes os entes que possuírem posição negativa no índice de liquidez essencial. Os demais casos serão classificados como de solidez fiscal regular para fins deste trabalho.

¹³ No apêndice A trataremos em mais detalhes da escolha dessa variável.

Essa alteração metodológica parece-nos fazer sentido como contribuição ao arcabouço existente e aos propósitos deste trabalho. Primeiro a avaliação não só dos padrões de resiliência, mas também do grau de resiliência, parece-nos mais adequado ao propósito deste trabalho e amplia a compreensão das relações e resultados das interações entre as dimensões. Já a busca por critérios objetivos de mensuração em detrimento de avaliações subjetivas baseadas em entrevistas sinaliza, igualmente, contribuição ao tema. Nesse sentido, não estamos interessados se os gestores dispunham de ferramentas ou se tinham percepção da crise e de seus impactos, mas sim se essas ferramentas e percepções (ou ausência delas) resultaram em peças orçamentárias compatíveis com a realidade que se apresentou e com as condições fiscais do ente. Da mesma forma, há maior interesse em identificar quais entes foram capazes de reduzir despesas correntes ou postergar investimentos para fazer frente à crise do que se tentaram e o fizeram em intensidade irrelevante ou não dimensionada. E, por fim, como a análise conjunta das dimensões permite diferenciar os entes no caso brasileiro.

Dessa forma, a pesquisa tem caráter exploratório e descritivo. Após uma primeira análise para o conjunto dos 27 Estados, segregados por grau de solidez fiscal, será feita análise baseada em estudos de casos de alguns Estados selecionados: São Paulo, Rio de Janeiro, Minas Gerais, Mato Grosso, Rio Grande do Sul e Paraná. Além da análise múltipla de estudos de casos, também será feita comparação entre os grupos com posição fiscal sólida ou fragilizada.

O período de análise escolhido foi o de 2014 a 2018, o qual é marcado por uma das mais severas crises econômicas pelas quais o Brasil já passou. As informações baseiam-se nos demonstrativos contábeis e financeiros oficiais, sejam obtidos diretamente dos respectivos entes, sejam consolidados na Secretaria do Tesouro Nacional (STN) e disponibilizados para consulta pública.

Por fim, para evidenciar que a mudança do critério subjetivo para objetivo na dimensão *anticipatory capacity* e *awareness*, mensurada pela variável grau de atingimento da previsão de receitas, é uma escolha adequada e pode representar contribuição à literatura sobre o tema, não só de resiliência financeira, mas também sobre regras fiscais, avançaremos no Apêndice A com a utilização de uma regressão de dados em painel, além do suporte da estatística descritiva para apoiar a mudança proposta.

4. Estudos de Caso e Resultados

Análise Geral

Observando o comportamento dos 27 Estados agrupados segundo o grau de solidez fiscal, já podemos ter alguns indícios. Ao verificar o que ocorreu com os entes nos grupos de classificação extremos no período de crise (sólidos ou frágeis/insolventes), observa-se que os déficits orçamentários foram recorrentes no grupo dos entes em posição de fragilidade financeira. Ou seja, o estado de insolvência, em regra, foi conquistado pela recorrência de resultados orçamentários negativos durante a crise e não por uma incapacidade pontual de equilibrar receitas e despesas, o que naturalmente coloca em evidência uma possível dependência do passado como fator explicativo para o comportamento dos entes na crise.

Tabela 2.1 – Recorrência de déficits orçamentários

Classificação Fiscal do Ente	Ao menos 2 déficits orçamentários entre 2015 e 2018		Ao menos 3 déficits orçamentários entre 2015 e 2018		4 Déficits orçamentários entre 2015 e 2018	
	Qtde	%	Qtde	%	Qtde	%
Frágeis ou insolventes em 2014	7	88%	5	63%	3	38%
Frágeis ou insolventes em 2018	10	91%	9	82%	5	45%
Sólidos em 2014	3	33%	3	33%	2	22%
Sólidos em 2018	1	14%	1	14%	1	14%

Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN

Pelo quadro nota-se evidente disparidade entre a ocorrência e recorrência de déficits orçamentários na crise entre os grupos em posições fiscais mais favoráveis e os em situação mais frágil. Mais de 80% dos entes em situação fiscal fragilizada em 2018 incorreram em ao menos três déficits orçamentários em quatro possíveis no período, evidenciando que a fragilização fiscal ou mesmo colapso não foi algo imputável a um evento isolado, mas sim à persistência num cenário de geração de déficits orçamentários recorrentes ou de outra forma, na recorrência da incapacidade de promover ajustes que equilibrassem receitas e despesas. Por outro lado, no grupo dos entes classificados como tendo bom nível de solidez fiscal, a recorrência de déficits foi bem menor. Esse ponto é interessante porque, mesmo sendo os que tinham margem para absorver o choque

econômico por meio de algum déficit orçamentário, o artifício não foi regra e vários continuaram a gerar resultados orçamentários positivos mesmo no período mais agudo da crise econômica.

Ao avaliar a variação e evolução das principais contas correntes, alguns indícios interessantes emergem. O primeiro deles é que o grupo dos entes em posições frágeis ou insolventes em 2014 ou 2018 estavam com patamar de receitas em 2018 maior em relação a 2014 do que o do grupo dos entes sólidos em 2014 ou mesmo 2018. Além disso, se retirar o Estado do Rio de Janeiro do grupo de análise, fica claro que o grupo dos entes frágeis ou insolventes contaram com maior incremento de receitas, bruto ou relativo, em relação aos grupos sólidos.

Tabela 2.2 – variação real e evolução das principais contas correntes – 2014 a 2018

Classificação Fiscal do Ente	Variação da Receita Corrente		Variação da Despesa Corrente		Variação da Despesa Pessoal		Variação de Juros e Encargos	
	2018/2014	Acumulado	2018/2014	Acumulado	2018/2014	Acumulado	2018/2014	Acumulado
Frágeis ou insolventes em 2014	1.4%	-16,939,647,977	3.1%	2,301,605,651	21.9%	67,084,096,162	-18.9%	-7,954,274,945
Frágeis ou insolventes em 2014 (sem RJ)	6.1%	28,950,315,288	10.7%	48,291,044,120	12.2%	38,583,219,911	20.3%	-2,132,699,931
Frágeis ou insolventes em 2018	0.1%	-11,403,869,612	3.1%	18,750,920,640	26.0%	77,405,977,545	-28.8%	-6,878,369,415
Frágeis ou insolventes em 2018 (sem RJ)	5.7%	34,486,093,652	13.3%	64,740,359,109	14.3%	48,905,101,294	16.4%	-1,056,794,395
Sólidos em 2014	0.9%	16,847,160,688	2.8%	58,218,630,504	8.0%	66,713,927,558	-2.6%	-7,763,941,794
Sólidos em 2018	1.5%	11,311,382,323	2.8%	41,769,315,515	7.7%	56,392,046,175	0.8%	-8,839,847,325

Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN.

Outro aspecto importante é que do ponto de vista da despesa corrente e de pessoal, todos os grupos tiveram comportamento semelhante no sentido da incompatibilidade do ritmo de incremento das despesas em relação às receitas, mas nos grupos de frágeis ou insolventes a variação real dessas despesas foi bem superior à do grupo de sólidos. Assim, se por um lado o sentido do movimento era semelhante (descompasso entre o incremento de despesas correntes em relação às receitas correntes), a intensidade era diferente entre eles, notadamente nas despesas de pessoal.

O crescimento da despesa de pessoal foi expressivo, principalmente no grupo dos entes em situação de fragilidade fiscal (variação real de dois dígitos mesmo diante de um cenário de profundas restrições fiscais). Assim, nem mesmo o alívio na conta de juros e encargos da dívida (propiciado inicialmente por decisões judiciais e posteriormente consolidadas em renegociação de dívidas e carência com o Governo Federal) foi capaz de permitir adequação da variação real das despesas correntes à nova realidade de baixo crescimento ou mesmo queda das receitas correntes.

Tabela 2.3 – Variação real e Evolução das Principais Contas de Capital – 2014 a 2018

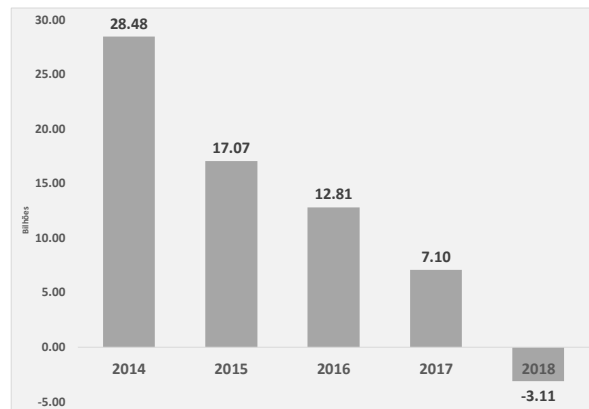
Classificação Fiscal do Ente	Variação da Receita de Capital		Variação da Despesa de Capital		Variação dos Investimentos		Variação de Amortização de Dívidas	
	2018/2014	Acumulado	2018/2014	Acumulado	2018/2014	Acumulado	2018/2014	Acumulado
Frágeis ou insolventes em 2014	-75.1%	-72,851,871,816	-55.5%	-64,604,240,064	-62.3%	-43,232,679,071	-42.9%	-13,353,066,732
Frágeis ou insolventes em 2014 (sem RJ)	-67.0%	-30,538,220,439	-41.7%	-37,653,520,401	-50.4%	-24,112,435,606	-21.6%	-5,984,645,943
Frágeis ou insolventes em 2018	-75.0%	-63,104,268,232	-57.7%	-59,723,697,588	-63.4%	-41,549,419,885	-44.8%	-11,250,174,539
Frágeis ou insolventes em 2018 (sem RJ)	-64.2%	-20,790,616,855	-43.2%	-32,772,977,925	-51.6%	-22,429,176,420	-18.1%	-3,881,753,750
Sólidos em 2014	-56.5%	-50,019,158,422	-32.5%	-75,784,522,639	-35.3%	-57,702,551,435	-14.2%	-6,129,222,772
Sólidos em 2018	-58.1%	-59,766,762,006	-32.4%	-80,665,065,114	-35.2%	-59,385,810,621	-16.6%	-8,232,114,966

Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN.

Já as contas de capital, mostram cenário que também ajuda a explicar a situação fiscal dos entes em 2018. Por um lado, observa-se profunda retração em todas as contas, com queda expressiva da receita de capital acompanhada de queda acentuada da despesa de capital. No entanto, os grupos em posição fiscal sólida em 2014 ou 2018 conseguiram reduzir as despesas de capital em montante maior do que a queda de receitas e acabaram por gerar um cenário de menor exigência de recursos de poupança corrente para financiar as despesas de capital, ajudando a manter o equilíbrio orçamentário. Já os entes frágeis ou insolventes em 2014 ou 2018, além do descompasso no crescimento das despesas correntes em relação às receitas correntes, também não conseguiram reduzir as despesas de capital para acompanhar a redução das receitas da mesma natureza (exceção ao cenário dos frágeis ou insolventes em 2018 sem RJ), gerando um cenário de maior pressão ainda sobre as contas de resultado.

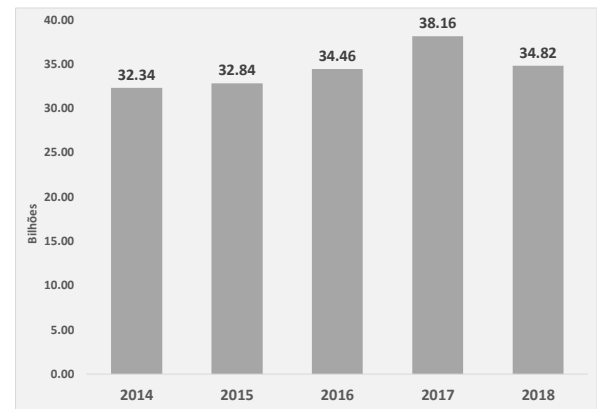
Do ponto de vista das dimensões da resiliência financeira, esse primeiro recorte já permite notar que a flexibilidade (*flexibility*) e a capacidade de recuperação (*recovery ability*) estão intimamente ligadas aos entes que possuíam posição fiscal sólida em 2014. Com posição sólida no pré-crise, esse grupo de entes conseguiu manter o equilíbrio orçamentário e chegar ao final do ciclo em posição sólida, evidenciando boa capacidade de lidar e reagir à crise. Essa constatação é corroborada quando se avalia a evolução do saldo de caixa livre dos grupos que estavam insolventes ou frágeis em 2018 com os que estavam classificados como sólidos no mesmo período.

Gráfico 2.1 – Evolução da Disponibilidade Líquida de Caixa – Frágeis ou Insolventes



Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN.

Gráfico 2.2 – Evolução da Disponibilidade Líquida de Caixa – Sólidos



Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN.

O somatório do saldo de caixa livre dos 11 entes em estado de insolvência ou fragilidade vai se reduzindo gradativamente até ficar negativo em 2018, enquanto no grupo dos que estavam com posição sólida o saldo de caixa se mantém relativamente estável.

No outro extremo idem, a fragilidade pré-crise foi acentuada na crise e os entes com posição de fragilidade fiscal não conseguiram reagir adequadamente durante a crise (por meio de ajustes necessários para manter o equilíbrio orçamentário) e não conseguiram recuperar o estado pré-crise (notadamente quando se observa a evolução do saldo de caixa livre). Mesmo com receitas mais estáveis que o grupo com posição fiscal sólida, esses entes não conseguiram cortar custos ou postergar investimentos na mesma intensidade e acabaram por fragilizar ainda mais sua posição fiscal.

Do exposto até aqui em termos de grupos, algumas conclusões iniciais emergem: (i) a variação real da receita corrente não explica a diferença de deterioração fiscal dos entes classificados como frágeis ou insolventes e o grupo de sólidos, seja com recorte desses grupos em 2014 ou 2018 (não está nas receitas a explicação para maior fragilidade fiscal no período); (ii) a variação da despesa corrente não se ajustou à variação da receita corrente no período, notadamente nos grupos de entes frágeis ou insolventes; (iii) a variação da despesa de pessoal se apresenta como principal fator de desarranjo das contas correntes em todos os grupos, mas notadamente nos frágeis e insolventes; (iii) nas contas de capital há diferenças marcantes entre os grupos frágeis/insolventes

e sólidos, tendo este último sido capaz de ajustar mais que proporcionalmente as despesas de capital à queda de receitas, contribuindo para a manutenção do equilíbrio orçamentário; (iv) há indícios de que a situação fiscal pretérita está associada de alguma forma com a capacidade de lidar com a crise; e (v) flexibilidade (*flexibility*) e capacidade de recuperação (*recovery ability*) estão positivamente associadas aos entes que possuíam posição fiscal sólida em 2014.

Estudos de Caso

Essa avaliação inicial dos Estados por grupos gerou conclusões importantes para a adequada seleção de casos de estudos e aplicação do modelo proposto. Para tal propósito foram selecionados os Estados do Rio de Janeiro, Minas Gerais, Rio Grande do Sul, Mato Grosso, São Paulo, Paraná e Espírito Santo. Os três primeiros são representativos dos casos de fragilidade fiscal no contexto brasileiro pré e pós-crise. O Estado do Mato Grosso é um caso interessante pois saiu de uma posição sólida previamente à crise para uma situação de calamidade financeira; Paraná e São Paulo (maior Estado da Federação) são casos de boa capacidade de resposta durante a crise e, por fim, o Estado do Espírito Santo, que se apresenta como o ente da Federação que possuía sólida posição fiscal previamente à crise, mostrou capacidade de resposta à crise e saiu dela com posição fiscal ainda mais confortável.

No que tange à solidez fiscal é importante destacar que no pré-crise (2014) os Estados do Espírito Santo e Mato Grosso estavam em posição sólida e Paraná e São Paulo, numa posição intermediária, enquanto Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul e Minas Gerais em posição de fragilidade por apresentarem todos elevado endividamento, dois deles apresentando poupança corrente negativa e um com substancial déficit orçamentário em 2014.

Já em relação à dimensão acerca da capacidade de antecipar e estimar impactos de crises, com a exceção do Mato Grosso, os demais demonstraram não ter elevada capacidade de antecipar o impacto da crise econômica sobre as receitas. Observando-se os dados acerca das projeções (previsão de crescimento de receitas em relação ao ano anterior) de crescimento de receitas para o exercício de 2015 fica evidente o descompasso com a iminência da crise. Assim, mesmo com a intensificação do processo inflacionário (IPCA foi de 10,67% em 2015) os Estados ficaram substancialmente aquém das projeções de variação nominal de receitas. O que também chama atenção é que mesmo para 2016 vários dos Estados analisados insistiram em projeções descoladas do ambiente econômico e novamente viram a realização de receitas ficar abaixo do esperado.

Nesse aspecto, apenas Paraná e Minas Gerais apresentaram alguma capacidade de aprendizado após o início da crise com previsão de receitas para 2016 que se mostraram compatíveis com o cenário materializado no referido ano. De todo o exposto, pode-se afirmar que quatro dos Estados analisados tiveram baixa capacidade de antecipar e estimar o impacto de crise econômica, dois capacidade moderada e apenas um, elevada.

Tabela 2.4 – Previsão de Receitas e Grau de Atingimento

Estados	2015				2016			
	Varição projetada da receita sobre ano anterior	Varição realizada da receita sobre ano anterior	Realiação de Receitas Previstas	Resultado Orçamentário	Varição projetada da receita sobre ano anterior	Varição realizada da receita sobre ano anterior	Realiação de Receitas Previstas	Resultado Orçamentário
Mato Grosso	-2%	1%	103%	-2.1%	18%	18%	101%	-2.8%
Parana	14%	8%	95%	4.9%	11%	13%	102%	1.0%
Minas Gerais	11%	4%	94%	-12.2%	9%	10%	101%	-5.1%
São Paulo	10%	5%	95%	-0.7%	7%	0%	93%	-0.3%
Rio Grande do Sul	14%	0%	87%	-9.8%	26%	14%	90%	-0.2%
Espírito Santo	7%	-1%	92%	5.0%	15%	0%	87%	5.7%
Rio de Janeiro	9%	-19%	74%	-5.7%	30%	-18%	63%	-12.3%

Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN.

Se a capacidade de antever e estimar os impactos da crise era em geral baixa, a capacidade de reagir à crise (*flexibility*) não foi diferente. Podemos notar na Tabela que os Estados do Rio de Janeiro, São Paulo e Espírito Santo fizeram esforços substanciais no intuito de reduzir despesas correntes, conseguindo fazer com que a variação da despesa corrente entre 2018 e 2014 fosse negativa. No entanto, quando se avalia a despesa de pessoal, apenas São Paulo e Espírito Santo conseguiram reduzir em termos reais a folha de pagamentos; todos os demais apresentaram crescimento real de dois dígitos entre 2014 e 2018, a despeito da severa crise econômica.

Tabela 2.5 – Variação de Contas Correntes de Estados Selecionados – 2014 a 2018

Classificação Fiscal do Ente	Variação da Receita Corrente		Variação da Despesa Corrente		Variação da Despesa Pessoal		Variação de Juros e Encargos	
	2018/2014	Acumulado	2018/2014	Acumulado	2018/2014	Acumulado	2018/2014	Acumulado
Rio de Janeiro	-13%	-45,889,963,265	-19%	-45,989,438,469	73%	28,500,876,252	-97%	-5,821,575,016
Minas Gerais	5%	9,588,189,712	18%	36,006,446,451	14%	19,566,578,561	28%	-944,052,487
Rio Grande do Sul	10%	9,114,073,573	11%	9,511,983,421	12%	8,253,308,391	33%	-925,468,098
Mato Grosso	12%	4,353,546,677	21%	6,723,430,027	31%	6,674,488,445	-12%	-41,456,782
São Paulo	-4%	-34,286,806,179	-3%	-13,539,893,206	-1%	1,312,333,879	-5%	-7,038,133,440
Paraná	19%	33,047,564,273	19%	32,371,729,339	49%	22,803,409,633	-24%	-861,823,441
Espírito Santo	-5%	-3,750,635,147	-7%	-3,821,375,131	-8%	-2,559,813,121	6%	68,689,567

Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN.

Do ponto de vista da capacidade de reduzir ou postergar investimentos os Estados foram bem-sucedidos. A maioria reduziu substancialmente o nível de investimentos, com exceção do Paraná que ampliou investimentos no período (mas não por incapacidade, mas por desnecessidade de realizar cortes).

Tabela 2.6 – Variação de Contas de Capital de Estados Selecionados – 2014 a 2018

Estado	Variação da Receita de Capital		Variação da Despesa de Capital		Variação dos Investimentos		Variação de Amortização de Dívidas	
	2018/2014	Acumulado	2018/2014	Acumulado	2018/2014	Acumulado	2018/2014	Acumulado
Rio de Janeiro	-82%	-42,313,651,377	-85%	-26,950,719,663	-84%	-19,120,243,465	-89%	-7,368,420,789
Minas Gerais	-84%	-8,065,695,603	-54%	-14,380,799,652	-70%	-6,944,842,952	-17%	-3,145,791,787
Rio Grande do Sul	-59%	-7,631,751,362	-27%	-4,762,308,672	-9%	-2,163,351,912	-34%	-1,850,828,156
Mato Grosso	-61%	-3,483,191,995	-45%	-2,787,521,965	-55%	-3,075,564,107	13%	567,551,160
São Paulo	-48%	-9,321,021,736	-37%	-30,871,631,554	-44%	-18,853,875,987	-13%	-4,761,451,159
Paraná	-47%	-699,957,994	20%	1,467,936,688	72%	1,919,375,169	-40%	-919,383,773
Espírito Santo	-96%	-8,687,371,682	-45%	-5,783,923,668	-53%	-4,818,340,277	3%	-9,870,353

Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN.

Do exposto percebe-se que alguns Estados lograram êxito em manter o patamar das receitas correntes ou mitigar a queda em relação à retração econômica, mas não conseguiram o mesmo sucesso no que tange às receitas de capital. Com relação à capacidade de cortar despesas, alguns conseguiram ajustes importantes nas despesas correntes e praticamente todos conseguiram cortar despesas de capital, especialmente investimentos.

Tabela 2.7 – Variação de Contas de Resultado de Estados Selecionados – 2014 e 2018

Estado	Receita Corrente (R\$ Bilhões de 2014)		Poupança Corrente		Resultado Orçamentário		Saldo de Caixa Essencial		Endividamento	
	2014	2018	2014	2018	2014	2018	2014	2018	2014	2018
Rio de Janeiro	59.40	51.56	-0.05	0.02	0.00	0.04	0.96	-1.42	1.78	2.63
Minas Gerais	67.93	71.08	0.05	-0.08	-0.03	-0.12	1.06	-0.43	1.79	1.89
Rio Grande do Sul	46.06	50.88	-0.01	-0.01	-0.03	-0.04	1.13	0.51	2.09	2.23
Mato Grosso	12.23	13.67	0.09	0.02	0.01	-0.03	1.15	-0.05	0.42	0.43
São Paulo	193.45	184.92	0.07	0.06	0.00	0.00	0.67	0.45	1.48	1.76
Paraná	33.20	39.38	0.07	0.07	0.02	0.00	0.02	1.60	0.58	0.39
Espirito Santo	13.53	12.84	0.11	0.13	-0.01	0.03	1.98	1.84	0.27	0.19

Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN.

Finalmente, em relação à capacidade de manter ou recuperar a posição pré-crise, pode-se dizer que os Estados de São Paulo, Espírito Santo e Paraná foram bem-sucedidos, como pode ser visto na tabela acima, sendo que estes dois últimos saíram da crise com sólidas posições fiscais em termos de saldo de caixa livre, poupança corrente, resultados orçamentários e nível de endividamento. Por outro lado, apesar dos esforços de alguns deles, os Estados do Rio de Janeiro, Minas Gerais e Mato Grosso não conseguiram lograr êxito e apresentavam em 2018 situação fiscal muito mais fragilizada que em 2014.

Tabela 2.8 – Evolução de Contas de Resultados de Estados Selecionados – 2014 a 2018

Classificação Fiscal do Ente	Poupança Corrente				
	2014	2015	2016	2017	2018
Rio de Janeiro	-0.05	-0.02	-0.14	-0.12	0.02
Minas Gerais	0.05	-0.03	-0.02	-0.06	-0.08
Rio Grande do Sul	-0.01	-0.05	0.03	-0.01	-0.01
Mato Grosso	0.09	0.06	0.06	0.02	0.02
São Paulo	0.07	0.04	0.04	0.05	0.06
Paraná	0.07	0.08	0.05	0.04	0.07
Espirito Santo	0.11	0.11	0.11	0.12	0.13

Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN.

Tabela 2.9 – Evolução de Contas de Resultados de Estados Selecionados – 2014 a 2018

Classificação Fiscal do Ente	Resultado Orçamentário				
	2014	2015	2016	2017	2018
Rio de Janeiro	0.00	-0.08	-0.21	-0.09	0.04
Minas Gerais	-0.03	-0.12	-0.05	-0.11	-0.12
Rio Grande do Sul	-0.03	-0.10	0.00	-0.03	-0.04
Mato Grosso	0.01	-0.02	-0.02	-0.10	-0.03
São Paulo	0.00	-0.01	0.00	0.00	0.00
Paraná	0.02	0.05	0.01	-0.01	0.00
Espirito Santo	-0.01	0.05	0.06	0.05	0.03

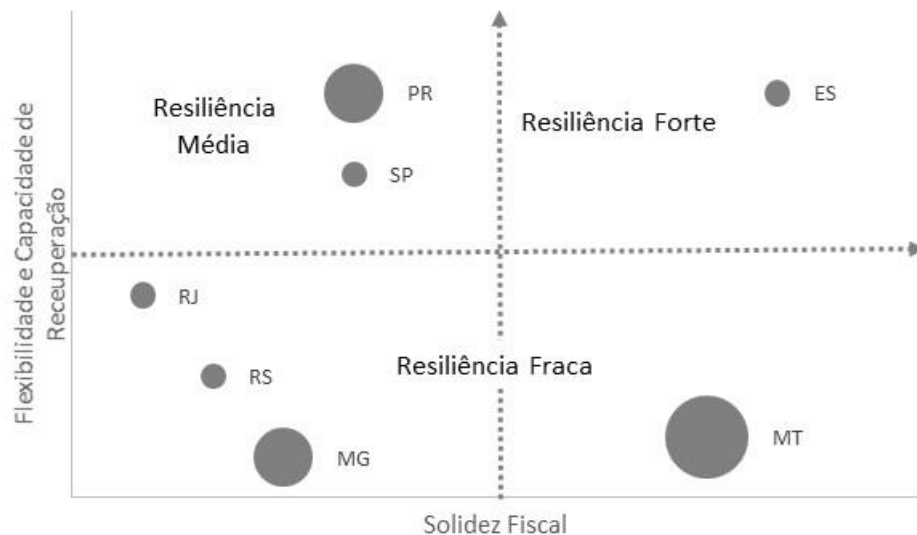
Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN.

Corroborando o já exposto neste trabalho, as tabelas 2.8 e 2.9 mostram a evolução da poupança corrente e do resultado orçamentário dos entes selecionados, restando evidente a contínua deterioração fiscal dos Estados do Rio de Janeiro, Minas Gerais, Rio Grande do Sul e

Mato Grosso. No outro oposito, também evidencia como os Estados de São Paulo, Paraná e Espírito Santo conseguiram se ajustar de forma tempestiva e mantiveram ou até ampliaram a solidez fiscal.

Finalmente, a figura abaixo permite visualizar com clareza a relação entre as dimensões da resiliência. O tamanho das bolhas indica o nível da capacidade do respectivo ente antecipar e estimar impactos de crises (*anticipatory capacity* e *awareness*). Assim, bolhas maiores significam elevado nível e menores, menor nível. No eixo x temos o grau de solidez fiscal; quanto mais próximo da intersecção com o eixo y, menor a solidez no pré-crise (maior a fragilidade) e quanto mais distante, maior a solidez no pré-crise (menor a fragilidade). Já o eixo y reúne o grau da capacidade de adotar medidas e reagir à crise (*flexibility*) e a capacidade de se recuperar da crise (*recovery ability*). Como essas dimensões estão interligadas e possuem o mesmo sentido (quanto maior a capacidade de reagir à crise maior a capacidade de se recuperar e voltar às condições prévias à crise), o agrupamento é adequado e torna mais didática a visualização.

Figura 2.1 – Evolução de Contas de Resultados de Estados Seleccionados – 2014 a 2018



Fonte: agregação própria.

O gráfico permite visualizar a diferença entre os entes. O primeiro aspecto é que só o Estado do Mato Grosso apresentou alta capacidade de antever e estimar os efeitos da crise, seguido do Paraná e Minas Gerais com média capacidade (após serem surpreendidos pela crise em 2015

ajustaram as previsões de receitas e elas se materializaram conforme previsto em 2016). Já os demais continuaram tendo baixa capacidade de estimar os efeitos da crise tanto em 2015 quanto em 2016, com previsões de receitas descoladas da realidade que se apresentou. Em termos de solidez fiscal, para ter capacidade de absorver choques decorrentes da crise os Estados do Espírito Santo e Mato Grosso apresentavam boas condições, enquanto São Paulo e Paraná, média, e Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul e Minas Gerais apresentavam fragilidades importantes. Em termos de capacidade de cortar despesas, postergar investimentos e com isso manter ou retornar à posição pré-crise, apenas Espírito Santo, Paraná e São Paulo apresentaram elevada capacidade, os demais mostraram baixa capacidade de reação (cabe ressaltar que o Rio de Janeiro reduziu custos e investimentos de forma substancial, mas insuficiente para retirar o Estado da situação de calamidade financeira).

Quadro 2.2 – Padrões e Graus de Resiliência

Estados Selecionados	Dimensões da Resiliência			Padrão de Resiliência	Grau de Resiliência
	Solidez Fiscal Prévia à Crise	Capacidade de Antecipar e estimar a crise	Flexibilidade e Recuperação		
Espírito Santo	Sólido	Baixa	Elevada	Adaptativo	Forte
Paraná	Regular	Moderada	Elevada	Reativo	Médio
São Paulo	Regular	Baixa	Elevada	Reativo	Médio
Mato Grosso	Sólido	Elevada	Baixa	Conivente	Fraco
Minas Gerais	Frágil	Moderada	Baixa	Fatalístico	Fraco
Rio Grande do Sul	Frágil	Baixa	Baixa	Fatalístico	Fraco
Rio de Janeiro	Frágil	Baixa	Baixa	Fatalístico	Fraco

Fonte: agregação própria.

Interessante observar que no Brasil e no período analisado o único Estado que apresentou elevada capacidade de antecipação e estimação dos efeitos da crise foi Mato Grosso, mas embora tenha conseguido estimar com precisão as receitas do exercício seguinte mesmo diante de um cenário de crise, nada fez para reduzir custos ou investimentos e isso levou o Estado à situação de calamidade financeira. É um padrão de resiliência *conivente*, uma vez que, apesar da elevada

capacidade de antecipar e estimar os efeitos da crise sobre suas receitas, não aparentou envidar esforços para se adaptar e se recuperar da crise.

Por outro lado, temos um grupo de Estados (RJ, MG e RS) que se encaixam no padrão de *fatalísticos*, caracterizado por entes em constante fragilidade, com baixa capacidade de antever e estimar efeitos de crises e com baixa capacidade de reação ou recuperação. Esse padrão de resiliência se aplica adequadamente aos três entes citados, os quais acabam por não ter iniciativas próprias suficientes para recuperação e aguardam recorrentemente socorro do ente central (*bailout*).

Temos dois entes (SP e PR) que se enquadram como *reativos*. Não tinham elevada capacidade de suportar choques e nem elevada capacidade de antecipação e estimação dos efeitos da crise, mas mostraram elevada capacidade de reação. O primeiro por meio de expressivo corte de despesas correntes (incluindo pessoal) e investimentos e o segundo por meio de ampliação consistente das receitas correntes.

Finalmente, temos um ente (ES) que pode ser enquadrado no padrão de adaptativo. Possuía elevada solidez fiscal pré-crise, não demonstrou capacidade de antecipar e estimar os efeitos da crise, mas reagiu fortemente a ela. Mesmo vendo a materialização das receitas ficar abaixo do previsto conseguiu cortar fortemente despesas e ajustar investimentos e saiu da crise em posição até mais sólida do que antes, com maior nível de poupança corrente, elevados superávits orçamentários e menor nível de endividamento.

Conclusões

Este trabalho buscou contribuir com as discussões acerca da resiliência financeira de entes subnacionais e com a literatura acerca do desempenho fiscal dos Estados brasileiros em períodos de crise (buscando compreender e explicitar a dinâmica do comportamento dos entes estaduais diante da crise econômica que se iniciou em 2014). Desse esforço de compreensão alguns resultados interessantes surgiram.

O primeiro é o de que há indícios de que o nível de solidez no pré-crise parece influenciar a capacidade de reagir e se recuperar. Entes em situação fiscal não fragilizada no pré-crise

aparentam ter maior capacidade de cortar custos em comparação com os entes em situação fragilizada.

Outro importante aspecto é a generalizada fragilidade dos Estados analisados quanto à capacidade de antever e estimar impactos da crise, medidos pela capacidade de estimar adequadamente as receitas para o exercício seguinte. Indica fragilidades no planejamento orçamentário que para alguns entes foi compensada por notável capacidade de adequação nas despesas (ES e SP) durante a execução do orçamento, mas que para outros favoreceu maior desarranjo nas contas públicas.

Essa fragilidade no planejamento e, conseqüentemente, na capacidade de antever a crise e seus efeitos sobre as receitas é que impediram que o Espírito Santo tivesse um padrão de resiliência *proativo*. De toda forma, entre os entes analisados é o que mais se destaca pela notável solidez fiscal no pré-crise, por ótima capacidade de resposta durante a crise e, conseqüentemente, refletido na manutenção e até melhora da situação fiscal durante e após a crise.

Nesse sentido, as fragilidades na capacidade de antecipação e estimação dos impactos da crise possui notável relação com as regras fiscais existentes na LRF para a elaboração das peças orçamentárias e indica ser importante aperfeiçoamento nas metodologias de projeções de receitas, contribuindo para mitigar os esforços de ajustes em função da frustração de expectativas quanto às receitas.

APÊNDICE 2A

Introdução à Capacidade de Antecipação

A mudança do critério subjetivo para objetivo na dimensão *anticipatory capacity e awareness* merece maiores aprofundamentos. Isso porque além de ser uma variável quantitativa, padronizável e de simples apuração, dialoga com a discussão acerca de regras fiscais.

A Lei de Responsabilidade Fiscal trouxe um extenso conjunto de regras visando criar arcabouço de consolidação fiscal no país, com regras quanto ao endividamento, criação de novas despesas de pessoal e de caráter continuado, etc. Também merecem destaque as regras para as receitas públicas, para as quais foi reservado um capítulo completo para tratar da estimação das receitas, limitações ao legislativo revisar e alterar as previsões de receitas do executivo e regras para renúncia de receitas. Tudo isso visando garantir a adequada estimação das receitas e a manutenção da sua base (criando restrições à renúncia de receitas).

Apesar do esforço legislativo, nas discussões fiscais no Brasil pouca atenção tem sido dada às elaborações de peças orçamentárias incompatíveis com a realidade econômica e seu papel nos desequilíbrios fiscais. Esses erros de estimação podem gerar pressões adicionais na execução orçamentária e exigir maior habilidade no monitoramento e execução do orçamento. Embora a própria LRF traga regramento específico para gerenciar e controlar a execução da despesa de acordo com a efetiva realização de receitas no orçamento, algumas decisões (como aumento de despesas de pessoal ou outras de caráter permanentes) são tomadas com base nessas perspectivas de receitas que não se materializam e, portanto, criam pressão fiscal adicional.

Essa temática sobre estimativas de receitas incompatíveis com a realidade conecta-se não só com as discussões sobre regras fiscais como também com a de *capacidade de antecipação*, no âmbito das discussões acerca de *resiliência financeira*. Nesse sentido, neste apêndice haverá um esforço para evidenciar que o grau de atingimento de receitas previstas pode servir de *proxy* para a capacidade de antecipação.

Em breve síntese, este apêndice se propõe a discutir como o grau de atingimento de receitas previstas se relaciona com as discussões acerca de equilíbrio fiscal e resiliência financeira. A contribuição proposta é avaliar, quantitativamente, se o grau de atingimento de receitas previstas

se relaciona com resultados fiscais, em especial em períodos de crises econômicas e, conseqüentemente, maior incerteza.

Capacidade de antecipação, resultados fiscais e resiliência financeira

A *capacidade de antecipação* pode ser entendida como a capacidade que uma autoridade possui, ou é capaz de construir ao longo do tempo, para reconhecer e identificar choques financeiros potenciais antes que eles surjam. Na literatura a *capacidade de antecipação* em geral é avaliada qualitativamente, embora em trabalhos recentes haja esforços no sentido de expressar essa dimensão de forma quantitativa. Nesse sentido, esse aperfeiçoamento foi feito em trabalhos como o de Padovani, Du Boys e Monti¹⁴ e Batista e Cruz¹⁵, mas utilizando variáveis financeiras defasadas. O pressuposto seria o de que, por exemplo, a poupança corrente do ano anterior representaria uma boa *proxy* da capacidade de antever uma crise. Assim, maiores níveis de poupança corrente no ano anterior indicariam maior capacidade de antecipação. Apesar do esforço ser louvável, os indicadores defasados de resultados fiscais sem controles adequados podem e tendem a evidenciar mais a robustez financeira do ente do que a capacidade de antecipação, não tendo tais trabalhos buscado controlar tais efeitos.

No caso brasileiro, Aquino e Cardoso¹⁶, ao analisar 4 Municípios brasileiros, chegam à conclusão de que tais entes não possuem capacidade de antecipação e nem planejamento de longo prazo. As ações para lidar com a crise se concentraram em medidas reativas de curto prazo, como incremento de receitas, corte de despesas discricionárias e postergação de investimentos. Ainda no caso brasileiro, recentemente Batista e Cruz¹⁷ fizeram esforços de analisar quantitativamente se os fatores de vulnerabilidade e a capacidade de antecipação influenciam a capacidade de enfrentamento dos estados brasileiros. Para a variável explicativa capacidade de antecipação foi utilizada a poupança corrente com defasagem de um período.

¹⁴ Op. Cit.

¹⁵ Op. Cit.

¹⁶ Op. Cit.

¹⁷ Op. Cit.

Em uma vertente mais direta sobre a relação entre previsões de receitas não factíveis e resultados fiscais, Jonung e Larch (2004) mostram que as previsões de receitas excessivamente otimistas estavam relacionadas com déficits orçamentários e rápido crescimento da dívida em países europeus. Já em Golosou e King (2002), a contribuição vem mostrar que, após analisar 45 países, em geral há uma tendência de superestimar receitas. Essa tendência de superestimação também foi analisada em outros trabalhos (Goeminne et al., 2007; Martins e Correia, 2014) que mostram também que fatores políticos e institucionais exercem importante influência nesse processo, notadamente por razões eleitorais e por facilitar processo de discussão acerca de distribuição de recursos e viabilização de políticas e ações governamentais.

No Brasil alguns estudos mostraram que há tendência nos entes subnacionais a baixa capacidade de projetar receitas e prever os impactos de crises econômicas sobre receitas. Rocha (2008) analisa a execução orçamentária dos Municípios do Rio Grande do Norte e conclui que possuem baixa capacidade de prever receitas. Na mesma linha, Zanatto e Heinrich (2013) analisam Municípios gaúchos e chegam à mesma conclusão de que tais entes não possuíam elevada capacidade de prever receitas, em especial em momentos de crise econômica como na de 2009.

A literatura mostra que a discussão acerca da capacidade de antecipação possui relevante impacto sobre a resiliência financeira de governos locais. No mesmo sentido, a literatura mostra que a capacidade de prever receitas e antecipar crises possui notável importância nas discussões sobre gestão fiscal e resiliência financeira.

Capacidade de Antecipação e grau de Atingimento de Receitas

Como mencionado, diversos trabalhos abordam a questão da capacidade de antecipação por meio da identificação da existência de instrumentos, ferramentas e processos voltados à identificação e monitoramento de cenários de crises econômicas e seus impactos sobre o ente. Apesar de ser um caminho válido, a identificação da existência de instrumentos e processos de identificação de crises e seus impactos não possuem o condão de mensurar a efetividade desses instrumentos sobre a gestão fiscal do ente e tão somente a existência de processos de monitoramento. Em alguns casos a capacidade de antecipação também é avaliada por meio da análise das respostas dos gestores entrevistados, o que novamente gera algum grau de subjetividade à análise, além de possuir elevado custo para obtenção dos subsídios para análise.

Alguns trabalhos recentes buscaram mensurar de forma quantitativa a capacidade de antecipação. No entanto, como já abordado, a utilização de variáveis de resultados fiscais defasadas não parece espelhar a capacidade de antecipação adequadamente. O principal argumento nesse sentido é o de que as variáveis de resultado defasada em um período está mais associada à dimensão da solidez fiscal do ente. Ou seja, o nível de poupança corrente ou resultado orçamentário evidencia de forma direta se o ente estava em boas ou más condições fiscais previamente a crise e, isoladamente, nada diz sobre a capacidade de antecipação do ente. Um ente federativo pode gerar poupança corrente elevada num exercício por razões outras e com baixa capacidade de antecipação contratar despesas permanentes para o exercício seguinte sem notar que as condições econômicas e fiscais irão se deteriorar. Além disso, mesmo que se aceite que a poupança corrente defasada capture a capacidade de antecipação, se um determinado ente possui elevada capacidade de antecipação e toma ações efetivas (dimensão flexibilidade) para elevar a poupança corrente, teríamos num único indicador dois efeitos misturados (capacidade de antecipação e flexibilidade). De outro modo, um ente pode ter elevada capacidade de antecipação (identificar e conseguir mensurar seus impactos sobre o ente federativo) e não ter bem desenvolvida a dimensão flexibilidade para poder gerar maior nível de poupança corrente no exercício em que se identificou a proximidade da crise, o que levaria a falaciosa conclusão de que o ente possui baixa capacidade de antecipação se a *proxy* utilizada for a poupança corrente defasada em um período. Mas tudo isso só seria válido se a variável explicativa fosse a variação da poupança corrente no exercício anterior e não o nível de poupança corrente. Ao utilizar o nível de poupança corrente a situação se agrava e temos três dimensões diferentes capturadas na mesma variável explicativa (solidez fiscal, flexibilidade e capacidade de antecipação). Assim, creditar o nível de poupança corrente do exercício anterior a crise à capacidade de antecipação demanda construir uma relação de efeitos indiretos muito mais sofisticada.

Em que pese a crítica a escolha da *proxy*, o esforço de mensuração quantitativo apresenta-se como uma linha promissora de aperfeiçoamento e contribuição à literatura e igualmente representa o esforço e contribuição a que se propõe esse trabalho. Assim, neste trabalho não há interesse de conhecer o quanto ou quais ferramentas estavam à disposição dos gestores ou se tinham qualitativamente a percepção da crise e de seus impactos e sim se essas ferramentas e percepções (ou ausência delas) resultaram em peças orçamentárias compatíveis com a realidade

que se apresentou e com as condições fiscais do ente. Além disso, busca-se indicador que represente se a capacidade de antecipação de forma simples e disponível e, portanto, de baixo custo.

Dentro do exposto é que se insere a discussão sobre as estimativas de receitas e o grau de atingimento dessas previsões. A capacidade de antecipação, entendida como a capacidade de reconhecer e estimar o efeito de eventos adversos, atrela-se diretamente a capacidade do ente projetar receitas para o exercício seguinte. Se há capacidade de antecipação adequada, as previsões de receitas tendem a ser elaboradas incorporando a estimativa dos efeitos da crise que se avizinha ou, de modo inverso, se não houver capacidade de antecipação desenvolvida, as estimativas de receitas tendem a não incorporar os efeitos da crise e, portanto, provavelmente serão superestimadas. Assim, o grau de atingimento das receitas previstas pode representar adequada *proxy* para mensuração da capacidade de antecipação.

Essa escolha aparenta ser mais adequada dos que os indicadores vistos na literatura até momento. Isso porque o grau de atingimento de receitas não incorpora efeitos de outras dimensões da resiliência financeira (solidez fiscal, flexibilidade e capacidade de recuperação). Ou seja, um ente pode ter elevada capacidade de antecipação, medida pela adequada estimativa de receitas, e não ter flexibilidade para adotar ações efetivas para corte de despesas para manutenção da solidez fiscal do ente e, com isso, comprometer a capacidade de recuperação.

Por derradeiro, justificada a opção, o desafio é buscar evidências de que o grau de atingimento de receitas possui relação com solidez fiscal e resiliência financeira do ente.

Aspectos Metodológicos

Com o intuito de compreender se existem relações entre a capacidade de antecipação e resultados fiscais, este apêndice se propõe a fazer uma análise empírica da relação entre *proxy* da capacidade de antecipação e resultados fiscais.

Nesse sentido, a capacidade de antecipação será mensurada de forma quantitativa pela capacidade de projetar adequadamente receitas para o exercício seguinte. Assim, a capacidade de antecipação será mensurada pelo grau de atingimento das receitas correntes e total prevista na peça orçamentária anual.

Para buscar ter maior clareza se de fato o atingimento das receitas previstas está associado ao desempenho fiscal e ao equilíbrio orçamentário, foi estruturado um teste econométrico em Dados em Painel, sob efeitos fixos e aleatórios, para indicar associação entre a variável grau de atingimento de receitas e resultados fiscais para o período em análise (atingimento das receitas previstas entre 2015 e 2018). Nesse sentido, foram escolhidas como variáveis dependentes tanto o resultado orçamentário quanto a poupança corrente. Como variável explicativa para resultado orçamentário o grau de atingimento das receitas totais e como controles o nível da despesa de pessoal e Encargos com Juros em relação às receitas, a variação da receita e despesa corrente de um exercício para o outro, o atingimento de poupança mínima nos últimos exercícios (5%) e a variação do PIB. Já em relação ao modelo para a variável dependente poupança corrente, a variável explicativa de interesse foi o grau de atingimento das previsões de receitas correntes e como controles o nível de Despesas de Pessoal sobre as receitas, bem como a variação da receita e despesa corrente em relação ao ano anterior.

Assim, a hipótese central é de que a maior capacidade de antecipação, representada pelo grau de atingimento da previsão de receitas a partir do ano de intensificação da crise econômica, estaria associada a resultados fiscais melhores. Duas hipóteses serão testadas:

H1: maior grau de atingimento de receitas totais previstas na Lei Orçamentária Anual está associada a melhores resultados orçamentários.

A expectativa é de que, quanto maior o grau de atingimento das receitas previstas, maior a capacidade de antecipação e, por consequência, maiores as condições do ente manter resultados orçamentários positivos. Assim, espera-se uma associação positiva entre capacidade de projetar receitas e resultado orçamentário.

H2: maior grau de atingimento de receitas correntes previstas na Lei Orçamentária Anual está associada a maior nível de poupança corrente.

Na segunda hipótese estamos interessados em saber se a capacidade de antecipação, medida pela *proxy* grau de atingimento das receitas correntes, está associada positivamente ao nível de poupança corrente.

O recorte temporal é de 2015 a 2018, período marcado por severa crise econômica no Brasil. A amostra envolve os 27 Estados da Federação no período indicado, totalizando 108 observações.

Resultados

Inicialmente, buscando compreender se há indícios do grau de atingimento das receitas previstas ser um instrumento importante para o equilíbrio fiscal, foram organizados no quadro abaixo os dados relativos ao período de 2014 a 2018, segregando, de um total de 108 observações, as ocorrências de déficit orçamentário das que não tiveram déficit orçamentário.

Tabela 1 – Grau de Atingimento de Receitas Previstas por Grupo

Grau de Atingimento das Receitas Previstas	Com Déficit Orçamentário			Sem Déficit Orçamentário		
	Corrente	Capital	Total	Corrente	Capital	Total
media	0.988	0.49	0.93	1.02	0.62	0.97
desvio padrao	0.07	0.39	0.09	0.07	0.77	0.09

Fonte: agregação própria a partir de dados fiscais obtidos na STN.

Do quadro observa-se uma diferença de média entre os grupos, tanto para o atingimento das receitas correntes previstas, como também para as de capital e total. Notadamente percebe-se que a execução de receitas de capital é falha nos dois grupos e possui desvio superior ao verificado nas receitas correntes. Isso possui uma explicação natural devido à não recorrência das receitas de capital, que normalmente estão atreladas a transferências de capital da união, operações de crédito ou alienação de ativos, cuja concretização nem sempre está sob o controle do ente que receberia tais receitas. Obviamente, por se tratar de despesas não recorrentes, as despesas que são lastreadas por essas receitas também, por força legal, não podem ser correntes. Assim, como financiam despesas de capital, no geral são despesas de maior capacidade de controle.

Na sequência, como já indicado, para buscar ter maior clareza se de fato o grau de atingimento das receitas previstas está associado ao desempenho fiscal e ao equilíbrio orçamentário, foi estruturado um teste econométrico com Dados em Painel para indicar associação

entre a variável grau de atingimento de receitas e resultados fiscais para o período em análise (atingimento das receitas previstas entre 2015 e 2018). Os modelos foram estimados sob efeitos fixos e aleatórios, sendo os resultados expressos abaixo.

Quadro 2.A.1 – Resultados Econométricos

	Resultado Orçamentário (rorc)			Poupança Corrente (poup)	
	(Efeitos Fixos)	(Efeitos Aleatórios)		(Efeitos Fixos)	(Efeitos Aleatórios)
gartotal	0.236*** (0.056)	0.156*** (0.053)	garcorr	0.267*** (0.051)	0.259*** (0.051)
DespPess	-0.495*** (0.083)	-0.235*** (0.064)	DespPess	-0.428*** (0.063)	-0.366*** (0.057)
VarDcorr	-0.003*** (0.001)	-0.0005 (0.001)	VarDcorr	-0.003*** (0.001)	-0.002*** (0.001)
VarRcorr	0.001 (0.001)	0.0003 (0.001)	VarRcorr	0.002** (0.001)	0.002** (0.001)
poupmin	-0.006 (0.013)	0.033*** (0.011)	Constant		0.076 (0.093)
PIB	-0.001 (0.001)	-0.0005 (0.001)			
DespJuros	-1.558*** (0.562)	-1.436*** (0.452)			
Constant		0.078 (0.122)			
Observations	108	108	Observations	108	108
R2	0.580	0.423	R2	0.513	0.416
Adjusted R2	0.393	0.383	Adjusted R2	0.323	0.393
F Statistic	14.598*** (df = 774)	73.316***	F Statistic	20.242*** (df = 477)	73.234***
Note:	*p<0.1 **p<0.05 ***p<0.01		Note:	*p<0.1 **p<0.05 ***p<0.01	

Fonte: agregação própria.

No que tange ao objeto principal de estudo deste apêndice, o grau de atingimento das previsões de receitas do orçamento possui associação estatisticamente significativa ao nível de 1% tanto para a variável dependente resultado orçamentário quanto para poupança corrente. Em outras palavras: o grau de atingimento da receita total está associado positivamente ao resultado orçamentário, enquanto igualmente o grau de atingimento das receitas correntes está positivamente associado ao nível de poupança corrente.

O resultado corrobora as hipóteses deste trabalho. A acurácia na previsão de receitas ou ao menos a não superestimação de receitas no orçamento diminui o espaço para gastos sem lastro, reduzindo as pressões de contingenciamento de despesas e reduzindo igualmente as possibilidades

de déficits orçamentários ou redução da poupança corrente. Assim, quanto maior a capacidade de antecipação, notadamente em momentos de crise econômica, como no recorte temporal escolhido, maior a resiliência financeira. Isso é algo de fato esperado porque, ao incorporar na previsão de receitas os impactos negativos de crises econômicas que se avizinham, parte do processo de disputa sobre o orçamento se dá no momento de elaboração e aprovação das peças orçamentárias, reduzindo assim as pressões durante a execução do orçamento. Esses achados colaboram com a literatura sobre regras fiscais e resiliência financeira, mas possuem implicações práticas no sentido de colocar luz na questão sobre gestores públicos, órgãos de controle e legisladores. O aperfeiçoamento dos instrumentos e do arcabouço institucional acerca das previsões de receitas e do desenvolvimento da capacidade de antecipação pode ter implicações empíricas não desprezíveis.

Importante reforçar que neste trabalho o foco não está na existência de ferramentas ou no detalhamento do processo de elaboração das estimativas de receitas, mas sim evidenciar se a capacidade de antecipação está relacionada aos resultados fiscais.

No que tange às variáveis de controle, merece destaque a variável Despesa de Pessoal, representada pelo grau de comprometimento do orçamento com despesas de pessoal, cuja associação foi estatisticamente significativa a 1% em todos os modelos. A variação da despesa corrente foi significativa em três dos quatro testes. Já a despesa com juros apresentou significância a 1% no modelo para a variável dependente resultado orçamentário. Outros controles mostraram significância pontual a depender do modelo. Nos controles o principal achado que corrobora a literatura sobre o tema é a importância da despesa de pessoal para definição dos resultados fiscais.

Conclusões Finais

Esses achados contribuem com as discussões atinentes às regras fiscais quanto às discussões de resiliência financeira e capacidade de antecipação.

No que tange às regras fiscais, os resultados reforçam a importância de regras para previsão de receitas nas peças orçamentárias e de aprimoramentos que possibilitem a mitigação de riscos de peças orçamentárias descoladas da realidade. De outro modo, nas discussões acerca do arcabouço de gestão fiscal brasileiro, maior ênfase na busca de aperfeiçoamento nos instrumentos

de previsões de receitas e maior monitoramento quanto à elaboração de peças orçamentárias não materializáveis podem gerar importantes benefícios em termos de solidez e robustez financeira.

Já no que tange às discussões sobre resiliência financeira e capacidade de antecipação, os resultados mostram que o grau de atingimento das receitas pode ser *proxy* adequada para tal mensuração. Há associação estatisticamente significativa entre conseguir realizar melhores previsões de receitas sob ambiente de crise econômica e obter melhores resultados fiscais. Nesse sentido, o trabalho buscou contribuir com a literatura por meio da definição de indicadores objetivos e padronizáveis para avaliar a capacidade de antecipação dos entes públicos. Assim, a mudança de um critério subjetivo em geral visto na literatura para objetivo, em conjunto com a escolha da variável para representar essa dimensão da resiliência financeira, pode representar contribuição ao tema.

Finalmente, espera-se que o trabalho gere implicações práticas ao colocar luz sobre uma discussão ainda pouco explorada no Brasil: o papel da não realização de receitas orçamentárias no desequilíbrio fiscal dos entes federativos.

Apêndice 2B

Mato Grosso

O Estado estava em situação fiscal sólida em 2014, com poupança corrente expressiva, orçamento equilibrado e saldo de caixa livre substancial. Contudo, mesmo tendo ótima capacidade de antever e estimar os impactos da crise sobre as receitas, ainda assim durante a crise não adotou medidas eficazes para ajustar as despesas e acabou por expandir fortemente as despesas de pessoal (variação de 30% real entre 2014 e 2018) e, mesmo com crescimento das receitas correntes, incorreu em rápida e contínua deterioração da poupança corrente, resultado orçamentário (foi deficitário entre os exercícios de 2015 a 2018) e, conseqüentemente, saldo de caixa livre (foi se reduzindo até ficar negativo em 2018 e entrar em estado de insolvência). No início de 2019 decretou estado de calamidade financeira.

No que tange às despesas de pessoal, claramente neste caso as responsáveis pela deterioração da poupança corrente, a aprovação de 31 leis de criação ou expansão de despesas de pessoal em 2014 geraram pressões significativas para os exercícios seguintes (a variação da despesa de pessoal em valores foi 50% maior do que a variação da receita corrente no período), tornando um ente até então solvente e em boas condições fiscais em insolvente. Com crescimento real de 20% nas receitas correntes entre 2014 e 2018, representa um Estado que não pode imputar à crise econômica a falência das contas públicas e sim por razões ligadas a falhas na execução da política fiscal. Apesar da elevada capacidade de antecipação e estimação dos efeitos da crise, enquadra-se no padrão de resiliência *complacente*, uma vez que tinha sólida posição fiscal previamente à crise e mesmo tendo capacidade de antever os impactos, nada fez de substancial para adequar despesas correntes e a recorrência de déficits orçamentários (quatro exercícios seguidos) levou à situação de colapso fiscal.

Minas Gerais

O Estado de Minas Gerais já apresentava fragilidade fiscal em 2014, com elevado endividamento e resultado orçamentário negativo da ordem de três por cento das receitas correntes. Contudo, o ano de 2015 foi decisivo para consolidar a trajetória de deterioração fiscal do Estado. Com salto real de 13% nas despesas de pessoal e com pequena queda real nas receitas correntes (1%), o ente passou a ter poupança corrente negativa e aprofundou o déficit orçamentário, que atingiu o patamar de 12% (doze por cento) das receitas correntes. Em 2016 já evidenciava dificuldade de honrar em dia fornecedores e folha de pessoal e no mesmo ano decretou estado de calamidade financeira. Apesar de após o decreto de reconhecimento de calamidade financeira terem ocorrido ajustes na trajetória de crescimento das despesas, inclusive de pessoal, ainda assim a trajetória de deterioração fiscal continuou seu curso.

Importante destacar dois aspectos sobre a despesa de pessoal: o primeiro é que o salto em 2015 ocorreu tanto nas despesas com servidores ativos quanto inativos e ambos no patamar de dois dígitos de crescimento real. Isso evidencia que reajustes concedidos em 2014 e 2015 levaram a despesa de pessoal a um novo patamar, enquanto a receita corrente caía. A partir de 2016, até por conta do decreto de calamidade financeira, a despesa de pessoal, ativo e inativo, passou a crescer de forma mais alinhada com o avanço das receitas, mas ainda sem sinais de reversão do desequilíbrio estrutural criado (o déficit orçamentário em 2018 foi de mais de 10% das receitas correntes e o déficit de poupança corrente, de 8%). O segundo aspecto é que apesar de assim como a maioria dos entes federativos ter problemas de equilíbrio no regime previdenciário, não se pode imputar a esse item o desarranjo fiscal do Estado. Esse desarranjo está relacionado a equívocos na gestão fiscal previamente a crise (Minas Gerais fechou 2014 com déficit orçamentário) e, notadamente, a eventos entre 2014 e 2015 que fizeram com que os valores gastos na rubrica de pessoal saltassem dois dígitos em termos reais.

A dimensão do problema estrutural criado é fácil de ser explicada quando se evidencia que a partir do salto nas despesas de pessoal em 2015, mesmo que entre 2016 e 2018 todos os investimentos e todos os pagamentos de dívidas, juros e amortizações, fossem zerados, ainda assim haveria déficit orçamentário. A reversão do estado de insolvência demandará ajustes estruturais nas receitas combinados com reduções estruturais nas despesas correntes. Caso esses ajustes não sejam feitos, o patamar de equilíbrio fiscal levará anos para ser atingido novamente.

Por todo o exposto, caracteriza-se como um Estado com nítido padrão de *resiliência* fatalístico, demonstrando fragilidade prévia e baixa capacidade de reação e recuperação, aguardando, como em outros momentos da história federativa brasileira, algum socorro (*bailout*) do governo federal.

Rio Grande do Sul

Estado com histórico de crises fiscais ao longo das últimas décadas, o Rio Grande do Sul não pode explicar a nova crise fiscal por conta da queda nas receitas e sim, mais uma vez, por descontrole nas despesas de pessoal e incapacidade de ajustes suficientes nas outras despesas correntes e de capital. Apesar da variação real de 10% nas receitas correntes entre 2014 e 2018, mais de 90% desse ganho de receita foi consumido com a variação real na despesa de pessoal. Além disso, os ajustes nas outras despesas correntes não foram suficientes para que a variação das despesas correntes ficasse compatível com as receitas, o que significou manter o Estado gerando resultados correntes negativos. Além disso, a queda nas receitas de capital não foi acompanhada por igual ajuste nas despesas de capital, o que ampliou a dificuldade de equilibrar o orçamento e ampliou o déficit orçamentário. Em 2016 decretou estado de calamidade financeira.

Em situação de fragilidade fiscal no pré-crise, com baixa capacidade de antever e estimar os efeitos da crise (errou substancialmente as projeções de receitas em 2015 e 2016) e sem capacidade de reagir e se recuperar, o Estado permanece em colapso fiscal aguardando algo externo que possa tirá-lo da situação em que se encontra. Claramente se enquadra no padrão de *resiliência fatalístico*.

Rio de Janeiro

É o caso emblemático de colapso fiscal do Brasil. Apesar de severamente atingido pela crise econômica e com substancial queda nas receitas correntes e de capital, o caos fiscal do Estado foi decorrente de decisões anteriores à crise. A operação de antecipação de royalties do petróleo e seu uso para cobrir o déficit corrente da previdência gerou uma bomba relógio que explodiu no meio da crise econômica. Quando o saldo da operação de antecipação de receita se exauriu, o Estado foi obrigado a arcar, de um ano para o outro, com cavalari incremento nas despesas

previdenciárias, justamente num momento de queda acentuada das receitas. Assim, apesar do inegável processo de ajuste nas despesas correntes e de capital (impostos pelo Governo Federal devido ao resgate no âmbito do Programa de Recuperação Fiscal criado especialmente para o Estado), os desequilíbrios fiscais permanecem e a dívida atingiu patamares insustentáveis (quase três vezes as receitas correntes). É o caso de falência fiscal mais emblemático do Brasil na atualidade e não há horizonte de recuperação à frente e nem de solução para o endividamento (o Estado continua sem arcar com os encargos da dívida).

Com fragilidade fiscal no pré-crise, com praticamente ausência de capacidade de antever e estimar os efeitos da crise e sem capacidade de reação e recuperação, o Estado não possui horizonte de saída da crise e de solução do elevado endividamento. Até por isso, como ocorreu em outros momentos do tempo, o Estado não tem endereçado soluções estruturais e aguarda mais um resgate e perdão de dívida por parte do Governo Federal. Caso também emblemático de resiliência *fatalística*, apostando mais uma vez no *baioult* e evidenciando que o cumprimento ou não da LRF não é de fato uma imposição aos entes subnacionais.

São Paulo

O maior Estado da Federação conseguiu suportar a crise por meio de ajuste das despesas correntes e de capital, inclusive de pessoal. A queda nas receitas correntes foi acompanhada por redução nas despesas correntes (queda de 4% nas receitas e queda de 3% nas despesas entre 2014 e 2018). Mesmo as despesas de pessoal, na mesma comparação, tiveram queda real de 1%. Além disso, também ocorreu queda nas despesas com juros e amortização (decorrente da suspensão de pagamentos ao Governo Federal), além de redução dos investimentos. Esse ajuste propiciou praticamente estabilidade nas contas de resultado, o que significou manter poupança corrente próxima de 5% das receitas correntes, resultado orçamentário ao redor de zero e saldo de caixa livre com pequena redução em relação as receitas.

Assim, com média solidez fiscal no pré-crise e com baixa capacidade de antecipação e de estimação dos efeitos da crise, o Estado mostrou excelente capacidade de reação por meio de corte de despesas correntes e investimentos, o que, em conjunto com o alívio de encargos gerados pela suspensão dos encargos da dívida, propiciaram ao Estado condições de manter sua posição fiscal

de solvência. Por isso, o ente pode ser considerado como tendo padrão de resiliência reativo; não tinha alta capacidade de absorver choques pela situação fiscal previa à crise e nem capacidade de antecipar e estimar os efeitos da crise sobre suas receitas, mas mostrou disposição e eficiência na reação à crise, sendo ponto forte em termos de dimensão de resiliência (flexibilidade e capacidade de recuperação).

Paraná

O Estado passou de uma situação fiscal intermediária para uma situação sólida durante a crise, notadamente pela elevação do saldo de caixa livre. Com forte elevação das receitas correntes no período de crise (quase 20%), o Estado ampliou fortemente as despesas de pessoal (quase 50% entre 2014 e 2018) e de investimentos (72%), mas mantendo o patamar de poupança corrente e de equilíbrio orçamentário. O Estado foi bastante beneficiado pela redução de encargos de juros e amortização de dívidas por conta dos acordos com a União, o que permitiu que a queda na despesa de capital fosse integralmente compensada pela queda na amortização de dívidas, permitindo expansão dos investimentos.

Assim, o Estado não tinha boa capacidade de absorver choques no pré-crise (saldo de caixa livre praticamente zerado), mas com média capacidade de antecipação e estimação dos efeitos da crise e, por meio de forte expansão de receitas, o Estado não fez (e não precisou) ajustar despesas para continuar melhorando seu estado de solidez fiscal. Assim, pode ser classificado como tendo padrão de resiliência *reativo*, com média capacidade de suportar e absorver choques no pré-crise e com média capacidade de antecipação e estimação dos efeitos da crise, mas com elevada capacidade de resposta e recuperação.

Espírito Santo

O Estado mostrou excelente capacidade de reação à crise. Diferente de outros Estados que, mesmo com estabilidade ou mesmo com crescimento real das receitas correntes, acabaram por entrar em colapso fiscal pelo descontrole das despesas, notadamente de pessoal; o estado do Espírito Santo enfrentou queda de 8% da receita corrente entre 2014 e 2018, mas cortou despesas

correntes, inclusive de pessoal, em proporção ainda maior. Assim, conseguiu manter resultados orçamentários positivos e poupança corrente elevada, mantendo posição fiscal sólida.

Com sólida posição fiscal no pré-crise e com ótima capacidade de reação à crise e recuperação, foi enquadrado como tendo padrão de resiliência adaptativo. Só não pode ser enquadrado como tendo padrão de resiliência proativo porque não demonstrou boa capacidade de antever e estimar os efeitos da crise sobre suas receitas, errando substancialmente as previsões tanto em 2015 (primeiro ano com efeitos claros da crise) quanto em 2016 (segundo ano da crise e previsões elaboradas já sob efeitos notórios da crise). De toda forma, é o exemplo positivo de boa gestão fiscal entre os entes estaduais.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Ahrens, T., & Ferry, L. **Financial resilience of English local government in the aftermath of Covid-19**. *Journal of Public Budgeting, Accounting & Financial Management*. 2020.

Aquino, André C. B. de; Cardoso, Ricardo Lopes. **Financial Resilience in Brazilian Municipalities**. In: Steccolini, I; Jones, M; Saliterer, I (Orgs.). *Governmental Financial Resilience (Public Policy Governance)*. Bingley: Emerald Publishing Limited, v. 27. p. 53–71. 2017.

Barbera, C., Jones, M., Korac, S., Saliterer, I. and Steccolini, I. **Governmental financial resilience under austerity in Austria, England and Italy: how do local governments cope with financial shocks?**, *Public Administration*, Vol. 95 No. 3, p. 670-697. 2017.

Barbera, C., Jones, M., Korac, S., Saliterer, I. and Steccolini, I. **Local government strategies in the face of shocks and crises: the role of anticipatory capacities and financial vulnerability**, *International Review of Administrative Sciences*. 2019.

Barbera, C., Guarini, E. and Steccolini, I., **How do governments cope with austerity? The roles of accounting in shaping governmental financial resilience**, *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, Vol. 33 No. 3, p. 529-558. 2020.

Batista, A. P., & da Cruz, C. F. (2020). **Resiliência Financeira Governamental: Evidências nos Estados Brasileiros**. *CADERNOS DE FINANÇAS PÚBLICAS*, 19(3). Disponível em: <<https://publicacoes.tesouro.gov.br/index.php/cadernos/article/view/65>>. Acesso em: 12 de nov. 2020.

Céline Du Boys, Emanuele Padovani, Alice Monti. **Vulnerability factors shaping municipal resilience throughout the global financial crisis: comparing Italy and France**. EGPA Annual conference, Milan, Italy. 2017.

Goeminne, Stijn & Geys, Benny & Smolders, Carine. **Political fragmentation and projected tax revenues: evidence from Flemish municipalities**. Discussion Papers, Research Unit: Market Processes and Governance SP II 2007-03, WZB Berlin Social Science Center. 2007.

Patrícia Martins & Leonida Correia. **Determinants of Fiscal Slippages in Portuguese Municipalities**, Working Papers Department of Economics 2014/11, ISEG - Lisbon School of Economics and Management, Department of Economics, Universidade de Lisboa. 2014.

Steccolini, I; Jones, M; Saliterer, I. **Conclusion.** In: Steccolini, I; Jones, M; Saliterer, I (Orgs.). *Governmental Financial Resilience (Public Policy Governance)*. Bingley: Emerald Publishing Limited, v. 27. p. 229–240. 2016.

ARTIGO III

CRISE FISCAL E POLÍTICA: FATORES POLÍTICOS IMPORTAM? EVIDÊNCIAS NA CRISE ECONÔMICA E FISCAL DE 2015-2018 SOBRE OS ESTADOS BRASILEIROS

Objetivo: Neste artigo busca-se discutir a influência de fatores políticos na condução da política fiscal dos Estados, durante a crise econômica de 2015. Notadamente se a competição política, no executivo e no legislativo, possui associação com o desempenho fiscal durante a crise.

Metodologia: a partir dos dados contábeis dos Estados e Distrito Federal, no período de 2015 a 2018, utilizou-se análise econométrica em dados em painel, sob efeitos fixos e aleatórios, visando encontrar associação entre competição política, no executivo e legislativo, com desempenho fiscal dos Estados na crise.

Resultados: para o primeiro modelo (variável dependente nível de poupança corrente) foi encontrada associação estatística entre existência de segundo turno e a variável dependente, ou seja, maior competição política está associada a maior nível de poupança corrente. Em relação ao resultado orçamentário, a existência de segundo turno novamente mostrou significância estatística e em linha com o esperado, corroborando que a competição tem efeitos positivos sobre contas de resultados fiscais (poupança corrente e resultado orçamentário). Idem para a margem de diferença de votos no primeiro turno que apresentou associação negativa e estatisticamente significativa. Por outro lado, a variável de força política indicou associação positiva e com significância estatística ao nível de 1% tanto com efeitos fixos quanto aleatórios. Finalmente, para a variável dependente saldo de caixa, a variável leg, que representa a proporção da coligação nas cadeiras do legislativo, mostrou significância estatística tanto com efeitos fixos (1%) quanto aleatórios (10%).

Implicações práticas: os resultados colocam luz acerca da influência dos fatores políticos e da competição política no desempenho fiscal dos Estados em períodos de crises.

Originalidade e valor da Contribuição: este trabalho contribui com a literatura acerca da relação entre competição política e desempenho fiscal ao avaliar um momento específico de crise, corroborando algumas hipóteses testadas em outros trabalhos, mas cujos resultados estão longe de serem consensuais.

Palavras-chaves: competição política, fatores políticos, solidez fiscal, crises econômicas.

Keywords: political competition, political factors, fiscal robustness, economic crises.

1. Introdução

Se no primeiro artigo restou claro que a introdução da LRF não foi condição suficiente para garantir a solvência fiscal dos entes e muito menos para criar condições fiscais para suportar choques (resiliência financeira), o segundo artigo adentrou nas nuances do processo de enfrentamento, buscando compreender os diferentes padrões e graus de resiliência financeira na crise.

Por derradeiro surge a pertinência de discutir até que ponto fatores políticos importaram na definição do quadro fiscal e no processo de enfrentamento da crise. Assim, o interesse deste artigo é analisar se fatores políticos, em especial relacionados à competição política, influenciaram de alguma forma o desempenho fiscal dos entes subnacionais.

Esse debate na literatura ainda está longe de consenso. Alguns trabalhos sugerem associações positivas entre competição política e desempenhos econômicos e fiscais, outros encontram relações negativas ou não encontram relações e, mais recentemente, alguns trabalhos mostram que essas relações podem ser não lineares.

Este artigo busca contribuir com essa agenda, ao buscar relações entre variáveis que expressem a competição política (v.g., existência de segundo turno nas eleições, margem de votos do vencedor em relação ao segundo e participação da coligação do governador no legislativo) e o desempenho fiscal (resultado orçamentário, poupança corrente e saldo de caixa). O recorte temporal é de 2014 a 2018, período que marca uma das mais severas crises econômicas e fiscais do país, com efeitos importantes sobre os entes subnacionais.

Em breve síntese, os resultados apontam evidências de que a competição política no executivo está associada a melhores resultados orçamentários e de poupança corrente. No legislativo, a participação da coligação de partidos no legislativo está associada positivamente com o saldo de caixa livre dos Estados. Por outro lado, a *dummy* que expressa elevada força política do governador (margem de votos maior de 50% em relação ao segundo colocado) está associada positivamente ao resultado orçamentário, sinalizando a possibilidade de relações não lineares. Por fim, o nível de comprometimento do orçamento com despesas de pessoal estava associado negativamente com resultado orçamentário, poupança corrente e saldo de caixa. Já o

comprometimento com juros estava associado negativamente com o resultado orçamentário e poupança corrente.

2. Referencial Teórico

A importância de fatores políticos no desempenho fiscal vem sendo analisada em diversos trabalhos. Almeida e Saini (2020) propõem o agrupamento desses trabalhos em cinco categorias de variáveis: i) o sistema político-eleitoral (CASTAÑEDA-ANGARITA, 2013; EICHLER; PLAGA, 2017); ii) o alinhamento político entre as diferentes esferas de governo em sistemas federativos (KIM; LIM, 2018); iii) a ideologia político-partidária (BASKARAN, 2013; AZZIMONTI, 2015); iv) o nível de competição eleitoral (KLEIN; SAKURAI, 2015); e v) a proximidade das eleições – ciclos político-econômicos ou eleitorais (BASKARAN, 2013; EICHLER; PLAGA, 2017).

Outra linha de pesquisa intitulada *Weak Government Hypothesis – WGH*, a partir dos trabalhos seminais de Roubini and Sachs (1989a, b), vem buscando suporte à tese de que a fragmentação política de um governo está associada a maiores níveis de gastos, dívida ou mesmo colapso fiscal (Balaguer-Coll, Prior and Tortosa-Ausina (2016), Elgin and Uras (2013) and Geys and Revelli (2011). O enfoque desses trabalhos tem sido associar a maior fragmentação (em contraposição à unificação política) à maior necessidade de compensações e barganhas e com isso criaria um viés voltado ao incremento dos gastos e ineficiência na gestão fiscal.

No que tange à competição eleitoral, diversos trabalhos recentes buscam analisar o impacto dessa competição, seja no executivo ou legislativo, no desempenho e eficiência na gestão fiscal ou no crescimento econômico. Em Avellaneda (2017) há uma tentativa de buscar associações entre fatores políticos e desempenho na arrecadação do IPTU. Os resultados obtidos sugerem que, quanto maior a proporção de vereadores da base aliada, maior a arrecadação do IPTU. Já quanto à competição eleitoral no executivo, medida pela margem de vitória entre o primeiro e o segundo colocado, não foram encontradas associações estatisticamente significativas.

Em Cavalcante (2013) buscou-se relações entre competição eleitoral e eficiência na aplicação de recursos públicos, medida pela eficiência na aplicação de recursos na saúde, educação e assistência social. Os resultados indicaram que quanto maior a base aliada no legislativo, medida

pela proporção de cadeiras ocupadas por membros da base aliada, maior a eficiência na aplicação de recursos na saúde e assistência social. Por outro lado, a competição eleitoral apresentou significância estatística tanto para eficiência na aplicação de recursos na saúde, educação e assistência social, mas com sinal negativo sobre as variáveis dependentes indicadas. Em sentido oposto, Arvate (2013) encontra relações positivas entre o incremento da competição eleitoral e o provimento de serviços de educação e saúde.

Pizzino (2020) encontra evidências de que a competição eleitoral em municípios brasileiros aumenta o desempenho do Prefeito, em variáveis como investimentos, despesas de pessoal e liquidez. Assim, o incremento na competição eleitoral gera efeitos positivos sobre o nível de liquidez, investimentos e despesas de pessoal. No mesmo sentido, Chamon et al. (2019) encontram evidências de que a existência de segundo turno aumenta a competição política e que a competição está associada ao desempenho fiscal, implicando menor gastos com pessoal e aumento dos investimentos.

Alfano (2012), ao analisar dados das eleições regionais na Itália, encontra evidências de que a competição eleitoral possui relação não linear com o crescimento econômico regional, num formato de U invertido. Man (2014), ao analisar dados de 187 países, conclui que a competição política tende a ter um efeito negativo sobre o crescimento econômico. No entanto, para determinadas faixas de competição política, especialmente baixas, o incremento da competição política pode estar associado positivamente ao crescimento econômico, mas num formato de U invertido. A existência de relações não lineares novamente é reforçada em Man (2019).

Shaukat (2019)¹⁸ não encontra evidências que suportem a tese de que um ambiente competitivo do ponto de vista eleitoral melhore os resultados econômicos do governo. No mesmo sentido de ausência de relações, o trabalho de Marciniuk (2016) não encontrou significância estatística para a relação entre competição eleitoral no executivo e receitas, despesas ou resultados primários. O mesmo em Cleary (2007).

Do exposto, fica claro que o debate sobre as relações entre competição eleitoral e desempenho fiscal e econômico está longe do consenso. Além disso, praticamente não há trabalhos

¹⁸ <https://economics.mit.edu/files/16553>.

abordando o desempenho fiscal a partir de contas de resultados, como resultado orçamentário, poupança corrente e saldo livre de caixa. Isso sinaliza que algumas vezes o termo desempenho fiscal é tratado no sentido de eficiência na aplicação dos recursos e não sobre a solvência financeira do ente.

Nesse contexto, o presente trabalho pretende contribuir com a literatura acerca da existência de associações entre competição eleitoral e desempenho fiscal, focado num recorte temporal específico (crise econômica e fiscal). Em breve síntese: o interesse da pesquisa é verificar se a competição eleitoral, seja no executivo ou legislativo, está associada ao desempenho fiscal (no sentido de solvência financeira) dos Estados durante a severa crise econômica e fiscal do período de 2014 a 2018.

3. Dados e Análise Econométrica

Como exposto, busca-se contribuir para a discussão acerca da influência de fatores políticos no desempenho fiscal, neste caso num recorte importante atrelado ao período de uma das crises econômicas e fiscais mais severas da história brasileira. Nesse sentido, procura-se evidências se fatores políticos de alguma forma podem estar associados ao desempenho fiscal no período, sob as seguintes hipóteses:

H1: Maior competição política (governos eleitos em segundo turno e margem no primeiro turno) está associada com melhor desempenho fiscal na crise.

O pressuposto é que a maior competição política force maior zelo e eficiência na condução da política fiscal, na linha dos achados de parte da literatura. A existência de segundo turno já foi analisada em Chamon et al. (2019), concluindo que a existência de segundo turno aumenta a competição política. Nesse sentido, utilizaremos essa *dummy* para representar maior competição política em relação aos Estados que não tiveram segundo turno. Já a variável margem de votos é tradicional na literatura (v.g., AVELLANEDA, 2017) e será utilizada neste trabalho também. No contexto de crise econômica, a existência de competição política pode dificultar a geração de déficits ou fragilização da solidez fiscal dos entes, forçando o governante a ser zeloso sob pena do desempenho fiscal servir de argumento a favor da concorrência nas próximas eleições.

H2: Ampla vantagem na concorrência política (eleitos em primeiro turno ou segundo turno com votos superiores em mais de 50% em relação ao segundo colocado) estão associados com melhor desempenho fiscal na crise.

Em sentido diverso da hipótese H1, o pressuposto em H2 é de que o apoio popular expressivo colabora para dar suporte e força política para que o governante possa tomar medidas necessárias para assegurar o equilíbrio fiscal. Isso porque no presente trabalho, o recorte é de um período de crise econômica no qual podem ser demandadas do governante medidas impopulares visando incremento de receitas, redução de despesas ou postergações de investimentos. Por outro lado, essa hipótese em conjunto com a H1 pode também indicar relações não lineares. Em alguma medida está em linha com os trabalhos de Man (2019, 2014) e Alfano (2012) que indicaram relações não lineares entre competição política e desempenho econômico.

H3: A participação da coligação no legislativo está associada a melhor desempenho fiscal na crise.

Em geral a questão é tratada na literatura sobre a existência ou não de apoio no legislativo e sob o enfoque da fragmentação partidária, sinalizando que, quanto maior a fragmentação, maior a necessidade de concessões aos partidos da coligação e que isso resulta em maiores gastos e maior dificuldade de ajuste fiscal. No presente trabalho optou-se por verificar se a proporção de cadeiras no legislativo pela coligação do governante está associada a um melhor desempenho fiscal na crise, com o simples intuito de reforçar a tese de que o legislativo exerce papel importante no suporte a políticas de austeridade ou mesmo de sustentação política para tais medidas, especialmente em períodos de crise econômica e fiscal. Esse caminho está em linha com outros trabalhos, como o de CAVALCANTE (2013).

Variáveis Dependentes

Para fins de teste das hipóteses elencadas selecionamos três contas de resultados fiscais como variáveis dependentes: *Resultado Orçamentário, Poupança Corrente e Saldo de Caixa Líquido*. As três são cruciais para evidenciar a situação fiscal de um determinado ente e permitem compreender a dinâmica de deterioração ou melhora nas contas públicas. Diferentemente de trabalhos que focam no resultado primário (Medeiros e Feijó, 2008 e Marciniuk, 2016), neste

trabalho as variáveis financeiras são parte essencial da análise fiscal. A exclusão de variáveis financeiras (olhar apenas para conta de resultado, despesas e receitas primárias) oculta parte importante do quadro fiscal e do próprio grau de margem de manobra fiscal (engessamento do orçamento com despesas inevitáveis). Além disso, um ente pode perfeitamente estar gerando resultado primário positivo e estar em estado de insolvência fiscal com atrasos de pagamentos a fornecedores e folha de pessoal, por exemplo. Por essas razões a escolha de contas de resultado se aproxima em alguma medida ao utilizado no trabalho de Navarro *et al.* (2020).

Variáveis explicativas

Para testar as hipóteses do trabalho as seguintes variáveis explicativas foram selecionadas:

Proporção das vagas no legislativo ocupadas por candidatos dos partidos da coligação do governador.

A variável é mensurada pelo somatório dos deputados eleitos pelos partidos da coligação sobre o total de deputados eleitos. Assim, busca-se aferir se o governador já de início possuía condições mais favoráveis ou não de alcançar maioria na Assembleia. Dessa forma, quanto maior a participação da coligação no legislativo, melhores as condições para a gestão fiscal do ente, no sentido de possuir apoio do legislativo para aprovar matérias de interesse do executivo, notadamente as que impactem a gestão fiscal do ente. Dessa forma, espera-se que a variável esteja associada positivamente com as variáveis fiscais selecionadas.

Dummy para existência ou não de segundo turno na eleição do governador.

A variável recebe o valor de 1 em caso de ter ocorrido segundo turno na eleição do governador e recebe 0 caso a eleição tenha sido definida no primeiro turno. A existência de segundo turno tem o condão de ser uma *proxy* da competição eleitoral. Em linha com a maior parte da literatura, espera-se que haja associação positiva entre a variável e o desempenho fiscal, ou seja, em mandatos com maior competição eleitoral o zelo pela política fiscal é maior, resultando em melhores resultados fiscais.

Dummy para a existência de ampla margem de votos nas eleições (mais de 50% de votos sobre o segundo colocado), seja no primeiro ou segundo turno.

A variável é um contraponto à anterior de competição política. Essa *dummy*, que assume valor 1 em caso de ampla margem e 0 caso inferior a 50% de diferença ao segundo colocado, busca verificar se há alguma associação entre força política e desempenho fiscal. O pressuposto neste caso é o de que em cenários de crise fiscal um governo com força política e apoio popular expressivo (mensurado pela ampla margem em relação ao segundo colocado) podem ajudar na tomada de decisões mais duras para assegurar o equilíbrio fiscal necessário.

Razão entre os votos do governador eleito sobre o segundo colocado no primeiro turno.

Possui o intuito de aferir a competição eleitoral evidenciando se havia ou não margem expressiva logo no primeiro turno ao governador que se sagrou vitorioso nas eleições e se essa margem de voto está associada com desempenho fiscal. Em linha com a literatura, espera-se associação negativa entre margem no primeiro turno e resultados fiscais.

Controles: Idade do Governador e Relação entre Despesas de Pessoal e juros e encargos da dívida sobre Receitas Correntes e variação da Despesa Corrente.

O conjunto de dados relativos a indicadores fiscais foram extraídos da Secretaria do Tesouro Nacional, enquanto as informações sobre as eleições e dados pessoais dos governantes, do CEPESP DATA da FGV. O período de referência vai de 2014 a 2018, fases que marcam o início e o fim da fase aguda da crise econômica e fiscal.

O quadro abaixo sintetiza as variáveis utilizadas, bem como informações sobre cada uma delas, inclusive o sinal esperado de uma possível associação entre as variáveis explicativas com as dependentes.

Quadro 3.1 – Estatísticas Descritivas e Sinal Esperado para as Variáveis

Variáveis	Descrição	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo	Sinal Esperado
Dependentes						
poup	poupança corrente em relação às receitas correntes	0.06	0.06	-0.14	0.27	NA
rorc	resultado orçamentário em relação às receitas correntes	-0.01	0.06	-0.21	0.19	NA
dispcx	saldo de caixa descontadas as obrigações de curto prazo sobre às receitas correntes	0.11	0.14	-0.12	0.72	NA
De Interesse						
<i>Perfil Local</i>						
Leg	proporção das vagas no legislativo ocupadas por partidos da coligação	0.42	0.19	0.04	0.80	+
2turno	Ocorrência ou não de segundo turno	0.48	0.50	0.00	1.00	+
ForcaP	Diferença final de mais de 50% de votos sobre o segundo colocado	0.41	0.49	0.00	1.00	+
Margem1turno	Razão entre os votos no primeiro turno pelo governador eleito e o segundo colocado	1.57	0.72	0.89	5.89	-
<i>Perfil Pessoal</i>						
idade	Idade do governador no ano	57.43	8.47	35.00	86.00	-
<i>Controles</i>						
DespPess	Participação da despesa de pessoal em relação às receitas	0.58	0.09	0.34	0.79	-
DespJuros	Participação da despesa com juros em relação às receitas	0.02	0.01	0.00	0.07	-
VarDCorr	Varição real da Despesa Corrente em relação ao ano anterior	103.17	11.41	76.09	150.52	-

Fonte: Elaboração Própria

Buscando estabelecer associações entre variáveis de resultado fiscal durante a crise e algumas variáveis explicativas, notadamente as de fatores políticos, o modelo econométrico utilizado foi o de Dados em Painel, tanto com efeitos fixos quanto aleatórios.

4. Resultados

Os resultados para o primeiro modelo (nível de poupança corrente) mostraram que a existência de segundo turno contribui positivamente para a variável dependente, ou seja, maior competição política está associada a maior nível de poupança corrente. As variáveis de controle nível de despesa de pessoal e juros mostraram-se negativamente associadas com o nível de poupança corrente, em linha com o esperado, uma vez que quanto maior o comprometimento de

despesas de inflexíveis, menor a margem de manobra numa crise fiscal. Ambos resultados são válidos para o modelo com efeitos fixos ou aleatórios¹⁹.

Quadro 3.2 – Resultados Econométricos – Nível de Poupança Corrente

Variável Dependente: Nível de Poupança Corrente - poup		
	(Efeitos Fixos)	(Efeitos Aleatórios)
DespPess	-0.506*** (0.070)	-0.413*** (0.060)
DespJuros	-2.011*** (0.490)	-1.636*** (0.425)
2turno	0.033** (0.014)	0.023** (0.011)
Idade	-0.001 (0.001)	-0.001 (0.001)
Constant		0.377*** (0.054)
Observations	135	135
R2	0.342	0.281
Adjusted R2	0.153	0.258
F Statistic	13.533*** (df = 4; 104)	50.689***
Note:	*p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01	

Em relação ao resultado orçamentário, a existência de segundo turno novamente mostrou significância estatística e em linha com o esperado, corroborando que a competição tem efeitos positivos sobre contas de resultados fiscais (poupança corrente e resultado orçamentário). Idem para a margem de diferença de votos no primeiro turno que apresentou associação negativa e estatisticamente significativa. Por outro lado, a variável de força política indicou associação positiva e com significância estatística ao nível de 1% tanto com efeitos fixos quanto aleatórios²⁰. Em relação a esse último aspecto, o sinal indica sentido contrário ao da influência positiva da

¹⁹ Hausman test (p-value) = 0.1253

²⁰ Hausman test (p-value) = 0.0428

competição política nos resultados fiscais. Conforme já havia sido exposto, esse achado pode ser decorrente do recorte temporal escolhido (de crise fiscal severa), indicando também que a força política significativa também pode influenciar positivamente em cenários extremos, facilitando a adoção de medidas mais duras.

Quadro 3.2 – Resultados Econométricos – Resultado Orçamentário

Variável Dependente: Nível de Resultado Orçamentário - rorc		
	(Efeitos Fixos)	(Efeitos Aleatórios)
DespPess	-0.470*** (0.076)	-0.370*** (0.059)
DespJuros	-2.269*** (0.546)	-1.870*** (0.428)
VarDcorr	-0.001*** (0.0005)	-0.001** (0.0004)
2turno	0.046*** (0.017)	0.024** (0.012)
ForcaP	0.049*** (0.016)	0.037*** (0.013)
Margem1turno	-0.019** (0.008)	-0.017** (0.007)
Constant		0.354*** (0.058)
Observations	135	135
R2	0.383	0.323
Adjusted R2	0.189	0.292
F Statistic	10.544*** (df = 6; 1023) 61.205***	
Note:	*p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01	

Finalmente, para a variável dependente saldo de caixa, a variável *leg*, que representa a proporção da coligação nas cadeiras do legislativo, mostrou significância estatística tanto com efeitos fixos (1%) quanto aleatórios (10%)²¹. O sinal positivo indica que quanto maior o peso da coligação no ponto de partida do mandato, maior o saldo de caixa. Uma das explicações é que quanto maior a participação da coligação, menor a necessidade de novos arranjos para formação de coalizão ampla ou menor o custo dessa formação. Apesar das diferenças metodológicas e de

²¹ Hausman test (p-value) = 0.000001529

objetivos, em relação à associação entre força política no legislativo e desempenho fiscal, os resultados corroboram os achados em outros trabalhos (AVVELLANEDA, 2017 e CAVALCANTE, 2013), indicando que quanto maior a base legislativa, melhores os resultados. Esse achado ganha mais relevo num cenário de crise econômica e fiscal que acaba por exigir muitas vezes medidas legislativas de ajustes em receitas e despesas.

Quadro 3.2 – Resultados Econométricos – Saldo Livre de Caixa

Variável Dependente: Nível de Saldo de Caixa Livre - dispcox		
	(Efeitos Fixos)	(Efeitos Aleatórios)
DespPess	-0.281*** (0.089)	-0.294*** (0.091)
Idade	-0.004*** (0.001)	-0.004*** (0.001)
Leg	0.131*** (0.049)	0.087* (0.048)
Constant		0.474*** (0.083)
Observations	135	135
R2	0.289	0.211
Adjusted R2	0.092	0.193
F Statistic	14.218*** (df = 3; 105)	35.131***
Note:	*p<0.1; **p<0.05; ***p<0.01	

5. Conclusões

Este trabalho se propôs a contribuir com a literatura acerca das relações entre fatores políticos e desempenho fiscal (focado nas variáveis de resultados fiscais). O recorte escolhido foi da crise econômica e fiscal recente (2014-2018), buscando jogar luz sobre o papel de fatores políticos, como competição política e maioria legislativa na capacidade de um ente subnacional suportar crises fiscais.

Os resultados vieram em linha com o esperado e confirmam que existe associação entre competição política e desempenho fiscal. A existência de segundo turno está positivamente associada à poupança corrente e ao resultado orçamentário. Do mesmo modo, a margem no primeiro turno está negativamente associada ao resultado orçamentário.

Por outro lado, a variável força política mostrou associação estatisticamente significativa com o resultado orçamentário, sendo em alguma medida possivelmente contraditória com a relação encontrada entre margem no primeiro turno e resultado orçamentário. Essa contradição no que diz respeito à sinalização sobre os efeitos da competição política sobre o desempenho fiscal pode ser decorrente de relações não lineares ou mesmo do recorte temporal escolhido. De toda forma, gera caminhos para maiores aprofundamentos.

Foi encontrada associação positiva entre participação da coligação no legislativo e saldo de caixa livre. Nesse aspecto, maior aprofundamento acerca do papel do legislativo, como por exemplo a discussão da relação entre participação inicial no legislativo e custo de formação de maiorias, pode trazer elementos novos e parece um caminho oportuno para desenvolvimento futuro. Obviamente há desafios em como identificar e apurar de forma confiável a formação dessas coalizões e sua mudança no tempo não é tarefa trivial devido à ausência de informações confiáveis, mas não deixa de ser um caminho interessante de desenvolvimento.

Por fim, as variáveis de controle mostraram que o engessamento do orçamento (patamar elevado de despesa de pessoal e com juros) reduz a margem de manobra do ente e dificulta o processo de ajuste para enfrentamento de crises, corroborando o que a literatura acerca do assunto vem apontando.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Albuquerque, C., Medeiros, M., & Feijó, P. H. **Gestão de finanças públicas: Fundamentos e práticas de planejamento** (1ª ed.). Brasília: Editora Gestão Pública. 2008.
- Alfano, M. R., & Baraldi, A. L. **Is there an optimal level of political competition in terms of economic growth? Evidence from Italy**. *European Journal of Law and Economics*, 39(2), 2012.
- Arvate, P. R. **Electoral Competition and Local Government Responsiveness in Brazil**. *World Development*, 43, 67–83. 2013.
- Avallaneda, C. N., Gomes, R. C. **Mayoral quality and municipal performance in Brazilian local governments**. *Organ. Soc.*, Salvador, v. 24, n. 83, p. 555-579, 2017.
- Azzimonti, M. **The dynamics of public investment under persistent electoral advantage**. *Review of Economic Dynamics*, v. 18, n. 3, p. 653–678, 2015.
- Balaguer-Coll, M.T., Prior, D. and Tortosa-Ausina, E., **On the Determinants of Local Government Debt: Does One Size Fit All?**, *International Public Management Journal*, vol. 19, no. 4, p. 237-270. 2016.
- Baskaran, T. **Coalition governments, cabinet size, and the common pool problem: Evidence from the German states**. *European Journal of Political Economy*, v. 32, p. 356–376, 2013.
- Castaneda-Angarita, N. **Party system nationalization, presidential coalitions, and government spending**. *Electoral Studies*, v. 32, n. 4, p. 783–794, 2013.
- Cavalcante, P. **A competição eleitoral gera governos mais eficientes? Um estudo comparado das prefeituras no Brasil**. *Rev. Adm. Pública*, Rio de Janeiro, v. 47, n. 6, p. 1569-1591, Dec. 2013.
- Chamon, M., Firpo, S., Mello, J. M. P. de, & Pieri, R. **Electoral Rules, Political Competition and Fiscal Expenditures: Regression Discontinuity Evidence from Brazilian Municipalities**. *The Journal of Development Studies*, 1–20. 2018.
- Cleary, M.R. **Electoral Competition, Participation, and Government Responsiveness in Mexico**. *American Journal of Political Science*, Vol. 51, No. 2, April. 2007.
- Da Silva Almeida, W; Saiani, C. **Efeitos do Ambiente Político-Eleitoral e Institucional no Comportamento Fiscal: As Estratégias Empíricas Importam? Uma Análise por Meta-Regressão**. ANPEC. 2020.
- Eichler, S., Plaga, T. **The political determinants of government bond holdings**. *Journal of International Money and Finance*, v. 73, p. 1–21, 2017.

Elgin, C. and Uras, B.R., **Public Debt, Sovereign Default Risk and Shadow Economy**, Journal of Financial Stability, vol. 9, no. 4, p. 628-640. 2013.

Geys, B. and Revelli, F., **Economic and Political Foundations of Local Tax Structures: An Empirical Investigation of the Tax Mix of Flemish Municipalities**, Environment and Planning C: Government and Policy, vol. 29, no. 3, p. 410-427. 2011.

Kim, K., Lim, S. **Determinants of state long-term debt: The political market framework**. Social Science Journal, v. 55, n. 3, p. 359–368, 2018.

Klein, F. A., Sakurai, S. N. **Term limits and political budget cycles at the local level: evidence from a young democracy**. European Journal of Political Economy, Elsevier, vol. 37(C), pages 21-36. 2015.

Man, G. **Political competition and economic growth: A nonlinear relationship?** European Journal of Political Economy, 36, p. 287–302. 2014.

Man, G. **Political competition and growth in global perspective: evidence from panel data**. Journal of Applied Economics, 19(2), p. 363–382. 2016.

Marciniuk, F. L. **A Influência de Fatores Políticos e Institucionais na Política Fiscal Subnacional**. Tese de Doutorado. UNB. 2016.

Navarro-Galera, A, Lara-Rubio, J, Carrillo, D, Rayo Cantón, S. **Analyzing Political and Systemic Determinants of Financial Risk in Local Governments**. Transylvanian Review of Administrative Sciences. 2020.

Pizzino, J. B. **Does Electoral Competition Affect Political Selection, Campaign Funds and Performance? Evidence from Brazilian Municipal Elections**. Dissertação de Mestrado. FGV-SP. 2020. Disponível em: <<http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/29279>>. Acesso em: mar. 2021.

Roubini, N. and Sachs, J., **Government Spending and Budget Deficits in the Industrial Economies**, NBER Working Papers no. 2919, Cambridge: National Bureau of Economic Research Inc., 1989.

Shaukat, M. (2019). **Too Close to Call: Electoral Competition and Politician Behavior in India**. Working Paper. Disponível em: <<https://economics.mit.edu/files/16553>>. Acesso em: 05 de fev. 2021.