

UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ

EDUARDO PRADO SOUZA

DOIS ENSAIOS SOBRE O FEDERALISMO FISCAL: MONITORAMENTO E ANÁLISE
DE INDICADORES FISCAIS SELECIONADOS DOS ESTADOS BRASILEIROS

CURITIBA
2022

EDUARDO PRADO SOUZA

DOIS ENSAIOS SOBRE O FEDERALISMO FISCAL: MONITORAMENTO E ANÁLISE
DE INDICADORES FISCAIS SELECIONADOS DOS ESTADOS BRASILEIROS

Dissertação apresentada como requisito parcial a obtenção do grau de Mestre em Desenvolvimento econômico no Programa de Pós Graduação em Desenvolvimento Econômico, Setor de Sociais Aplicadas, da Universidade Federal do Paraná.

Área de Concentração: Ciências Econômicas

Orientador: Prof. Fernando Motta Correia

CURITIBA
2022

DADOS INTERNACIONAIS DE CATALOGAÇÃO NA PUBLICAÇÃO (CIP)
UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ
SISTEMA DE BIBLIOTECAS – BIBLIOTECA DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS

Souza, Eduardo Prado

Dois ensaios sobre o federalismo fiscal : monitoramento e análise de indicadores fiscais selecionados dos estados brasileiros / Eduardo Prado Souza. – Curitiba, 2022.
1 recurso on-line : PDF.

Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal do Paraná, Setor de Ciências Sociais Aplicadas, Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico.

Orientador: Prof. Dr. Fernando Motta Correia.

1. Monitoramento fiscal. 2. Indicadores fiscais. 3. Processo orçamentário. I. Correia, Fernando Motta. II. Universidade Federal do Paraná. Programa de Pós-Graduação em Desenvolvimento Econômico. III. Título.

Bibliotecária: Maria Lidiane Herculano Graciosa CRB-9/2008

TERMO DE APROVAÇÃO

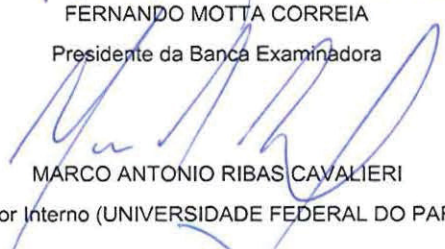
Os membros da Banca Examinadora designada pelo Colegiado do Programa de Pós-Graduação DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO da Universidade Federal do Paraná foram convocados para realizar a arguição da Dissertação de Mestrado de **EDUARDO PRADO SOUZA** intitulada: **Dois Ensaios sobre o Federalismo Fiscal: monitoramento e análise de indicadores fiscais selecionados dos estados brasileiros**, sob orientação do Prof. Dr. FERNANDO MOTTA CORREIA, que após terem inquirido o aluno e realizada a avaliação do trabalho, são de parecer pela sua Aprovação no rito de defesa. A outorga do título de mestre está sujeita à homologação pelo colegiado, ao atendimento de todas as indicações e correções solicitadas pela banca e ao pleno atendimento das demandas regimentais do Programa de Pós-Graduação.

CURITIBA, 25 de Março de 2022.



FERNANDO MOTTA CORREIA

Presidente da Banca Examinadora



MARCO ANTONIO RIBAS CAVALIERI

Avaliador Interno (UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ)



JOSÉ GUILHERME SILVA VIEIRA

Avaliador Externo (UNIVERSIDADE FEDERAL DO PARANÁ - PPGECON)

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, gostaria de agradecer minha família por todo o suporte e amor que tiveram comigo durante toda a minha vida, e em específicos nesses dois anos de mestrado, tiveram sempre ao meu lado, apoiando em cada passo dessa breve, mas intensa jornada. Então deixo meu agradecimento a minha mãe Eliane, meu Pai João, minha irmã Delaine, além obviamente da minha sobrinha Yasmin.

Em seguida gostaria de agradecer a faculdade ao qual eu concluo o mestrado, no caso a universidade federal do Paraná, onde passei apenas um breve momento, mas que consegui aproveitar da melhor forma possível. Consoante a isso, gostaria de agradecer a alguns professores do programa de pós-graduação em desenvolvimento econômico, que tiveram toda a empatia nesse momento difícil que passamos, e que auxiliaram da melhor forma possível, em específico a professora Kênia Barros de Souza e ao professor Maurício Vaz Lobo Bittencourt.

Gostaria de dedicar um agradecimento aos membros da banca, tanto da qualificação, quanto da defesa, que contribuíram de maneira importante para o engrandecimento do trabalho aqui presente. Desta maneira gostaria de deixar meu agradecimento aos professores Marco Antonio Ribas Cavalieri, José Guilherme Silva Vieira e Luiz Carlos Ribeiro Neduziak. Gostaria de deixar meu agradecimento também ao meu orientador, Fernando Motta Correia, que apesar dos altos e baixos, foi importante para a conclusão do presente trabalho.

Ainda no meio acadêmico do curso de mestrado em desenvolvimento econômico, queria deixar meu agradecimento a turma de 2020, que passou junto comigo por esse mestrado um tanto quanto atípico, e que foram importantes para que, apesar dos problemas, fosse uma experiência memorável. Deixo então meus agradecimentos em específico ao Matheus, ao Pedro, Marcelo e Victoria.

Por fim, eu gostaria de finalizar os meus agradecimentos com algumas pessoas importantes em minha vida, e que sem elas este trabalho provavelmente não seria concluído. Aos meus amigos Camilla, Fernanda, Guilherme, Orley e Thiago, gostaria de agradecer por todo apoio, força e auxílio que me deram.

*“Still so many answers i don’t know
Realise that to question is how we grow
So i step out of the ordinary
I can feel my soul ascending
I am on my way
Can’t stop me now
And you can do the same
What have you done today to make you feel proud?”
Heather Small*

RESUMO

A literatura acerca do setor público evidenciou nos últimos 50 anos, em específico, ao analisar a crise do endividamento estadual, a necessidade de um sistema de monitoramento contra incertezas fiscais. Em 2012, foi criado o CAPAG, um sistema de monitoramento que consegue definir notas aos entes federalistas, de acordo com sua capacidade de pagamento. Em 2017 o indicador foi alterado, e sua composição foi simplificada para compor três indicadores, sendo eles o endividamento, a poupança e a liquidez. Com isso exposto, a presente dissertação é dividida em dois ensaios, sendo o primeiro com o objetivo de verificar as principais justificativas para a criação de um sistema de monitoramento como o CAPAG. Para responder esta questão, o estudo irá passar pelas principais teorias sobre federalismo fiscal e falhas de mercado, além de analisar a trajetória fiscal dos estados dos últimos 50 anos. O estudo verificou que as principais justificativas para a criação de um sistema de monitoramento vêm da busca por equidade e equilíbrio fiscal, e que apesar de ter sido criado no início dos anos 2000 um aparato institucional e de regras fiscais rígidas, o sistema de monitoramento adentra para reduzir as incertezas e assimetrias de informação ligadas aos ciclos políticos orçamentários e eventos fiscais selecionados. O segundo ensaio, tem por objetivo analisar se há indícios de um processo de convergência / divergência dos indicadores fiscais ligados ao CAPAG, além de verificar o impacto dos ciclos políticos, eventos fiscais e transferências sobre os indicadores analisados, com a justificativa de que o aparato institucional e as regras fiscais no início dos anos 2000, geraram um processo de homogeneização dos orçamentos públicos estaduais. Para construir determinado debate, o estudo passará pelos debates da literatura acerca de ciclos políticos, eventos fiscais selecionados, dependência estadual e a literatura acerca de convergência. Foi constatado, alguns *insights* que revelam a possibilidade de convergência dos indicadores, e algumas relações entre ciclos políticos e ajustes fiscais, em relação a indicadores de endividamento e poupança.

Palavras-chaves: Sistema de monitoramento. convergência de indicadores fiscais. estados brasileiros. ciclos orçamentários e eventos fiscais selecionados.

ABSTRACT

The literature on public sector has shown in the last 50 years, in specific, analysing the state debt crisis, the necessity of a monitoring system against fiscal uncertainties. In 2012, capag was created, a monitoring system that were able to define scores to federal entities, according to its payment capacity. In 2017, the indicator changed and its composition was simplified to assemble three indexes, such as debt, savings and liquidity. Nonetheless, the present dissertation is divided into two essays, where the first aims to verify the main reasons for the creation of monitoring system, such as the capag. To answer this question, the study will review the main theories on fiscal federalismo and market failures and, furthermore, analyze the states' fiscal trajectories over the last 50 years. The study verified that the main justifications for the monitoring system creation come from the search for equity and fiscal equilibrium and, although no institutional apparatus and tight fiscal rules were created at the beginning of the 2000s, the monitoring system comes to decrease uncertainties and information asymmetries linked to political budget cycles and fiscal events. The second essay aims to analyze if there is evidence of a convergence / divergence process of fiscal indexes connected to capag, while also verifies the impacts from political cycles, fiscal events and transfers on the analyzed indexes, with the justification that the institutional apparatus and fiscal rules from the early 2000s created a process of homogenization on states public budget. To build these debate, this work searches for discussions on the literature over political cycles, selected fiscal events, state dependency and literature on convergency. It was verified some insights that reveal a possible convergence among the indexes, and some relationships between political cycles and fiscal adjustments relating to debt and saving indexes.

KeyWords: surveillance system. convergence of the fiscal indexes. brazilian states, political budget cycles and selected fiscal events.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Resumo da Necessidade de um sistema de Monitoramento.....	37
--	----

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Estatísticas descritivas da série de dados, 2001 a 2018.....	53
Tabela 2 – Resultado da aplicação do painel dinâmico e GMM para o endividamento.....	55
Tabela 3 – Resultado da aplicação do Painel dinâmico e GMM para a poupança.....	57
Tabela 4 – Resultado da aplicação do painel dinâmico e GMM para a liquidez.....	58

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Indicador de Endividamento para a região Nordeste.....	66
Gráfico 2 – Indicador de Poupança para a região Nordeste.....	66
Gráfico 3 – Indicador de liquidez para a região Nordeste.....	67
Gráfico 4 – Indicador de endividamento para a região Norte.....	67
Gráfico 5 – Indicador de Poupança para região Norte.....	68
Gráfico 6 – Indicador de liquidez para a região Norte.....	68
Gráfico 7 – Indicador de endividamento para a região Centro-oeste.....	69
Gráfico 8 – Indicador de poupança para a região Centro-oeste.....	69
Gráfico 9 – Indicador de liquidez para a região Centro-oeste.....	70
Gráfico 10 – Indicador de endividamento para a região Sudeste.....	70
Gráfico 11 – Indicador de poupança para a região Sudeste.....	71
Gráfico 12 – Indicador de liquidez para a região Sudeste.....	71
Gráfico 13 – Indicador de endividamento para a região Sul.....	72
Gráfico 14 – Indicador de poupança para a região Sul.....	72
Gráfico 15 – Indicador de liquidez para a região Sul.....	73

Lista de Abreviaturas e Siglas

A – Período de ajuste fiscal

CAPAG – Sistema de Monitoramento da capacidade de pagamento

CF – Ciclo político federal

DC – Indicador de endividamento (dívida consolidada)

E – Período de expansão fiscal

FMI – Fundo monetário internacional

FPE – Fundo de participação estadual

FPM – Fundo de participação municipal

GMM – Método de momentos generalizados

IBGE – Instituto brasileiro de geografia e estatística

IDE – Indicador de dependência estadual

IL – Indicador de liquidez

IPC – Imposto sobre produto industrializado

IPCA – Índice nacional de preço ao consumidor amplo

LN – Logaritmo natural

LRF – Lei de responsabilidade fiscal

N – População

NASDAQ – *National association of securities dealers automated quotations*

PAEG – Plano de ação econômica do governo

PC – Indicador de poupança (poupança corrente)

PIB – Produto interno bruto

PND – Plano nacional de desenvolvimento

Sumário

INTRODUÇÃO	14
ENSAIO 1 – JUSTIFICATIVAS PARA UM SISTEMA DE MONITORAMENTO CONTRA INCERTEZAS FISCAIS	17
1 INTRODUÇÃO	18
2 REFERENCIAL TEÓRICO	20
2.1 FALHAS DE MERCADO E ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO.....	21
2.2 TEORIAS SOBRE O FEDERALISMO FISCAL.....	22
3. O CONTEXTO HISTÓRICO BRASILEIRO E A CRIAÇÃO DO ENDIVIDAMENTO ESTADUAL	27
3.1 A ORIGEM E DESENVOLVIMENTO DA DÍVIDA ESTADUAL DOS ANOS 90.....	27
3.2 CRIAÇÃO DA LRF E CONTEXTO ESTADUAL DOS ANOS 2000	31
3.3 SEGUNDA DÉCADA DOS ANOS 2000 E A ORIGEM DE UMA NOVA CRISE ESTADUAL	33
4. MONITORAMENTO E INCERTEZAS FISCAIS NOS ENTES SUBNACIONAIS.....	35
4.1 CAPAG	35
4.2 INCERTEZAS E ASSIMETRIAS DE INFORMAÇÕES EM UM AMBIENTE DE MONITORAMENTO FISCAL	36
5 CONCLUSÃO	38
ENSAIO 2 – CICLOS POLÍTICOS ORÇAMENTÁRIOS, EVENTOS FISCAIS SELECIONADOS E TRANSFERÊNCIAS: CONVERGÊNCIA / DIVERGÊNCIA DE INDICADORES FISCAIS DOS ESTADOS BRASILEIROS.....	40
1. INTRODUÇÃO	41
2. REFERENCIAL TEÓRICO	42
2.1 CICLOS POLÍTICOS ORÇAMENTÁRIOS	43
2.2 EVENTOS FISCAIS SELECIONADOS.....	44
2.3 TRANSFERÊNCIA E DEPENDÊNCIA ESTADUAL	46
2.4 LITERATURA ACERCA DE CONVERGÊNCIA DE INDICADORES FISCAIS.....	48
3. METODOLOGIA	50
3.1 ESTRATÉGIA DE IDENTIFICAÇÃO	50
3.2 BASE DE DADOS	52
3.3 ANÁLISE DESCRITIVA DOS DADOS	53
4. RESULTADOS.....	54
5. CONCLUSÃO	59
REFERÊNCIAS	61

INTRODUÇÃO

A literatura acerca dos entes subnacionais brasileiros, em específico a trajetória vivida desde o processo de endividamento dos anos 90, com mudanças institucionais no início dos anos 2000, novas regras fiscais e estabelecido um novo aparato metodológico, desencadeando em melhora dos indicadores fiscais e posteriormente uma inflexão desta melhora, com estopim na crise econômica de 2014, é bastante vasta, principalmente em tentar entender suas justificativas e os impactos das novas regras sobre o processo fiscal dos entes subnacionais.

Em cerne a isto, o federalismo adentra ao debate ao tentar entender como está organizado os entes federativos, e de que forma as relações intergovernamentais, fiscais e orçamentárias são estabelecidas (LIMA, 2008). De acordo com Silva (2005) o federalismo se constitui sobre a relação entre as regras do jogo, ou aparato legislativo e institucional, e a forma como os entes federativos estão organizados e a dinâmica entre eles.

De acordo com Araújo e Paes (2015) as principais justificativas para a crise do endividamento dos anos noventa, e dos principais problemas ligados aos entes subnacionais se encontram justamente nos principais debates federalistas. De acordo com os autores, o descasamento entre as regras do jogo e as políticas públicas vigentes no período, desencadeiam em problemas de ineficiência, gerando aprofundamento do desequilíbrio fiscal vivenciado nos anos noventa.

Outra justificativa para a crise do endividamento dos entes subnacionais dos anos noventa se encontra na falta de um sistema de monitoramento que conseguisse organizar e estabelecer um cenário de informação mais adequado ao debate, além de proporcionar maior controle (ARAÚJO E PAES 2015; BARBOSA 2018). Neste sentido, para compreender melhor a trajetória do endividamento dos entes subnacionais, é importante analisar tanto o federalismo fiscal, quanto as estruturas de monitoramento destes indicadores fiscais.

Adentrando a trajetória dos entes subnacionais, a crise dos anos noventa é originada, de acordo com Barbosa (2018), durante o governo militar, e se justifica principalmente pelo processo de crescimento econômico via financiamento externo, o contexto favorável externo e a centralização fiscal trazida principalmente pelas reformas tributárias e financeiras durante o PAEG. Dado a reviravolta ocorrida no final dos anos 70, com os choques do petróleo e a crise do endividamento nacional, geraram as condições para o desenvolvimento do endividamento estadual.

Houve uma série de medidas para controle deste endividamento, ocorridas principalmente nos anos noventa, representados por uma série de resgates da dívida estadual. O primeiro resgate ocorreu em 1989, seguido por outro em 1993, representados pelas leis 7.977 e 8.727 respectivamente, sem muitos efeitos para controle da crise estadual. Em 1997, foi instaurado o programa de reestruturação fiscal e financeira, consolidado pela lei 9.496, baseado em três frentes, sendo elas, o ajuste fiscal, venda de ativos estaduais e privatização / liquidação de bancos estaduais (MORA E GIAMBIAGI 2007; PIRES E BERGAMASCHI 2019).

Em consolidação as políticas adotadas nos anos 90, principalmente com a continuação do programa de reestruturação financeira e fiscal de 1997, foi promulgado em 2000, entrando em vigor no ano seguinte, a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), com o intuito de construir um novo aparato institucional e estabelecer regras mais rígidas em prol de um equilíbrio fiscal intertemporal (MORA E GIAMBIAGI, 2007).

De acordo com Mora e Giambiagi (2007), a LRF adentra ao cenário fiscal para tentar evitar as crises financeiras ocorridas nos anos 90, e tinham como principais objetivos definir tetos para os poderes legislativos e judiciário, limites de gastos com funcionalismo e principalmente estabelecer regras fiscais mais rígidas a fim de controlar os orçamentos dos entes federativos e amenizar descontroles fiscais.

De acordo com Barbosa (2018) e Tinoco (2018) há evidências claras de melhora dos indicadores fiscais na primeira década dos anos 2000, que não se mantém para a segunda década, que, decorrente de um afrouxamento das regras fiscais, principalmente ligadas a concessão de crédito e elevação das despesas com pessoal, desencadearam em piora dos indicadores fiscais e um novo receio de uma crise do endividamento aos moldes do que ocorreu nos anos noventa.

Exposto o cenário da trajetória do endividamento dos entes subnacionais, e a criação do novo aparato institucional e regras fiscais, fica evidente a necessidade de um sistema de monitoramento capaz de lidar com o controle e acesso a informação dos entes subnacionais, além de diminuir as incertezas ligadas aos ciclos políticos e fiscais advindos do cenário econômico.

Em 2012 é criado um sistema de monitoramento conhecido como CAPAG, que utilizando como base os orçamentos dos entes subnacionais, calculava a capacidade de pagamento dos entes federativos. Pela portaria nº 501 de 23 de novembro de 2017, houve uma atualização do cálculo do CAPAG, de maneira a simplificar sua análise (PELEGRINNI, 2017).

O CAPAG funciona como os principais indicadores de risco país, com o intuito de adotar uma nota sobre a capacidade de pagamento do ente subnacional, a fim de que os entes

consigam pleitear as operações de crédito com aval da união, sendo está uma exigência do artigo 23 do senado nº 43 de 2001 (PELEGRINNI, 2017). Ao mesmo tempo que serve como uma espécie de garantia, a nota do CAPAG é utilizada como avaliação da situação fiscal do ente subnacional, além de conseguir comparar, de forma padronizada, a saúde fiscal do ente federativo. Exposto o seguinte debate, a dissertação é dívida em dois ensaios, cujo ponto central é a análise do CAPAG.

O primeiro ensaio tem como objetivo principal, verificar as principais justificativas para a criação de um sistema de monitoramento, como o CAPAG, com a justificativa de que mesmo com o novo aparato institucional, e com as novas regras fiscais, os entes subnacionais chegaram na última década a um novo processo de endividamento e fragilização dos seus orçamentos públicos.

O primeiro ensaio é constituído pela introdução, um debate sobre falhas de mercado e as principais teorias federalistas, uma análise minuciosa sobre a origem do endividamento estadual dos anos noventa, a construção deste aparato institucional e regras fiscais, e o cenário estadual nas duas décadas após a criação da LRF. Por fim, exposto a literatura acima, são evidenciadas as principais justificativas para a criação de um sistema de monitoramento.

O segundo ensaio, busca continuar os debates trazidos no primeiro ensaio, dado que o primeiro ensaio adentra como uma contextualização do problema, enquanto o segundo busca testar algumas relações expostas no primeiro. Nesse sentido, o segundo ensaio tem como objetivo principal, verificar se há indícios de convergência / divergência de indicadores fiscais selecionados (indicadores ligados ao CAPAG, no caso endividamento, liquidez e poupança) e o impacto de determinadas variáveis, que justificam a criação do sistema de monitoramento. O estudo se justifica, dado que o aparato institucional criado no início dos anos 2000, gerou um processo de homogeneização dos orçamentos públicos, criando limites para determinados tipos de gastos, levando a engessar alguns indicadores em determinados patamares, e que pode ocasionar ou não, processos de convergência.

Com isso exposto, o segundo ensaio é composto pela introdução, um debate acerca dos ciclos políticos orçamentários e eventos fiscais selecionados, além de debates sobre dependência e a literatura acerca de convergência de indicadores econômicos. O ensaio continua com a construção da metodologia da análise empírica e por fim os resultados expostos com a aplicação do modelo econométrico.

ENSAIO 1 – JUSTIFICATIVAS PARA UM SISTEMA DE MONITORAMENTO CONTRA INCERTEZAS FISCAIS

Resumo: O presente ensaio tem como principal objetivo verificar as principais justificativas para a criação de um sistema de monitoramento de indicadores fiscais, como o CAPAG, em um sistema federativo com regras fiscais pré-definidas e com mecanismos de equidade fiscal. A relevância do estudo é notada pelo medo de uma nova crise estadual nos moldes do que foi a crise estadual da dívida dos anos noventa, resultado de um afrouxamento de regras fiscais e falta de um sistema de monitoramento contra as incertezas dos ciclos políticos e econômicos. O estudo faz a utilização do debate das principais teorias do federalismo fiscal e uma análise histórica desde a origem da dívida dos anos noventa, até a atual crise estadual após a crise de 2014. Os principais resultados do estudo colocam que as principais justificativas para um sistema de monitoramento se encontram na busca por equidade e equilíbrio fiscal, dado que foi construído nos últimos 30 anos um arcabouço de regras fiscais e federativas, ficando a cargo do sistema de monitoramento reduzir as incertezas e assimetrias de informações causadas pelos ciclos políticos e econômicos.

Palavras-Chave: Sistema de Monitoramento; Federalismo Fiscal; Crise da dívida estadual.

Abstract: The present essay aims to verify the main reasons for the creation of a surveillance system for fiscal indicators, such as Capag, on a federal system with predefined fiscal rules and mechanisms for fiscal equity. Our work shows its relevance due to the fright of a new crisis, similar to the one which occurred in the '90s, born from the loosening of fiscal rules and the lack of a surveillance system to attend to uncertainties from political and economic cycles. The essay debates the main theories on fiscal federalism and historical analysis from the beginning of the '90s debt until the latest state crisis, after 2014's crisis. The main results show that the main reasons for a surveillance system are justified by fiscal equity and equilibrium, since, in the last thirty years, were created a miscellaneous of federal and fiscal rules, leaving the surveillance system to diminish the uncertainties and information asymmetries born from political and economic cycles.

KeyWords: surveillance system; fiscal federalismo; state debt crisis

1 INTRODUÇÃO

O federalismo fiscal é colocado como a forma que o estado se auto-organiza entre seus entes federativos, logo é uma combinação entre as regras institucionais deste país e a organização e dinâmica dos entes federativos (SILVA, 2005). Seu estudo então se coloca em analisar não só as regras do jogo, como coloca Soláns (1977), mas de que forma essas regras, influenciam na dinâmica e na organização dos entes federativos em prol de otimizar a eficiência das ações do estado.

Os principais modelos clássicos sobre federalismo fiscal decantam dos debates sobre a atuação do estado e de que forma ele deve estar organizado. Dessa forma, eles se concentram nos trabalhos de Musgrave (1959) sobre a divisão das funções do estado entre alocativa, distributiva e estabilizadora, e como de acordo com essas funções os entes federativos devem ser organizados, passando por Samuelson (1954) com as determinações das funções do estado e colocando maior responsabilidade dos gastos ao governo nacional.

Dentre os trabalhos clássicos sobre federalismo fiscal, se destaca o trabalho de Tiebout (1956) com a junção de organização dos entes federativos e escolha pública, dado que o indivíduo irá escolher ficar no local no qual a provisão de bens públicos for a mais preferível. Além desse trabalho, destaca-se o teorema da descentralização fiscal de Oates (1977), no qual o autor coloca que os governos locais possuem maiores informações sobre as preferências dos indivíduos, logo a provisão de bens será mais eficiente.

O debate clássico sobre federalismo fiscal se concentra então não só na forma como os entes federativos se organizam, mas de que forma isso trará mais eficiência na alocação e distribuição. Nesse intuito muitos debates são trazidos, destacando se o modelo deve ser mais centralizador ou descentralizador, como ele está organizado de forma horizontal e vertical, a cargo de quem deve ficar dada a responsabilidade, ou seja, a autonomia dos entes, bem como a cooperação e concorrência (SILVA, 2005).

O federalismo fiscal brasileiro, é colocado pela literatura, como iniciado na constituição federal brasileira de 1988, após um período de extrema dificuldade no que tange ao endividamento e ao processo inflacionário. De acordo com Araújo e Paes (2015), a constituição de 1988 rompe com o processo centralizador dos governos anteriores, dando maior autonomia aos estados e municípios, bem como diminui a concentração de recursos tributários da união.

Tais efeitos da constituição de 1988 acabaram não sendo tão efetivos, dado a sequência de processos de deterioração fiscal ocorridos posteriormente, levando aos ajustes fiscais e resgate da dívida dos estados tanto em 1993 quanto em 1997. Tais insolvências estaduais se

justificam tanto pelo cenário econômico, quanto pelos ajustes ligados aos planos de estabilização, principalmente pela perda do imposto inflacionário, fonte primordial para elevação da receita dos entes federados (BARBOSA, 2018).

De acordo com Barbosa (2018), a condição que chegou os estados no final dos anos 90 era devido à tentativa dos entes federativos superar os limites impostos pela União, principalmente na centralização tributária, colocando-os em uma situação mais fragilizada ao se endividar, bem como elevando a dependências destes com a União. Araújo e Paes (2015), vão colocar que o cenário ocorrido nos anos 90 apenas desmascarou a fragilidade dos entes subnacionais devido ao histórico das últimas décadas.

Diante de tal cenário, duas legislações tomam destaque, junto com a nova perspectiva brasileira após as crises externas no final dos anos 90, sendo eles o programa de ajuste fiscal e reestruturação financeira dos estados, que ficou oficializada pela Lei 9.496 de 1997, e a lei complementar 101 de 2000, conhecida pela Lei de Responsabilidade Fiscal. Tais legislações não só se colocam como soluções do cenário de insolvência dos estados, como regram um novo ideário liberal, junto as perspectivas do FMI de atuação fiscal, e que delineiam os cenários subsequentes (BRANDÃO ET AL, 2017).

Um argumento muito importante do federalismo brasileiro, e cuja sua utilização foi colocada como sendo de extrema importância para o equilíbrio fiscal dos entes federativos são as transferências intergovernamentais, e através dela se desenham várias facetas do federalismo fiscal. Araújo e Paes (2014) evidenciam um lado negativo dela, no qual podem criar dependência dos estados com a união, desestimulando arrecadação própria e incentivando possíveis guerras fiscais.

Nesse intuito, Araújo e Paes (2014) vão colocar que a falta de coordenação entre mecanismos de monitoramento e acompanhamento das finanças públicas dos entes subnacionais com a desconcentração dos recursos, no caso das transferências, é uma das possíveis causas dos desequilíbrios fiscais e aprofundamento da crise da dívida dos estados nos anos 90.

No que tange ao período mais recente, nas últimas duas décadas, após a implementação das novas regras fiscais, que impunham limites tanto ao endividamento, quanto as despesas, delimitando diretrizes mais severas aos entes subnacionais, a literatura é um pouco controversa em seus resultados. Suzart (2013) irá colocar que dentre o período de 2000 a 2009, houve uma mudança no comportamento dos entes subnacionais em relação ao endividamento e ao orçamento fiscal, e por consequência o nível de endividamento se reduziu.

Tinoco (2018) coloca uma perspectiva diferente, dado que evidencia sim uma melhora dos indicadores fiscais após a criação das regras fiscais no início dos anos 2000, estabilizando o orçamento fiscal dos entes subnacionais até a crise de 2008, no qual houve certo afrouxamento das regras, principalmente ligadas à concessão de crédito, que resultaram em uma elevação do endividamento, desencadeando um processo de fragilidade novamente dos entes subnacionais após a crise iniciada em 2014, e nova crise da dívida dos estados.

O que se notou, foi novamente o descolamento evidenciado por Araújo e Paes (2014), entre o monitoramento e acompanhamento fiscal, e o processo de concessão de crédito e auxílios para eles, mesmo com a criação de sistemas que auxiliassem tal processo, como o CAPAG em 2012, e com atualização em 2017 (PELEGRINI, 2017). Tal sistema de monitoramento criado, além de dar aporte na concessão de crédito, busca monitorar as incertezas fiscais, tanto pelo próprio processo dos ciclos políticos, como dos ajustes econômicos.

De acordo com Pelegrini (2017) o CAPAG é um indicador que imputa uma nota aos entes federativos de acordo com a sua situação fiscal, com base em três indicadores, sendo eles a poupança, o endividamento e a liquidez. Através desses três indicadores e seus pesos, é computada uma nota que define a saúde fiscal daquele ente federativo, e consequentemente sua capacidade de honrar seus compromissos. Dado um cenário econômico e político, o sistema de monitoramento reduz as incertezas, e concede uma métrica para obtenção de crédito.

O objetivo da pesquisa é explorar essa necessidade de monitorar os entes subnacionais, junto com a análise dos indicadores fiscais, com a justificativa de que mesmo com o aporte legislativo do programa de ajuste fiscal e reestruturação financeira, junto com a lei de responsabilidade fiscal, os estados chegaram na última década a uma situação de extrema fragilidade e novamente necessidade de aportes da união. O objetivo central da pesquisa, é verificar quais as principais justificativas que levaram a criação de um sistema de monitoramento dos entes subnacionais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico é separado em duas sessões, sendo eles, o debate sobre as falhas de mercado e as teorias sobre o federalismo fiscal, no qual são evidenciadas algumas características de ambas as temáticas que darão suporte para entender o debate sobre a economia estadual das últimas três décadas, e as justificativas para a criação de um sistema de monitoramento contra incertezas fiscais.

2.1 FALHAS DE MERCADO E ASSIMETRIA DE INFORMAÇÃO

A literatura tradicional ou neoclássica do bem-estar econômico desenvolve um modelo no qual as situações de mercado competitivo, dentro de uma série de axiomas pré-definidos, geram as condições de equilíbrio paretiano, ou seja, uma circunstância no qual a situação de um agente não pode melhorar sem piorar a situação de outro. A alocação de recursos ótima de acordo com essa teoria independe da atuação de um agente planejador no centro das decisões, dado que as próprias forças de mercado agem para determinado feito.

O ótimo de Pareto então é alcançado quando as firmas, em um ambiente de concorrência competitiva, buscam otimizar seu lucro e os indivíduos maximizar seu consumo, através das forças do livre mercado. Esse ótimo só ocorre dado certos pressupostos como a não existência de progresso tecnológico e existência de concorrência perfeita, no qual garantem um mercado ótimo e com informações perfeitas por parte dos agentes.

Entretanto, a não observação do equilíbrio ótimo associa-se às chamadas falhas de mercado, no qual existem algumas situações que geram a impossibilidade por correção das forças de mercado. Dentre elas podemos citar competições não perfeitamente concorrentes, bens públicos, externalidades e assimetria de informações.

A função do estado pela visão de falhas de mercado, é colocada apenas por sua função alocativa baseada no primeiro teorema de bem-estar, no qual dada a existência de um equilíbrio competitivo, este será eficiente nos termos de Pareto. A função distributiva é evidenciada pelo segundo teorema de bem-estar, dado um ambiente no qual temos livre mercado e equilíbrios competitivos, o teorema informa que o equilíbrio é alcançado independente das dotações iniciais (GRUBER, 2011).

Cabe ressaltar que Musgrave e Musgrave (1980) elencaram três funções ao estado, sendo elas alocativa, distributiva e estabilizadora. A função alocativa concerne basicamente na provisão de bens públicos, determinando qual tipo de bem e a quantidade. A função distributiva refere-se à distribuição de renda advinda dos fatores de produção, bem como da venda destes produtos e serviços. Por fim a função estabilizadora é condicionada através do orçamento público, para garantir o pleno emprego do sistema econômico vigente.

O debate não se voltará a expor todas as falhas de mercado, dado que não é o propósito do trabalho, sendo necessário para o desenvolvimento das teorias sobre o federalismo fiscal entender o desenvolvimento de duas destas falhas, sendo elas as externalidades, importantes para compreender principalmente o modelo de Gordon (1983) e as assimetrias de informações para entender os modelos de contratos incompletos.

Todo impacto que a ação de um agente sobre outro agente em um sistema econômico, é a definição mais comum de externalidade. Se o impacto for benéfico há a externalidade positiva e ao contrário negativa. A ação de correção do estado pode ser feita através de subsídios, multas ou impostos e desregulamentação.

Gruber (2011) irá colocar que as externalidades respondem à pergunta de “quando” das finanças públicas, dado que a ação do estado se justifica quando o mercado não consegue solucionar algum efeito direto ou não de uma ação de um agente. A solução de Coase consegue corrigir a externalidade sem a atuação do estado, através da internalização desta, mas apenas sendo possível em casos específicos.

As soluções do estado são trazidas através de duas maneiras como expostos por Gruber (2011), por uma ação através de preços, usando no caso subsídios e impostos, e pelas quantidades, através de desregulamentação. A eficiência destas medidas dependerá muito da heterogeneidade dos agentes econômicos, bem como da mobilidade dos objetos no qual a ação está sendo tomada.

A ação do estado é necessária quando há uma assimetria de informações no mercado, e cuja existência faz com que os agentes não consigam tomar as decisões de maneira racional e eficiente. Nesse caso, a informação é colocada como um bem público da economia, dado que impacta a todos os agentes, e assim o estado deve intervir para que a informação seja a mais completa possível e auxilie tanto empresas quanto consumidores na tomada de decisão.

Os problemas de assimetria de informação mais usuais na literatura são os de seleção adversa e risco moral. A seleção adversa ocorre quando a firma e o consumidor possuem informações diferentes sobre um determinado bem, que faz com que a escolha de um agente não se torne ótima. De acordo com Mishkin (1992), o risco moral está associado a diferença de informação entre os agentes, e no qual o agente que possua mais informações sobre o produto, incida em um comportamento indesejável e diminua a eficiência na compra do bem. A solução se coloca pelas mesmas formas que a questão de externalidade.

Como exposto, a intervenção estatal é necessária quando o mercado não consegue solucionar determinados problemas, sendo este problema intitulado pela teoria neoclássica de falhas de mercado. Nesse sentido, o federalismo fiscal adentra ao debate como uma forma de organização e intervenção estatal capaz de lidar com as principais imperfeições do ambiente econômico e político. Na sessão seguinte serão exploradas as principais teorias do federalismo fiscal.

2.2 TEORIAS SOBRE O FEDERALISMO FISCAL

Os debates sobre os aspectos econômicos e políticos de uma sociedade desencadeiam em muitas faces da literatura, trazendo muitas justificativas e formas de lidar com os principais problemas abordados nessa temática. Uma das principais formas de compreender tais questões é entender a forma como os entes federados estão organizados e as funções que cada um deles desempenham, logo o estudo sobre o federalismo fiscal se justifica como uma das principais formas de entender os problemas tanto em âmbito econômico e fiscal, quanto político.

A literatura irá colocar muitas definições do que é conhecido como federalismo fiscal. Lima (2008) evidencia que o federalismo fiscal é a estrutura organizacional dos poderes e a forma pela qual se estabelece as relações tanto fiscais quanto orçamentárias, bem como intergovernamentais, no caso entre as esferas em mesmo nível federativo. Soláns (1977) demonstra que o federalismo fiscal se configura nas relações entre as regras do jogo, no caso o arcabouço legal e institucional, que será chamado pelo autor de etapa constitucional, e como estas regras impactam o sistema político e econômico, conhecido pela etapa funcional.

Silva (2005) busca referências nas teorias institucionais, principalmente no trabalho de North (1998) referente ao conceito de instituições, e irá colocar que o federalismo fiscal é produto de como interagem as regras institucionais, como a estrutura constitucional, e a forma como está organizado o sistema econômico de determinado país. O autor ainda coloca que sua adoção divide as principais competências fiscais entre os entes federativos, e, de maneira autônoma, cada ente federado irá organizar seu sistema institucional e definir o seu orçamento público.

O modelo de federalismo pode ser dividido em três, sendo eles o econômico, no qual o ente federado fica mais próximo aos indivíduos, o cooperativo, no qual há uma representação desses indivíduos por eleitos e através deles é organizado as funções, havendo assim maior distanciamento dos indivíduos, e o intermediário entre os dois outros modelos, conhecido por democrático, onde o que vale é a regra da maioria.

Lima (2008) evidencia que os modelos de federalismo de cada região são diferentes, e se moldam de acordo com as características daquela região, e as suas principais preferências. Tal argumento exposto por Lima (2008) é uma das principais justificativas para um modelo federalista mais descentralizador, e que será exposto nos modelos teóricos a seguir.

Musgrave tem vários trabalhos no que diz respeito tanto a questão do federalismo fiscal, quanto das finanças públicas como um todo, e dentre suas principais contribuições está na separação das funções do estado entre alocativa, distributiva (âmbito microeconômico) e

estabilizadora (âmbito macroeconômico). Consoante a isso, Silva (2005) evidencia que tais funções do estado podem ser realizadas por meio de três formas de organização do federalismo.

A primeira forma, exposta por Silva (2005), de trazer as funções do estado de Musgrave, é a plena centralização, no qual as principais funções fiscais ficam a cargo do governo federal ou ente federativo central. A segunda forma é a absoluta descentralização, no qual, de forma teórica, as principais competências fiscais ficam a cargo dos entes locais subnacionais. A forma federada, é a terceira forma de organização, no qual as competências fiscais são compartilhadas entre cada nível federativo.

Além da questão de centralização dos modelos federativos, há outras formas de organizar as relações fiscais, tanto cooperativamente quanto competitivamente. Silva (2005) elenca três outras formas dessas relações serem operacionalizadas, sendo elas a forma vertical, no qual as interações são estabelecidas entre os entes federativos, no caso do sistema brasileiro, entre União, estados e municípios. O segundo é a forma horizontal, onde as relações acontecem entre os mesmos entes federativos, no caso brasileiro, entre os municípios ou estados. O último é o misto, que faz a união entre as relações de diversos entes federativos e diversos níveis federados.

A questão sobre o sistema ser mais centralizador ou não, a forma de distribuição de recursos e competências, serão os temas mais abordados nas principais teorias clássicas sobre federalismo fiscal. Consoante a isso, Musgrave (1959) e Samuelson (1954) desenvolvem seus modelos e concluem que os gastos do governo devem ficar sob responsabilidade de um governo nacional. Silva (2005) evidencia que a função estabilizadora descrita por Musgrave (1959), é colocada a cargo do governo nacional.

Tiebout (1956) escreve sua teoria em uma linha contrária à dos outros autores, colocando que esse posicionamento não se aplica para uma série de serviços públicos, principalmente os que são colocados como serviços básicos, como bombeiros, educação e hospitais. Sua teoria envolve uma análise de escolha do indivíduo, no qual este irá escolher ficar no local onde o chamado “pacote governamental” for preferível.

O chamado “pacote governamental” de Tiebout (1956) incluem basicamente a tributação e provisão de bens públicos. A eficiência da gestão deste pacote será aquela que for mais preferível ao indivíduo, logo o autor conclui que o equilíbrio de Pareto é alcançado quando essa provisão é feita em âmbito local, ou seja, em um ambiente federalista mais descentralizado, dado que, em um sistema centralizador, as preferências são padronizadas.

Um dos mais importantes teoremas do federalismo fiscal, é conhecido como teorema da descentralização de Oates (1977), no qual o bem-estar dos indivíduos é maximizado quando

determinados bens públicos são providos localmente. De acordo com Silva (2005), isso acontece porque dessa forma há uma perfeita relação entre as atividades governamentais do ente local e as preferências dos representantes que o bancam.

De maneira parecida com as conclusões de Tiebout (1956), o teorema de Oates (1977) elenca uma série de atividades que devem ficar a cargo do governo central, principalmente aqueles cujas preferências são homogêneas ou padronizadas, tanto em questão de preferências quanto em questão de quantidades consumidas pelos indivíduos em cada esfera federativa. Fica claro que tanto o modelo de Tiebout (1956), quanto de Oates (1977), estão muito interessados em solucionar a questão alocativa no sistema federalista.

Em relação a função distributiva, o modelo original de Oates (1977) presume perfeita distribuição de renda e o pleno uso de fatores, no que ficou conhecido como modelo de correspondência perfeita. O modelo seguinte de Oates tenta quebrar tais pressupostos, em um modelo de correspondência imperfeita, no qual se introduz ao modelo a função fiscal distributiva (SILVA, 2005).

De acordo com Silva (2005), a operacionalização dessas políticas de redistribuição acontece de três formas, sendo elas através de uma progressividade do sistema tributário, distribuição e direcionamento das transferências intergovernamentais e um perfil de cesta de bens públicos bem provisionados. A literatura coloca determinadas formas de redistribuição, que normalmente ficam a cargo dos entes centrais, a fim de trazer maior nível de eficiência.

Seguindo a linha teórica, outro trabalho bem importante é o conhecido teorema das externalidades de Gordon (1983), no qual, em um sistema federativo em que haja ampla mobilidade de fatores, produção e indivíduos, um ambiente decisório descentralizado pode acarretar no aparecimento de externalidades ao sistema federativo, sendo positivo ou não. Dentre as externalidades pode ser citado as exportações de tributos, comportamentos *free riders*, guerras fiscais e entre outros. O que se pode notar do modelo de Gordon (1983), é que há uma série de fatores que devem ser levados em consideração para definir se um sistema federativo deve ser mais ou menos descentralizado, e a cargo de quem deve ficar dadas funções.

Trazendo a questão política mais próxima ao debate sobre o federalismo fiscal, Seabright (1996) estrutura o modelo de contratos incompletos, no qual o processo de um sistema descentralizador diminui a assimetria de informação (falha de mercado), assim elevando a eficiência da provisão dos bens, deixando mais transparente a alocação de recursos. O autor elenca sua teoria evidenciando que as eleições são contratos incompletos, assim havendo uma assimetria maior de informação.

Cabe ressaltar que Seabright (1996), com base no modelo de principal agente, mostra que o público tem dificuldades em ter informações completas sobre as ações governamentais, e que isso é diminuído em ambientes mais descentralizados. O autor coloca, que apesar da centralização trazer maior padronização das políticas, acarreta maior assimetria de informação, prejudicando a eficiência em ambientes federalistas mais heterogêneos.

Com os debates aqui trazidos, principalmente na argumentação de Oates (1972, 1977) e Gordon (1983) há algumas conclusões de modelo ótimo de federalismo fiscal, sendo eles maximizar os proventos advindos tanto do processo de concorrência quanto da divisão de funções entre os entes federados, e ao mesmo tempo minimizar os males trazidos pelas externalidades trazidas por Seabright (1996) e Gordon (1983). Além disso, o sistema ótimo favorece um sistema mais descentralizado, dado que as preferências dos indivíduos são providas de forma mais eficiente, além de haver maior competição intergovernamental.

Por fim, há alguns princípios do federalismo fiscal, denotado pelas principais cifras da contabilidade pública, sendo elas a receita, as despesas e as transferências. Em relação as receitas, quanto maior a complexidade e quanto mais voltado a questão distributiva dos tributos, mais eles devem ficar a cargo do governo central. Já quanto maior a dificuldade de mobilidade e quanto mais benéfico for o tributo a determinado setor, mais ele deve ficar a cargo dos governos locais.

Por ampliar a transparência e dar maior controle dos gastos através de melhor adequação das preferências dos cidadãos, o sistema descentralizado é preferível. Para evitar uma elevada mobilidade de pessoas, gastos muito ligados a questão distributiva e que apresentam externalidades significativas, devem ficar a cargo de governos mais centrais. As transferências entram como um ponto de equilíbrio dos orçamentos públicos federativos, trazendo maior equidade, além de internalizar externalidades e trazer melhorias ao sistema tributário como um todo.

Silva (2005) evidencia que os modelos tradicionais, como o teorema de descentralização de Oates (1977), acabam não se adaptando ao cenário empírico, e por isso se constroem os modelos imperfeitos, e nesse caso as transferências entram para corrigir as imperfeições do sistema, principalmente as externalidades, compensações e redistribuição de renda.

Por fim, Silva (2005) irá colocar que um dos principais problemas relatados pela literatura atual sobre federalismo fiscal, é uma desconexão entre um sistema federativo mais centralizador ou não, e as ações governamentais vigentes, ou seja, há uma desconexão entre as regras do jogo (SOLÁNS, 1977) e as políticas públicas atuais, gerando assim uma série de

problemas ligados a perda de eficiência. Tal exemplo será explorado ao analisar o contexto histórico brasileiro.

De acordo com o modelo ótimo de federalismo fiscal, explorado no decorrer da literatura, o sistema federalista tem por característica maximizar os benefícios da concorrência, divisão e organização de funções entre os entes federativos, sendo ao mesmo tempo necessário para minimizar as externalidades negativas. Tal efetividade do sistema acontece através de um ambiente descentralizado, no qual há a adaptação por parte do governo tanto dos rendimentos e dos gastos públicos, em relação as preferências dos indivíduos, incentivo ao processo de competição inter e intragovernamental, experimentação e inovação de serviços públicos fornecidos localmente.

Quando se leva em consideração o cenário brasileiro, um dos princípios do federalismo fiscal, no caso o processo de transferência, podem justificar um processo de endividamento e necessidade de um sistema de monitoramento de indicadores fiscais, dado que tal instrumento deveria servir como fonte de financiamento para os entes subnacionais cumprirem seus compromissos financeiros. Tal justificativa poderia ocorrer frente a uma elevação da demanda de bens públicos e crédito externo, através de operações de crédito.

O estudo do federalismo entra como uma base para tentar entender, diante do contexto econômico e político brasileiro, as justificativas para um sistema de monitoramento de indicadores fiscais e o processo de endividamento dos entes subnacionais.

3. O CONTEXTO HISTÓRICO BRASILEIRO E A CRIAÇÃO DO ENDIVIDAMENTO ESTADUAL

Schwengber e Ribeiro (2000) evidenciam que o federalismo fiscal brasileiro é constituído de três grandes fases, sendo a primeira as reformas tributárias durante o PAEG no governo militar, entre 1965 á 1967, a constituição cidadã de 1988 e a construção da Lei de Responsabilidade Fiscal no início dos anos 2000. Conjunto a estruturação do federalismo fiscal brasileiro, se origina e desenvolve o endividamento estadual de acordo com Barbosa (2018). O presente capítulo busca desenvolver os dois debates, trazendo as principais nuances até a chegada do novo processo de crise da dívida estadual após a crise econômica e política de 2014.

3.1 A ORIGEM E DESENVOLVIMENTO DA DÍVIDA ESTADUAL DOS ANOS 90

O modelo de crescimento e desenvolvimento brasileiro após a segunda guerra mundial foi constituído principalmente por financiamento externo, que se inicia no governo de Café Filho, com a implementação da lei 113 da SUMOC, no qual possibilitava maior entrada de

capital externo, seguido pelo governo de Juscelino Kubitschek com o desenvolvimento do plano de metas, e por fim no governo militar com a criação tanto do programa de ação econômica do governo (PAEG), quanto do segundo plano nacional de desenvolvimento (PND) (GOLDESTEN, 1994).

No tocante ao desenho federalista, o PAEG foi um programa que teve um impacto significativo sobre a economia fiscal brasileira após 1964, dado que seu programa continha três grandes reformas, sendo elas a reforma tributária, monetária e financeira e do setor externo. Em relação a reforma tributária, as principais políticas se centravam em implementação da correção monetária, na implementação do imposto sobre produto industrializados (IPI), concentração e arrecadação regressiva, quer tiveram como impacto final uma elevação da arrecadação e elevação da centralização de decisões em prol do estado.

Barbosa (2018) enfatiza a centralização dos recursos tributários em prol da união ocasionados pelas reformas tributárias no PAEG, levando a uma nova organização de funções tributárias, elevando assim a concentração do poder em prol do governo federal. Tais reformas diminuíram a autonomia dos entes subnacionais, caracterizando um federalismo fiscal mais centralizado até a instauração da constituição cidadã de 1988 (SILVA, 2005).

É diante de determinado contexto, que de acordo com Barbosa (2018), foram criadas as condições e consequentemente origem do endividamento estadual brasileiro. As condições, de acordo com o autor, podem ser evidenciadas pelo contexto favorável internacional até os choques do petróleo em 1974 e 1979, as taxas de crescimento da economia elevadas e a centralização fiscal trazida pelas alterações tanto tributária, quanto financeira.

A centralização trazida pelas reformas tributárias e financeiras, causaram restrições de recursos e perda de autonomia pelos entes subnacionais, conjunto a uma elevação da fragilidade destes por um cenário externo favorável a obtenção de crédito, levando estados a quitarem seus compromissos financeiros utilizando de artifícios como as operações de crédito (BARBOSA, 2018). O cenário de crise do endividamento só viria posteriormente, com a reversão desse período favorável externo e as políticas econômicas adotadas na crise dos anos 80.

De acordo com Silva e Souza (2002), a crise dos estados é primeiramente evidenciada após a moratória da dívida externa mexicana, devido a uma queda drástica de fluxos externos de recursos. Lopreato (2000) coloca que num período pré-crise dos anos 80, não havia controle do endividamento por parte dos estados, e sim incentivo a busca desenfreada de recursos via operações de crédito, para fomentar investimentos em áreas específicas para o crescimento econômico.

A atitude por parte dos estados, não se torna exclusiva por parte deles, o consenso pré-crise dos anos 80 era crescer com endividamento, dado que mesmo após o primeiro choque do petróleo em 1974, as autoridades públicas mantiveram o modelo de crescimento, se apoiando na ideia de um choque transitório, sem criar as medidas de controle e ajustes econômicos (CASTRO, 1985).

Diferente do observado anteriormente, os anos 80 é marcado por um período de ajustes econômicos tanto no setor externo, quanto diante dos processos inflacionários em âmbito nacional, uma queda do crescimento econômico e queda do fluxo de recursos externos ao país. Mas o que se manteve foi uma falta de controle e limites ao endividamento estadual, que levou a uma elevação da dívida dos entes subnacionais (SILVA, 2013; MORA E FIAMBIAGI, 2007).

O fim da ditadura militar, com a volta da democracia e o contexto econômico e político dos anos 80, desencadeiam na criação da constituição cidadã de 1988, retornando o debate federalista, dado que traria soluções aos problemas da época, no qual a descentralização fiscal se colocava como principal meio eficaz de combate (BARBOSA, 2018). De acordo com Neto (2014), a constituição tinha por anseio uma série de mecanismos democráticos, a fim de superar as amarras centralizadoras, e ambientar um sistema federalista mais descentralizado, tanto em recursos quanto nas políticas públicas.

De acordo com Virgolino (2014), a constituição de 1988 representa um marco federalista, principalmente por evidenciar os municípios como ente federativo, e zelar suas regras através de três princípios básicos, sendo eles o equilíbrio federalista, as disparidades regionais e as desigualdades sociais. Diante de tais princípios, a carta magna da constituição tinha alguns fundamentos ligados ao federalismo mais descentralizador, dentre eles a descentralização fiscal, fortalecimento e consolidação tributária, em prol de dar maior autonomia dos entes subnacionais e redistribuição de recursos públicos (VIRGOLINO, 2014).

Os efeitos da constituição de 1988 foram mais evidenciados em relação aos municípios que aos estados, havendo assim por parte dos estados ainda uma dificuldade em se deparar com um cenário de restrições, tanto políticas quanto econômicas (NETO, 2014). De acordo com Araújo e Paes (2015), as mudanças ocorridas após a constituição cidadã de 1988 não foram acompanhadas por medidas de controle ou monitoramento dos entes federados, causando dificuldades para os estados em suprir com suas questões financeiras.

Barbosa (2018) evidencia que no início dos anos 90, os estados encontravam-se em uma situação adversa, no qual para tentar superar as amarras centralizadoras ainda existentes em relação a carga tributária, continuavam a se endividar via operações financeiras, acima das suas capacidades de pagamentos, sendo necessário, por parte da União, resgates da dívida. Isso

ocorreu, porque de acordo com Neto (2014), por mais que a constituição visava um sistema mais descentralizador, o contexto econômico e político da época, fez com que houvesse uma centralização ainda maior dos poderes políticos e fiscais em prol da União.

De acordo com Araújo e Paes (2015), os principais motivos para o endividamento estadual e continuação deste endividamento nos anos 90 desencadeiam nos principais debates federalistas, no qual há um descasamento nas regras federalistas, no caso um sistema mais descentralizador imposto pela constituição cidadã de 1988, e os mecanismos de acompanhamento e monitoramento das políticas públicas vigentes, no caso todo o modelo de planejamento e ação das políticas públicas após a sua instauração.

Em 1989 ocorre o primeiro resgate da dívida, instituído pela lei nº 7.977, com o intuito de regulamentar o endividamento externo e as questões ligadas a MF30 (PIRES E BERGAMASCHI, 2019). Sua efetividade não foi comprovada, sendo necessário novamente em 1993 um novo resgate da dívida, instituído pela lei nº 8.727, no qual refinanciava a dívida em 20 anos para estados e municípios (BARBOSA, 2018). Mora e Giambiagi (2007) evidenciam que o resgate de 1993 frustrou os representantes políticos dos entes subnacionais, dado que estes esperavam um reescalonamento amplo.

De acordo com Pires e Bergamaschi (2019), o resgate ocorrido em 1993 não teve sucesso devido a parte do endividamento dos entes subnacionais estar a cargo do setor privado. Diante de um cenário de políticas de contenção da inflação via plano real, tanto com as reformas fiscais e monetárias, a dívida estadual chegou no final de 1996 a 16,6% do PIB.

Araújo e Paes (2015) vão colocar que as justificativas para a crise da dívida dos estados não se devem apenas ao cenário dos anos 90, mas também pelas políticas macroeconômicas restritivas de estabilização, bem como pelo fim do processo inflacionário, desmascarando a fragilidade financeira dos estados. Mora e Giambiagi (2007) colocam que a parte explosiva da dívida que ocorreu após o ajuste de 1993, se deve em parte a domínio privado.

De acordo com Lopreato (2000), há várias outras causas para a crise da dívida dos estados nos anos 90, sendo uma delas a liberdade das articulações financeiras entre o tesouro, os bancos estaduais e outros, no qual os bancos mantêm uma parcela considerável no próprio estado. Melo e Slomski (2009) irão colocar que uma das causas é a falta de definição de condições sustentáveis da dívida no período tanto pré quanto pós Plano Real.

Para Silva (2013) o período entre o início do governo militar e o final da crise inflacionária, justificam o processo de crise do endividamento estadual dos anos noventa. De acordo com o autor, há quatro fatores que justificam determinada crise, sendo eles o baixo crescimento econômico, as altas taxas de inflação, má gestão de recursos públicos e,

principalmente, a ausência de mecanismo de controle e monitoramento do endividamento estadual.

O cenário após o plano real é colocado como delicado por Neto (2014), dado que, por um lado há perdas de receitas ligadas ao controle inflacionário, e por outro lado uma elevação do processo do endividamento por falha dos resgates anteriores e em um ambiente com altas taxas de juros, resultando no início de 1997 a um estrangulamento das contas públicas de muitas entidades federativas.

Em 1997, acontece o resgate mais significativo em relação ao endividamento dos entes subnacionais, consolidado pela lei nº 9.496, conhecido pelo programa de reestruturação fiscal e financeira. De acordo com Mora e Giambiagi (2007) o programa era dividido em três partes, sendo elas um ajuste fiscal para promover as possibilidades do refinanciamento ocorrer, venda de ativos estaduais e privatização e liquidação de bancos estaduais. Em troca destas diretrizes do programa, os governos tiveram o refinanciamento de suas dívidas. Consoante a isso em 1998 foi instaurado o programa de estabilização fiscal, estabelecendo regras de superávit primário ao setor público (TABOSA ET AL, 2016).

Já havia por parte da União, um receio quanto a capacidade de pagamento dos entes subnacionais, e por consequência com possíveis insolvências, colocando regras mais rígidas para os entes subnacionais para assim assegurar o ajuste fiscal (MORA E GIAMBIAGI, 2007). Nota-se uma preocupação ligada aos aportes liberais tanto do governo de Fernando Henrique Cardoso, quanto da atuação do FMI, na economia brasileira do final dos anos 90, em assegurar, via legislação, um monitoramento dos entes subnacionais quanto as incertezas fiscais.

3.2 CRIAÇÃO DA LRF E CONTEXTO ESTADUAL DOS ANOS 2000

O cenário dos anos 90, tanto das crises externas quanto das crises fiscais, fez com que em 1998 o FMI aplicasse na economia brasileira um plano conhecido como plano de estabilização fiscal. A intervenção se apoiava em premissas da ortodoxia vigente na época, com o intuito de gerar um ajuste fiscal para moldar a economia brasileira aos padrões internacionais, e no qual a política fiscal se colocava no centro da estabilidade macroeconômica (LOPREATO, 2014).

O modelo baseado nas premissas do consenso de Washington desenvolvido pelo FMI, acompanhado do planejamento do governo de Fernando Henrique Cardoso, executou no final dos anos 90 o que ficou conhecido como tripé macroeconômico, fundamentado em três premissas principais, sendo elas as metas de inflação, taxas de câmbio flexível e metas de

superávit primário para o setor público (LOPREATO, 2014). As regras do novo regime fiscal brasileiro estipulavam maior controle e rigidez do orçamento público.

Em continuação ao programa de reestruturação fiscal e financeira de 1997, foi promulgado nos anos 2000, e entrando em vigor em 2001, a lei complementar nº 101, conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), com o intuito de continuar com as medidas de ajuste fiscal estabelecidos pelo novo regime fiscal, e dar continuidade ao combate e controle da crise fiscal brasileira (MORA E GIAMBIAGI, 2007). De acordo com Araújo e Paes (2015), a LRF entra para consolidar as políticas de ajustes desenvolvidas nos anos noventa.

De acordo com Barbosa (2018), a LRF se constitui como um mecanismo de controle dos orçamentos públicos condicionados a sua capacidade de arrecadação, nos princípios de um equilíbrio fiscal intertemporal. Mora e Giambiagi (2007) evidenciam que a LRF buscava ensinar um novo aparato institucional com regras de controle estabelecidas e rígidas em prol de determinado equilíbrio fiscal intertemporal.

Mora e Giambiagi (2007) colocam que os objetivos da LRF se concentravam em definição de tetos de despesas, definindo limites para gastos com funcionalismo e regras previamente estabelecidas para despesas prioritárias. Seu principal objetivo era evitar déficits públicos, que gerassem descontrole fiscal, e por consequência geram um processo de crise fiscal nos moldes vivenciados nos anos noventa.

De forma direta, a LRF definiu regras bem claras, principalmente ligadas as despesas com pessoal e ao endividamento. Como limites para os gastos com pessoal, estados e municípios não poderiam ultrapassar 60% dos gastos com pessoal em relação a sua receita corrente líquida, e a União 50%. Com relação ao endividamento, a dívida dos estados e municípios não deve ultrapassar 2 vezes a receita corrente líquida, e 1,2 para a União (GIUBERTI, 2005).

Neto (2014) elenca que a situação federalista, após a criação da LRF e o novo modelo de regime fiscal, melhorou, muito devido a uma aproximação maior da união com os municípios, apesar de ainda haver um sistema mais centralizador. O autor evidencia que apesar da União ainda ter maior poder referente ao regime tributário e a distribuição de recursos, a aproximação com entes subnacionais foi notada, principalmente ligado a área de saúde, educação e assistência social. A aproximação com os estados ainda se mantinha menor, e sem os processos de bancos estaduais e os contingenciamentos legislativos, o quadro estadual ainda possuía dificuldades em desenvolvimento próprio.

Tinoco (2018) atribui resultados positivos tanto para os efeitos trazidos pela LRF, quanto por uma lei complementar de contingenciamento de crédito do setor público,

evidenciando que o período entre 2001 a 2009, é de extrema tranquilidade para o setor fiscal estadual. Barbosa (2018) coloca que após as mudanças institucionais do início da década, os estados começaram a apresentar resultados positivos de indicadores fiscais, principalmente na relação entre endividamento consolidado e receita corrente líquida.

A literatura sobre finanças públicas elenca como ponto favorável as melhoras dos indicadores estaduais e os efeitos positivos das mudanças institucionais, o cenário econômico e político durante o governo de Luís Inácio Lula da Silva, no qual o crescimento econômico, resultante de um cenário internacional favorável e as políticas econômicas de incentivo a elevação da demanda agregada, resultaram em elevação do investimento público estadual (NETO, 2014).

É de consenso na literatura que em relação a dinâmica de endividamento e de déficits públicos, a LRF se tornou ponto fundamental das mudanças na primeira década, e que junto com o cenário favorável e o novo aparato institucional, fizeram com que os estados conseguissem melhorar seus principais indicadores fiscais. De acordo com Neto (2014), a LRF é um ponto fundamental para entender o ajustamento ocorrido no endividamento estadual e na dinâmica institucional dali em diante.

Pereira (2008) analisando o endividamento dos entes estaduais após a criação da LRF, demonstra que os resultados positivos trazidos pelas alterações institucionais superaram os benefícios esperados do período de planejamento dele. Mas o autor ressalta em como se portaria determinado regime fiscal em um período, onde o cenário econômico e político não fosse tão benéfico, e onde as condições financeiras forem adversas.

Do ponto de vista negativo, Neto (2014) evidencia que o arcabouço institucional criado para o combate a crise da dívida e a estabilidade financeira e fiscal, não combateu a centralização do poder em prol da União e elevou a dependência dos entes subnacionais, principalmente pela perda de autonomia em relação aos gastos e mesmo aos investimentos, mesmo que estes não tenham sido afetados de forma direto pelas regras fiscais vigentes.

3.3 SEGUNDA DÉCADA DOS ANOS 2000 E A ORIGEM DE UMA NOVA CRISE ESTADUAL

Da crise econômica internacional de 2008 até a crise econômica e política brasileira após 2014, se torna um ponto de inflexão da melhora dos indicadores fiscais e da estabilidade orçamentária estadual. Tinoco (2018) mostra que após a crise internacional, há a segunda fase do processo fiscal estadual após a aplicação da LRF, no qual há uma reversão, de modo gradual, de indicadores fiscais, principalmente ligados a piora da composição dos gastos, diminuição

dos resultados primários e, principalmente, relaxamento das regras ligadas a obtenção de crédito.

Barbosa (2018) destaca a questão ligada ao endividamento, no qual o ponto de inflexão ocorre após a crise internacional, elevando seu endividamento em relação a receita corrente líquida, levantando novamente um medo sobre a sustentabilidade da dívida. O autor também evidencia, como Tinoco (2018), o resultado gradativo de piora até a chegada da crise econômica de 2014, no qual alguns estados chegaram a situações críticas.

Tinoco (2018) irá evidenciar dois grandes motivos para uma nova ascensão do processo de crise do endividamento estadual, sendo primeiramente a elevação das despesas com pessoal, ligados a elevação de aposentadorias, cargas salariais e aumento no quadro de ativos. Em contrapartida as despesas com pessoal, as despesas com investimento iniciaram uma tendência de queda após a crise de 2014. Maciel (2016) coloca que a deterioração das contas públicas entre 2008 e 2014 pode ser explicada por um menor dinamismo ligado a arrecadação tributária e uma significativa elevação das despesas.

O segundo motivo apresentado por Tinoco (2018) recai sobre o afrouxamento de regras ligadas a concessão de crédito por parte da União, principalmente via novos financiamentos, para concluir as medidas anticíclicas após a crise internacional. O autor irá enfatizar que a obtenção de crédito era incentivada pela União, criando programas de fomento ao financiamento, cujo principal objetivo era possibilitar maior acesso ao crédito pelos entes subnacionais, sem levar em consideração a situação fiscal do ente federado.

De acordo com Tinoco (2018), algumas tentativas de solucionar o problema, definidas como a lei complementar 156/2016 e o regime de recuperação fiscal (RRF), ainda não foram suficientes para impedir o processo de deterioração das contas públicas, e em alguns casos processos graves de insolvência fiscal. O autor ainda coloca, que diferente dos anos 90, a crise fiscal atingiu a União de uma forma que o socorro dos estados não consegue ser suprido por determinada entidade federativa.

As questões ligadas a situação fiscal tanto dos entes subnacionais, como da própria União, necessitavam de um processo de ajuste após a crise econômica de 2014. Alguns estados tiveram seus orçamentos públicos extremamente denegridos, cuja gravidade, os coloca em grandes dificuldades em honrar seus compromissos financeiros. No que condiz a LRF, a gravidade da situação contemporânea de alguns estados, os coloca em grandes dificuldades de cumprir as regras estabelecidas.

Tinoco (2018) alerta que as raízes da atual crise estadual do endividamento estão ligadas ao afrouxamento das regras fiscais, principalmente ligadas a obtenção de crédito. Cabe ressaltar

que o exposto pelo autor, já havia sido explorado por Araújo e Paes (2015) no qual um dos motivos para a crise estadual da dívida dos anos noventa, é existir um descolamento entre as regras institucionais, e as políticas econômicas vigentes.

O que se notou nos últimos 50 anos, dentre eles a construção do federalismo fiscal brasileiro, junto com o processo de endividamento estadual dos anos noventa e a nova possibilidade de crise estadual atual, é que mesmo com um sistema com regras fiscal previamente estabelecidas e um sistema federativo que busque a equidade e a descentralização, há vários eventos tanto econômicos, quanto políticos, que fragilizam os indicadores fiscais estaduais.

4. MONITORAMENTO E INCERTEZAS FISCAIS NOS ENTES SUBNACIONAIS

Levando em consideração o debate desenvolvido até então, o presente capítulo pretende primeiramente apresentar o CAPAG, um sistema de monitoramento contra as incertezas e capaz de criar um *rating* que classifique os entes subnacionais em prol de facilitar o controle na obtenção de crédito. Em segundo lugar, o estudo pretende trazer as principais justificativas para a criação deste sistema de monitoramento, em um sistema federalista no qual já existem regras institucionais de controle dos orçamentos públicos estaduais.

4.1 CAPAG

O CAPAG, de acordo com Pellegrini (2017), é um cálculo que imputa notas aos três entes federativos, levando em conta sua atual situação fiscal, de forma semelhante ao que é feito com o indicador do Risco País. De acordo com Pellegrini (2017), este cálculo se mostra necessário quando os governos estaduais e municipais se encontram em operações de crédito, tanto interna quanto externas, e precisam de uma garantia da União, sendo essa uma exigência do artigo 23 da resolução do senado nº 43 de 2001.

Para o cálculo do CAPAG são utilizados três indicadores, sendo eles o endividamento, a poupança corrente e a liquidez. A cada indicador é atribuída uma nota e dependendo da combinação é atribuída a nota final para o município ou estado. O indicador antigo, criado em 2012, detinha 8 indicadores, e assim possuía uma análise mais complexa, dificultando a análise deste.

O indicador de endividamento (DC) é calculado com base na razão entre a dívida consolidada bruta e a receita corrente líquida, com base no exercício anterior. É utilizado a dívida bruta e não a líquida, para excluir do indicador as disponibilidades, que será

incluído no indicador de liquidez, e assim não haverá o problema de dupla contagem.

O indicador de poupança (PC) é calculado pela relação entre despesas correntes e receitas correntes ajustadas, com base numa média dos últimos três exercícios, com pesos maiores para os mais recentes. O indicador não inclui as despesas e receitas com capital, e assim sendo se espera que quanto menor este, maior sua importância.

Por fim o indicador de liquidez (IL) é composto pela relação entre obrigações financeiras e a disponibilidade de caixa bruto do exercício anterior. Nesse indicador é apenas utilizado a fonte de recursos não vinculados.

O CAPAG então é um sistema de monitoramento, que consegue captar os efeitos das incertezas econômicas e políticas dos entes federados, através da sua composição orçamentária, além de criar um mecanismo de controle tanto para obtenção de crédito, quanto para as regras fiscais estabelecidas pelo regime institucional fiscal de determinado ente federado. Sua importância se coloca devido a necessidade de monitoramento de entes subnacionais, a fim de dar maior controle e diminuir as assimetrias de informações e incertezas existentes.

4.2 INCERTEZAS E ASSIMETRIAS DE INFORMAÇÕES EM UM AMBIENTE DE MONITORAMENTO FISCAL

Os elementos presentes nos orçamentos dos estados brasileiros podem impactar a dinâmica temporal dos principais indicadores fiscais, caracterizando processos de convergência ou não desses indicadores. Um sistema de monitoramento como o CAPAG, adentra ao debate porque consegue captar essas variações orçamentárias e criar um indicador que diminui as incertezas e assimetrias de informações das variáveis fiscais.

O debate histórico construído durante todo o presente trabalho, evidenciou que durante o atual período histórico, foram criados uma série de ferramentas, no qual as regras fiscais e o federalismo fiscal brasileiro foram construídos e delimitados, gerando maior homogeneidade aos orçamentos dos entes subnacionais, e gerando os processos de estabilidade tanto da dívida, quanto dos déficits fiscais. Nota-se então um esforço nos últimos 30 anos em criar um arcabouço institucional fiscal, em prol de estabilidades das contas públicas subnacionais.

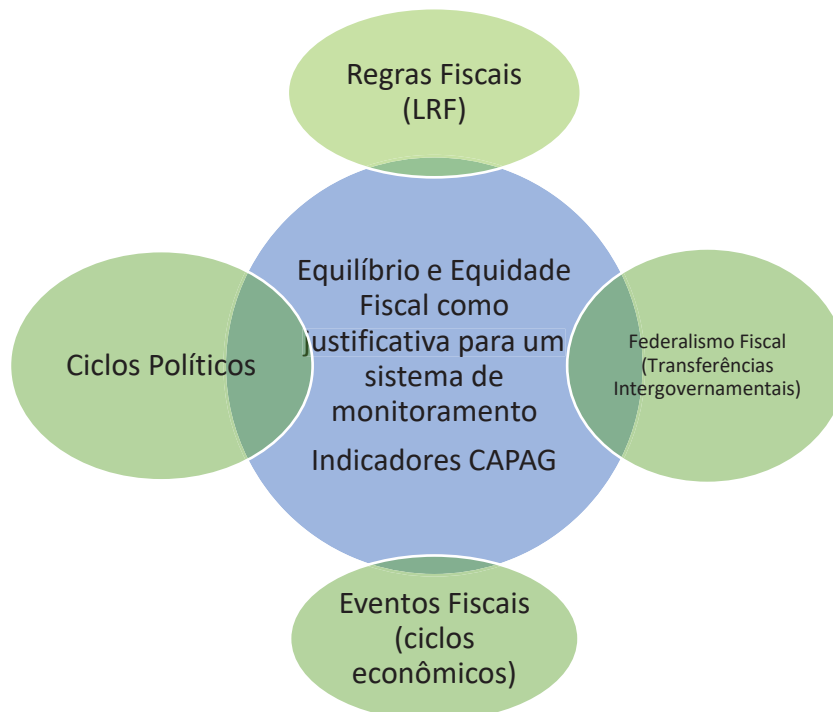
Por outro lado, o cenário vivenciado após a crise econômica internacional de 2008, colocou em xeque o arcabouço criado, levando estados a piora dos seus indicadores fiscais, principalmente com piora da relação dívida e receita corrente líquida, e das despesas com pessoal. O cenário após a crise de 2008, se intensificou após a crise econômica e política brasileira de 2014, colocando alguns estados a quebrar as regras estabelecidas pela LRF e

gerando um novo medo por parte da união, de uma crise estadual nos moldes da crise dos anos noventa.

A literatura desenvolvida por Tinoco (2018) e Barbosa (2018) colocam como principal motivo para o novo cenário de crise estadual, além do cenário econômico e político da crise de 2014 em diante, o afrouxamento de regras fiscais, principalmente ligados a liberação de crédito e elevação das despesas prioritárias. Araújo e Paes (2015) justificam tal argumento, como cerne da crise dos anos noventa, desencadeado pela diferença entre as regras institucionais, e as políticas exercidas pelos governantes.

As justificativas para a criação de um sistema de monitoramento, como o CAPAG, se concentram na busca por equidade e equilíbrio fiscal, num cenário no qual as regras fiscais, como a LRF, e o federalismo fiscal, via transferências intergovernamentais, estão previamente estabelecidos. Por outro lado, os entes subnacionais ficam à mercê das incertezas do cenário econômico e político, gerando processos negativos aos orçamentos públicos e dificultando que as regras institucionais sejam cumpridas.

Figura 1 – Resumo da Necessidade de um sistema de Monitoramento



Fonte: Elaboração Própria

As regras fiscais e instrumentos intergovernamentais podem exercer impactos positivos, na tentativa de gerar processos de convergência de indicadores fiscais e assim diluir as incertezas presentes nos indicadores de monitoramento do CAPAG. Ao mesmo tempo, eventos

cíclicos, como os ciclos políticos orçamentários, e eventos fiscais influenciados por ciclos econômicos, podem exercer impactos negativos nos indicadores de monitoramento, gerando uma elevação do processo de incerteza, e contribuindo para uma dinâmica de divergência destes indicadores.

Com o debate apresentado, por um lado o cenário vivenciado após a criação da LRF, demonstrou uma melhora dos indicadores via controle orçamentário pelas regras fiscais, e fortalecimento do federalismo fiscal pelas transferências intergovernamentais, e ao mesmo tempo mostrou as nuances de incertezas trazidas pelas crises econômicas de 2008 e 2014, que junto com as políticas econômicas, geraram um novo medo de crise dos entes subnacionais.

O CAPAG, criado em 2012, é um sistema de monitoramento que consegue captar os efeitos das incertezas fiscais dos orçamentos públicos dos entes subnacionais, além de criar um *rating* de controle de crédito. Logo suas principais justificativas de criação e desenvolvimento, se colocam no cenário vivenciado nos últimos 50 anos, no qual há a necessidade de monitoramento e controle dos indicadores, reduzindo as incertezas e assimetrias de informação, gerando maior equilíbrio orçamentário e equidade das contas públicas.

5 CONCLUSÃO

Diante de uma análise histórica brasileira, juntamente com os principais debates sobre federalismo fiscal, o presente estudo teve por objetivo principal verificar as principais justificativas para a criação de um sistema de monitoramento, exemplificado pelo CAPAG, em um ambiente no qual havia regras fiscais previamente estabelecidas, e com um federalismo fiscal, que possui as transferências intergovernamentais como meio de equidade.

O debate evidenciou que as origens do endividamento estadual dos anos 90 não foram completamente solucionados, muito porque as causas do seu endividamento ainda permanecem sem resolução, principalmente no que condiz com a centralização federativa trazida pelas reformas tributárias e financeiras no PAEG. A centralização federativa, por mais que tenha sido amenizada pelas reformas ligadas a constituição cidadã de 1988 e as aproximações da União após a LRF, ainda é um debate que deve ser trazido, principalmente pela dependência elevada de alguns estados com a união.

As justificativas para a criação de um sistema de monitoramento se encontram principalmente na busca por um equilíbrio fiscal, e equidade dos orçamentos públicos, dado que nos últimos 30 anos foram criadas a estrutura federativa e as regras fiscais capazes de gerar uma homogeneização dos orçamentos dos entes subnacionais, além de gerar o equilíbrio fiscal desejado. Porém há forças econômicas e políticas, ligadas aos ciclos, cujo controle não

consegue ser suprido por determinadas regras. Logo o sistema de monitoramento adentra como uma forma de redução das incertezas e assimetrias trazidas pelos ciclos econômicos e políticos orçamentários.

O trabalho em questão, buscou trazer *insights* destas relações entre o ambiente econômico e político, com o sistema de regras fiscais e o federalismo fiscal, evidenciando a evolução do processo de crise do endividamento estadual dos anos noventa, e a nova onda de crise, atual ligada ao endividamento e a elevação das despesas com pessoal. De acordo com o exposto, temos por um lado efeitos positivos sobre um processo de convergência dos indicadores fiscais, por parte das regras fiscais e das transferências, e por outro temos efeitos negativos ligados aos ciclos econômicos e políticos sobre o mesmo processo. Cabe como recomendação de próximos trabalhos a testagem dessas relações via modelagem econométrica.

ENSAIO 2 – CICLOS POLÍTICOS ORÇAMENTÁRIOS, EVENTOS FISCAIS SELECIONADOS E TRANSFERÊNCIAS: CONVERGÊNCIA / DIVERGÊNCIA DE INDICADORES FISCAIS DOS ESTADOS BRASILEIROS

Resumo: O presente ensaio tem por objetivo principal testar a hipótese de convergência / divergência de indicadores fiscais relacionados ao CAPAG, além de verificar a relação de ciclos políticos orçamentários, eventos fiscais selecionados e transferências sobre determinados indicadores. O estudo se justifica pela imposição de um novo aparato institucional e regras fiscais no início dos anos 2000, que homogeneizaram os orçamentos públicos. Para a aplicação empírica desta hipótese de pesquisa, foi utilizado o método de painel dinâmico e GMM. Os principais resultados apontam a hipótese de convergência, e há evidências de relação entre os ciclos políticos e períodos de ajuste, principalmente sobre indicadores de endividamento e poupança.

Palavras-chave: Convergência de indicadores fiscais, ciclos políticos orçamentários, eventos fiscais selecionados, dependência estadual.

Abstract: The present essay has the main objective to test a convergence / divergence hypothesis on fiscal indexes related to capag, and verify the relationship between political-budget cycles, selected fiscal events and transfer over certain indexes. The study is justified by the imposition of a new institutional apparatus and fiscal rules at the beginning of 2000s', that homogenized public budget. For the empirical application of this research hypothesis, the work uses a dynamic panel methodology and GMM. The main results points to the convergence hypothesis, and there is evidence on the relationship between political cycles and adjustment periods, mainly on debt and savings.

KeyWords: Convergence of fiscal indexes, Political-budget cycles, selected fiscal events and state dependency.

1. INTRODUÇÃO

O contexto econômico e político dos anos 90, principalmente ligados ao processo da crise externa e da inflação em âmbito nacional, e do endividamento na questão estadual, resultaram em uma série de mudanças no aparato institucional, e de novas regras fiscais aplicadas tanto em âmbito nacional, quanto subnacional, que delimitaram as políticas públicas do início dos anos 2000 em diante.

Em âmbito nacional, as novas regras seguem preceitos vigentes pelo FMI, em questões ligadas ao programa de estabilidade nacional, colocando em evidência a política fiscal, com regras de controle público, em específico manter metas de superávit primário (LOPREATO, 2014). Seguindo determinadas questões, o aparato institucional teria como base o conhecido tripé macroeconômico, definido pelas metas de inflação, câmbio flexível e metas de superávit primário (GREMAUD E VASCONCELLOS, 2002).

Em relação ao combate à crise do endividamento estadual, e à fragilização dos entes subnacionais, a principal medida se concentra na constituição da lei de responsabilidade fiscal, que é uma consolidação das principais medidas ocorridas nos anos noventa, principalmente continuação do programa de reestruturação fiscal e financeira, e que seguia o manual de boas práticas do FMI (GIAMBIAGI E MORA, 2007).

Dentre a série de medidas impostas pela LRF, as principais se concentravam sobre os gastos com pessoal e endividamento dos entes subnacionais. De acordo com os gastos com pessoal, estados e municípios não poderiam ultrapassar 60% da receita corrente líquida, e a União 50%. Já em relação ao endividamento, estados e municípios não podem ultrapassar duas vezes a receita corrente líquida, e 1,2 para a União (GIUBERTI, 2005).

De certa forma a imposição de regras fiscais, e a adoção deste novo aparato institucional, gerou um processo de homogeneização dos orçamentos públicos dos entes subnacionais, definindo tetos, principalmente para questões ligadas aos gastos públicos e ao endividamento. Nesse sentido, há, de acordo com a lei de responsabilidade fiscal, uma tentativa de gerar orçamentos equilibrados, e uma homogeneização dos orçamentos em prol de equilíbrio nas contas públicas.

Com o intuito de reduzir as incertezas e assimetrias de informação trazidas pelos ciclos políticos orçamentários e eventos fiscais selecionados, foi criado em 2012 um sistema de monitoramento conhecido como CAPAG, que tem como intuito verificar a capacidade de pagamento dos entes federativos. Sua estrutura está organizada pela portaria nº 501 do ministério da fazenda, de 23 de novembro de 2017, no qual o sistema passou por alterações,

principalmente em relação ao seu cálculo em prol de simplificar e deixar mais claro (PELEGRINI, 2017).

A nota do CAPAG é importante para que os governos subnacionais consigam realizar operações de crédito com garantia do Tesouro Nacional, sendo está uma exigência do Artigo nº 23 da resolução do senado nº 43, de 2001. O CAPAG possibilita sintetizar os principais debates fiscais em uma simples nota, padronizando os entes federativos e assim facilitando o comparativo entre estes. A nota do CAPAG funciona de forma similar às principais notas de risco país (PELEGRINI, 2017).

O CAPAG é constituído de três indicadores, sendo eles o endividamento, a poupança e a liquidez, no qual é estabelecido pesos para cada indicador e é atribuído uma determinada nota. Por fim, é estabelecido uma nota com base nas três, que indica a capacidade de pagamento do ente federativo.

Levando em consideração o debate exposto, o presente estudo tem como objetivo principal verificar se há evidências de convergência / divergência dos três indicadores ligados ao CAPAG, dada a hipótese de que há um processo de homogeneização dos orçamentos públicos através das regras fiscais que poderia ocasionar a convergência destes indicadores. E dada a natureza do sistema de monitoramento, de diminuir questões de incerteza e assimetria de informação ligadas aos ciclos políticos e fiscais, além do processo de transferência, o estudo tem como continuação do objetivo principal, verificar o impacto destas incertezas sobre o processo de convergência ou não de indicadores fiscais selecionados.

Para a construção do estudo, será utilizado o sistema estadual, utilizando como método um painel dinâmico, para o período de 2001 a 2018. O sistema estadual se justifica pelo impacto significativo que houve da LRF sobre os entes, e com o ponto de inflexão ocorrido após 2010, que pode justificar possíveis processos de divergência. O período se justifica pela obtenção de dados, sendo que antes de 2001 há uma certa dificuldade em construir uma base de dados confiável, e após o período de 2018 há tanto influências do novo governo, quanto impactos da pandemia.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

O presente capítulo elucida uma série de componentes, que de acordo com o primeiro ensaio impactaram na criação de um sistema de monitoramento, com o intuito de verificar algumas de suas teorias e ao mesmo tempo incrementar o debate sobre a convergência dos indicadores fiscais selecionados. Nesse sentido os principais debates trazidos decorrem dos

estudos sobre ciclos políticos orçamentários, de eventos fiscais selecionados e sobre a questão de dependência estadual. Por fim, o estudo traz um esboço do que tem sido estudado sobre convergência de indicadores fiscais.

2.1 CICLOS POLÍTICOS ORÇAMENTÁRIOS

O estudo referente aos ciclos políticos são importantes componentes para entender melhor os processos macroeconômicos da sociedade, dado que a não consideração deste componente pode levar a diagnósticos imprecisos sobre as questões econômicas, resultando em previsões equivocadas sobre as trajetórias de variáveis econômicas (FIALHO, 1999).

Levando este debate em consideração, uma série de estudos começaram a levar em consideração o debate sobre ciclos políticos orçamentários em suas análises, levando principalmente em consideração os estudos clássicos sobre o assunto, principalmente os trabalhos de Downs (1957) e Nordhaus (1975), no qual os agentes políticos possuem interesses em reeleições e agem de forma a manter-se no governo (FIALHO, 1997).

A principal contribuição de Downs (1957) para o debate sobre ciclos políticos orçamentários se encontra no conceituado teorema do eleitor mediano, que consiste nos debates sobre escolha pública. De acordo com o autor, os formuladores de políticas públicas, como governadores, prefeitos e afins, buscam maximizar suas chances de serem reeleitos futuramente, ou seja, eles planejam suas ações em prol de objetivos próprios.

Uma das principais contribuições de Nordhaus (1975) se concentra na sua teoria sobre os ciclos eleitorais oportunistas, que avança ao debate do que Downs (1957) expôs no seu teorema, que consiste principalmente em argumentar que os gestores públicos agem de forma a maximizar os votos ou até mesmo o processo de reeleição da sua candidatura ou de outro membro do partido. Nesse sentido, de acordo com o autor, o gestor público age de acordo com princípios próprios em prol de alcançar objetivos específicos.

Seguindo os trabalhos clássicos, Rogoff e Silbert (1988) e Rogoff (1990) evidenciam que alguns tipos de políticas são mais objetivados em períodos pré-eleições. De acordo com os autores, políticas como redução de impostos e emissão monetária são objetivadas em períodos pré-eleições, e pós-eleições as políticas se concentram em elevação da inflação e endividamento. Nesse mesmo intuito, Rogoff (1990) evidencia que políticas ligadas a expansão dos gastos correntes são objetivadas em períodos eleitorais, em contrapartida a políticas ligadas ao investimento.

Dentre os modelos empíricos adotados na testagem dos impactos dos ciclos políticos orçamentários sobre a economia, cabe destacar alguns. Fialho (1997) ao analisar a economia

brasileira no período de 1953 a 1995 verificou, através de um modelo de séries temporais, que os ciclos políticos impactam positivamente a política monetária e o produto interno bruto real.

Levando em consideração o trabalho de Nordhaus (1975), Salvato et al (2008) buscou verificar se o oportunismo político e calendários eleitorais afetam as variáveis macroeconômicas e o planejamento de políticas públicas. Os autores utilizaram como metodologia modelos autorregressivos e médias móveis, além de dummies para representar os componentes de ciclos políticos, e os estudos resultaram em impactos sobre algumas variáveis macroeconômicas como inflação, desemprego e crescimento econômico, sem descartar a hipótese de impacto sobre gasto público e déficit público.

Em um estudo mais voltado para questões públicas, Vasconcelos, Júnior e Junior (2013) analisaram a economia brasileira no período de 1985 a 2010, com o intuito de verificar o impacto dos ciclos políticos nas questões fiscais, levando em consideração as mudanças no aparato institucional. De acordo com o estudo, as receitas e despesas estão fortemente condicionadas à periodicidade das eleições presidenciais, no entanto a lei de responsabilidade fiscal atenuou os efeitos cíclicos advindos dos ciclos políticos orçamentários.

Em um ambiente mais descentralizado dos entes subnacionais, Sakurai (2009) utilizou o método de dados em painel, para verificar a relação dos ciclos políticos sobre as variáveis fiscais entre o período de 1990 a 2005. De acordo com o autor, os resultados dos ciclos políticos sobre questões fiscais nos municípios, fica mais evidente em áreas como saúde e saneamento, habitação e urbanismo, assistência e previdência e transporte, e da mesma forma que Vasconcelos, Júnior e Junior (2013) também há uma atenuação dos ciclos através da lei de responsabilidade fiscal, principalmente por recomposição dos gastos públicos.

Levando os debates sobre ciclos políticos em consideração, cabe agora ressaltar de que forma estes ciclos podem influenciar sobre a convergência de indicadores fiscais selecionados, dado que a literatura trouxe evidências claras dos seus impactos, mas que foram de certa forma atenuadas pelo aparato institucional.

2.2 EVENTOS FISCAIS SELECIONADOS

Há como analisar a situação fiscal brasileira de muitas formas, desde abordagens teóricas estruturadas em determinadas correntes econômicas, até por uma série de análises e avaliações de fatos. O presente estudo focará na determinação de eventos fiscais selecionados nas últimas duas décadas brasileiras, com o intuito de auxiliar na aplicação do modelo de convergência de indicadores fiscais, em específico utilizará o estudo de Pires (2017) para delimitar os eventos e especificar as características de cada período.

Com o intuito de verificar o impacto dos ciclos fiscais de eventos selecionados sobre as variáveis fiscais previamente selecionadas, Pires (2017) evidencia que o estudo desse tipo é dificultado ao analisar o Brasil, isso devido ao fato de haver uma certa rigidez da política fiscal e ao mesmo tempo haver uma série de regras fiscais ao qual a política deve ser pautada. Nesse sentido, de acordo com o autor, é difícil diferenciar análises de ciclos com análises estruturais.

No entanto, analisando a economia brasileira das últimas duas décadas, Pires (2017) evidenciou cerca de três eventos fiscais que representam os chamados ciclos fiscais brasileiros, destacados pelo ajuste fiscal de 2001-2003, as políticas anticíclicas de 2008 a 2009 e a crise econômica e política iniciada em 2014.

O contexto econômico do início dos anos 2000 era muito incerto, dado que havia naquele ponto uma superação do processo inflacionário dos anos 80 e 90, além de soluções mais rígidas para as crises externas e do endividamento nacional. Ao mesmo tempo havia novas questões, principalmente ligadas a crises externas, como a da Argentina, e crises internas ligadas a questão energética (GREMAUD E VASCONCELOS, 2002).

O fim do governo de Fernando Henrique Cardoso e início do governo de Luis Inácio Lula da Silva, é caracterizado por uma série de incertezas tanto em níveis econômicos, como as crises cambiais, baixo crescimento, crises energéticas, crises externas como a da NASDAQ e Guerra do Golfo, quanto em níveis políticos, evidenciados pela mudança política trazida pelo presidente petista (ERBER, 2011).

Diante de tal cenário, Pires (2017) evidencia o primeiro evento cíclico fiscal, ancorado no que foi chamado de ajuste fiscal de 2001-2003, que consistia em uma série de medidas estruturais, que visavam redução das despesas e elevação da receita, e que iam a favor das novas regras fiscais estabelecidas. A curto prazo, o ajuste se deu principalmente por redução de despesas discricionárias como o investimento, e a longo prazo, questões ligadas à idade mínima para aposentadoria, taxação dos inativos, entre outros. O impacto foi significativo, mas não em grande escala, melhorando os indicadores já no ano de 2004.

O ajuste fiscal, ancorado as medidas fiscais adotadas no início dos anos 2000, junto com o cenário internacional favorável resultaram em um período de extrema liquidez e prosperidade econômica entre o período de 2004 a 2007, com picos de crescimento acelerado do PIB. Esse *boom* é revertido após a crise econômica internacional, desencadeando um novo evento de ciclo fiscal, entre 2008 a 2009 (PIRES, 2017).

Apesar de um impacto tardio da crise, o Brasil teve principalmente interrupção do crédito privado, elevação das taxas de juros, queda dos preços das commodities, depreciação cambial, endividamento externo e afins. De acordo com Assunção, Ortiz e Pereira (2012) os

impactos da crise sobre os entes federativos foram distintos, dado que para a União se deve a queda da arrecadação via queda da atividade econômica, e para estados e municípios devido a queda das transferências.

De acordo com Pires (2017), o caminhar do evento fiscal é determinado pela série de medidas anticíclicas adotadas no período, e para isso o autor separa estas em três partes, as medidas estruturais antes da crise, temporárias e estruturais durante a crise. As medidas pré-crise se concentravam principalmente em crescimento das transferências sociais, aumento do salário mínimo, aumento do investimento, desonerações e reestruturações de carreiras de funcionários públicos. As políticas temporais durante a crise focaram principalmente em elevação do crédito e da liquidez e reduções de impostos (IPI). Por fim, as medidas estruturais durante a crise são constituídas de políticas de desenhar a demanda agregada, e se concentram na inclusão de alíquotas intermediárias do imposto de renda, a criação do programa Minha Casa Minha Vida e a exclusão de empresas da Petrobras de cumprir as metas fiscais.

Após uma série de mudanças no governo anterior, o governo de Dilma Rousseff entra em vigor em 2011, com o intuito de manter a melhora dos indicadores econômicos e sociais apresentados anteriormente (LOPRETADO, 2014). Singer (2015) evidencia dois grandes pontos para entender melhor o governo Dilma e o que desencadeou a crise iniciada em 2014, sendo eles a chamada “Nova Matriz Econômica”, baseada principalmente em redução da taxa de juros e desvalorização do real, além do plano “Brasil Maior”.

Diante de tal cenário de condução da política econômica adotada por Dilma, junto com elevação do endividamento público, déficit público, queda dos termos de troca, crise energética, queda do crescimento internacional, escândalos de corrupção, elevação dos juros e da inflação, resultaram na queda do PIB e elevação do desemprego, resultando em 2014 na crise tanto política quanto econômica (PIRES, 2017). É exposto pelo autor, que o último evento que compõe o ciclo fiscal, é iniciado em 2014, sem fim determinado em seu texto.

De acordo com pesquisa prévia, os estudos referentes a determinados eventos fiscais exposto por Pires (2017) impactando os entes federativos são normalmente locais, com via de entender determinado impacto sobre uma questão da economia, como por exemplo, o impacto da crise de 2008 sobre algum ente federativo ou alguma questão fiscal. Os estudos de como esses ciclos impactam a convergência ou não de determinados indicadores é bastante escassa, então o estudo buscará incorporar na análise de convergência os eventos fiscais selecionados, para entender o impacto destes na dinâmica.

2.3 TRANSFERÊNCIA E DEPENDÊNCIA ESTADUAL

Com base nos principais estudos sobre o federalismo clássico, principalmente os estudos de Oates (1977), Gordon (1983) e Tiebout (1956), desencadeou no que ficou conhecido como modelo ótimo de federalismo, e em decorrência deste os princípios federalistas. Os princípios se desenvolvem em três frentes, sendo eles as questões relacionadas a receita, as despesas e ao processo de transferências.

De acordo com este modelo ótimo, as transferências adentram ao cenário federalista com o intuito de internalizar a externalidade a outras jurisdições, melhorar o sistema tributário como um todo, correções de ineficiências na oferta equilibrada de bens públicos e, principalmente, gerar um processo de equalização fiscal entre os entes federativos.

De acordo com Silva (2005), ao analisar o teorema da descentralização de Oates (1977), verificou-se que as transferências adentram ao modelo de correspondências imperfeitas do autor, para justificar as correções das imperfeições de mercado, que dificultavam o modelo de correspondência perfeita da análise de mercado. Logo as transferências adentram na análise como mecanismo de correção de problemas, e equilíbrio dos orçamentos públicos.

Araújo e Paes (2015) irão apontar um ponto negativo do processo de transferências, ancorado principalmente na possibilidade de criação de um processo de dependência dos entes federativos em relação a União, e gerando desincentivos a criação de recursos próprios, resultando assim um processo de fragilização dos entes federativos. De acordo com o autor, o processo pode chegar a níveis de políticas de desoneração fiscal e instigar a guerra fiscal entre os entes federados.

Para entender melhor o processo de dependência dos entes federativos, um ponto importante para essa explicação, no caso brasileiro, é entender os fundos, no caso em específicos dois, o fundo de participação municipal (FPM) e estadual (FPE). De acordo com Afonso e Silva (1995) estes fundos adentram ao debate federalista para atenuar possíveis desequilíbrios no que tange as despesas e captação de receita dos entes subnacionais.

Tais fundos são comumente utilizados para verificar o processo de dependência / autonomia dos entes federativos, dado que evidenciam o quanto os entes subnacionais utilizam deste meio para captação de recursos, e o quanto é recurso próprio, elucidando as amarras destes entes aos mecanismos da união. De acordo com Piancatelli e Boueri (2008) o processo de dependência está altamente atrelado ao processo de descentralização do sistema federalista, no qual este evidencia, que os programas de ajuste da dívida dos anos noventa reduziram o grau de descentralização dos estados e municípios e atrelaram a União.

Neste sentido, Piancatelli e Boueri (2008) argumentam que após a implementação das regras fiscais no início dos anos 2000, um certo número de estados promoveu ajustes fiscais e se libertou de certa forma das amarras centralizadoras da União. De acordo com os autores, esse ponto é fundamental para elevação do grau de descentralização do sistema federalista, dado que isso só ocorre, se os estados se autogerirem com maior eficiência.

Alguns estudos vão evidenciar os principais impactos do processo de dependência dos estados sobre os principais problemas fiscais contemporâneos. Silva e Souza (2002) colocam que o processo de dependência estadual é um dos principais fatores que explicam a evolução da dívida dos anos noventa, junto com a estrutura dos gastos e a importância do estado. Lima, Lima e Oliveira (2018), corroborando com os estudos de Ribeiro e Gerick (2016), argumentam que o elevado grau de dependência dos entes federativos eleva sua vulnerabilidade aos impactos externos, e que essa vulnerabilidade aumenta quanto mais descentralizado for o ente federativo.

Lima et al (2018) conclui que os entes subnacionais que tiveram maior impacto das crises de 2008 e 2014 são aqueles de menor porte, com maior grau de dependência dos fundos da União e que possuem dificuldades em se autofinanciar. Isso ocorre principalmente por esses fatores elevarem a vulnerabilidade dos entes e assim ficarem suscetíveis a impactos negativos externos.

De acordo com o exposto, as transferências adentram ao debate federalista com o intuito de atenuar principalmente os desequilíbrios fiscais, mas que podem gerar processos de dependência dos entes federativos. Cabe ao estudo, verificar o determinado impacto desta dependência sobre o processo de convergência ou não dos indicadores fiscais

2.4 LITERATURA ACERCA DE CONVERGÊNCIA DE INDICADORES FISCAIS

Em macroeconomia, os estudos ligados a convergência são bem comuns, principalmente ligados a convergência de renda, baseados nos estudos de Solow (1956) e Swan (1956) em seu modelo neoclássico de crescimento econômico. Em sequência a estes trabalhos, Barros e Sala-i-Martin (1991) trouxeram resultados importantes para os debates sobre convergência em seus trabalhos sobre contabilidade de crescimento.

Barros e Sala-i-Martin (1991) desenvolveram dois processos de convergência, conhecidos como Beta-Convergência e Sigma-Convergência. O primeiro é definido quando a correlação parcial entre o nível de renda inicial e a taxa de crescimento da renda per capita é negativa, havendo assim evidências de Beta-convergência. O segundo consiste quando a dispersão da renda per capita se reduz ao longo do tempo.

Um terceiro conceito, levando em considerações os trabalhos anteriores, é exposto por Quah (1996), no qual se verifica o processo de convergência através da análise da distribuição da renda, no qual verifica-se ao longo do tempo, se ela se torna mais equitativa. Nota-se que a perspectiva ligada a renda é bastante fundamentada nos estudos aqui destacados, havendo uma série de trabalhos ligados a esta temática.

Avançando nos trabalhos de Barros e Sala-i-Martin (1991), um método que vem sendo comumente utilizado para verificar processo de convergência de renda, é o abordado por Islam (1995), no qual o método é constituído de um modelo dinâmico de dados em painel incluindo efeitos não observáveis dos países, característica essa que não são abordadas na literatura anterior. Esse modelo então utiliza da variável dependente defasada captando assim o efeito autorregressivo desta, e verificando a possibilidade de convergência.

Em um ambiente com elevada heterogeneidade entre os componentes da base de dados, os modelos dinâmicos, baseados em dados em painel, constituem um efeito bastante positivo para a análise, em comparação aos modelos em cross-section e séries temporais, dado que conseguem controlar o processo de endogeneidade e o viés de variáveis omitidas (ROODMAN, 2006).

Para os estudos da economia do setor público, o debate acerca do processo de convergência se inicia na temática da equação de restrição orçamentária, no qual um agente econômico define sua cesta de bens através da alocação dos preços e quantidades de mercado que sejam menores ou iguais a sua renda disponível, ou seja seu custo não pode ultrapassar sua renda.

Adentrando a equação de restrição orçamentária do governo, esta é dada pela equação 1 abaixo:

$$\Delta B + \Delta M = D + iB \quad (1)$$

Onde ΔB representa a variação do estoque da dívida, ΔM variação da base monetária, D é o déficit primário nominal e i a taxa de juros nominal que incide sobre a dívida. Desta forma temos do lado esquerdo as formas pelo qual o déficit total do lado direito é financiado (ROSSI, 1992). Transformando num debate intertemporal, e através de uma manipulação algébrica, se chega à fórmula de sustentação da dívida dada pela equação 2:

$$B_n = B_0 e^{rn} + \int_{j=0}^n (G_j - T_j) e^{r(n-j)} dj \quad (2)$$

Assim, temos que o estoque da dívida (B) no tempo n , é igual ao estoque da dívida inicial acumulado continuamente a uma taxa r até o período n , somado ao valor acumulado a mesma taxa dos déficits entre o período inicial e n . Logo, dessa forma diz-se que uma política fiscal é sustentável, quando o estoque da dívida converge para o seu nível inicial (ROSSI, 1992).

Abordando o debate sobre a sustentabilidade do endividamento dos entes subnacionais, alguns trabalhos se destacam como Barbosa (2018), Caldeira et al (2016), Fontenele et al (2015). Outros debates que vão em linhas similares buscam verificar os impactos de certas variáveis sobre o comportamento de indicadores fiscais (CORREIA E NEDUZIAK 2017; TABOSA ET AL 2016; MELO E SLOMSKI 2009).

Os estudos ligados a convergência de indicadores fiscais ainda são muito escassos na literatura do setor público. Levando em consideração o aparato institucional no início dos anos 2000, que resultou de certa forma em uma tentativa de homogeneização dos orçamentos dos entes subnacionais, a hipótese levantada pelo estudo buscará verificar se há evidências de convergência de indicadores fiscais selecionados, e quais foram as influências dos ciclos políticos orçamentários, eventos fiscais selecionados e a dependência estadual sobre este processo.

3. METODOLOGIA

Esta seção trará o debate sobre a construção do método utilizado para verificar a hipótese de convergência de indicadores fiscais selecionados, expondo principalmente a construção da equação econométrica, construção da base de dados e uma análise descritiva dos dados, que auxiliaram no debate sobre os resultados encontrados na análise empírica.

3.1 ESTRATÉGIA DE IDENTIFICAÇÃO

O objetivo principal deste ensaio é verificar possíveis *insights* sobre o processo de convergência dos indicadores ligados ao CAPAG, logo utilizará como base para a estratégia de identificação uma adaptação do modelo de Islam (1995) e da equação de restrição orçamentária do governo. Partindo da equação de Islam (1995), temos a seguinte equação desenvolvida para o estudo de convergência de renda:

$$\ln Y_{i,t} = \alpha_0 + \delta \ln Y_{i,t-1} + \sigma_t + \mu_i + v_{i,t} \quad (3)$$

Onde $\ln Y_{i,t}$ é o logaritmo natural do produto no tempo t , do país i , $\ln Y_{i,t-1}$ é a variável defasada do produto, e que seria o termo autorregressivo da análise. Os termos $\sigma_t + \mu_i$ referem-se as variáveis específicas de cada país em cada tempo. Nesse sentido, há ainda no modelo original, um vetor de variáveis estruturais, para captar as diferenças entre as regiões analisadas.

Levando em consideração o modelo apresentado por Islam (1995), e adaptando a questões fiscais brasileiras e ao debate imposto pelo ensaio até então, o presente estudo tem como estratégia de identificação a seguinte equação econométrica:

$$Y_{t,i} = a + b_1 Y_{t-1,i} + b_2 X_{t,i} + b_3 IDE_{t,i} + CiDummies + U_{t,i} \quad (4)$$

Onde $Y_{t,i}$ representa um dos três indicadores que será feito o estudo de convergência, no caso endividamento, poupança e liquidez. $Y_{t-1,i}$ representa um dos três respectivos indicadores defasados, que compõe a estrutura da equação exposta por Islam (1995). $X_{t,i}$ representa as variáveis estruturais de cada estado, no caso do nosso modelo, basicamente serão representados pelo produto interno bruto e a população. IDE é o indicador de dependência estadual, e que irá compor o debate sobre a dependência influenciando no processo de convergência. As dummies são compostas por três, sendo elas a dummy de ciclos políticos orçamentários, a dummy de ajuste fiscal e a dummy de expansão. Por fim o $U_{t,i}$ representa o erro estocástico do modelo.

O modelo será construído com base em um painel dinâmico, dado que permite além de testar as características de convergência, permite controlar melhor a questão de endogeneidade e o viés de omissão de variáveis (ROODMAN, 2006). De acordo com determinada modelagem, há indícios de convergência dos indicadores analisados, quando o parâmetro b_1 , que é o coeficiente da variável defasada, se encontrar entre 0 e 1 em módulo.

Cabe ressaltar, que o modelo tomou como base o modelo exposto por Islam (1995), adaptando a estrutura dos modelos de sustentabilidade do endividamento, evidenciando um modelo de painel dinâmico de efeitos fixos. Dado a escassez para os modelos de poupança e liquidez, foi utilizando como hipótese de pesquisa, uma padronização dos modelos, resultando em um mesmo modelo para os três indicadores. Outro ponto importante, está na inclusão das variáveis de ciclos políticos, eventos fiscais e dependência da análise de convergência. Dado que, apesar do estudo buscar verificar as relações destas variáveis sobre os indicadores analisados, estas variáveis compõe o controle do estudo de convergência ou não destes indicadores.

3.2 BASE DE DADOS

Para a construção da base de dados, foi primeiro definido quais seriam os entes subnacionais, e depois a periodicidade. O estudo focará apenas na análise estadual, devido ao fato de ser mais fácil a busca por dados confiáveis e devido ao fato de ser um número menor de observações, facilitando a construção da base de dados. A periodicidade foi construída entre o período de 2001 a 2018, para compreender tanto o pós aparato institucional e regras fiscais, com melhora dos indicadores fiscais e possibilidade de nova crise do endividamento após 2014.

Tendo isso em mente, a construção da base de dados é dívida em três partes, sendo primeiramente montado os indicadores fiscais utilizados, posteriormente as variáveis estruturais e por fim as dummies e variáveis defasadas. Para a construção dos indicadores fiscais, foram utilizados especificamente os sites do FINBRA, SINCOFI, relatórios de execução orçamentária e tesouro transparente. Para as variáveis estruturais foram utilizados o IPEADATA, para a série da inflação, e o IBGE, especificamente o site do SIDRA, para as variáveis de produto interno bruto e população. As variáveis foram deflacionadas a preço de 2018 pelo IPCA.

O indicador de poupança foi calculado de acordo com a metodologia do CAPAG, ou seja, as despesas correntes sobre uma média ponderada da receita corrente líquida dos últimos três exercícios, 50%, 30% e 20%, respectivamente. Logo, de acordo com o indicador, quanto menor, melhor o indicador. O indicador de endividamento é uma adaptação ao indicador do CAPAG, levando em consideração o cálculo usual da literatura, no caso, a dívida consolidada líquida sobre a receita corrente líquida. Por fim o indicador de liquidez compreende as disponibilidades de caixa bruto sobre as obrigações financeiras (PELEGRINNI, 2017).

O indicador de dependência estadual tomou como referência o trabalho de Correia e Neduziak (2017), no qual é composto pela razão entre o fundo de participação estadual (FPE) e a receita tributária do estado. Logo, de acordo com este indicador, quanto maior, mais dependente é o ente federativo da união. Por fim, para o PIB e a população, foram utilizados os valores em logaritmo, a fim de diminuir a variabilidade da série.

Para a composição dos ciclos políticos e os eventos fiscais selecionados na análise, foram utilizados três tipos de dummies. A primeira, representando os ciclos políticos orçamentários, é composta pela dummy_CF, ou seja, ciclo federal, que é definida para 1 quando é um ano eleitoral federal e 0 para quando não for. A dummy_A agrega os períodos de ajuste, de acordo com Pires (2017), que compõe o valor de 1 para os períodos de 2002 a 2003, e de

2014 até 2016. Por fim, a *dummy_E* representa um período de expansão fiscal, delimitado pelo período de crise econômica de 2008, no caso do período de 2007 a 2009.

3.3 ANÁLISE DESCRITIVA DOS DADOS

A tabela 1 mostra as principais estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no modelo econométrico. A estatística descritiva levou em consideração o período de 2001 a 2018, para os 27 estados analisados, obtendo assim 486 informações analisadas.

Tabela 1 – Estatísticas descritivas da série de dados, 2001 á 2018.

Variável	Média	DP	Mín.	Máx.
Endividamento	0,893080212	0,733869376	-0,127929421	3,128399844
Poupança	0,898988951	0,123058518	0,539882246	1,377193419
Liquidez	2,676168066	2,658712167	0,087769002	22,12108386
PIB	206337044,3	363124105,6	5721046,101	2334546851
População	7096726,739	8370605,911	337237	45538936
IDE	0,712690834	0,874983644	0,003888891	4,303773117

Fonte: Dados da Pesquisa.

Nota-se uma grande amplitude em todas as variáveis, que se deve principalmente pela heterogeneidade existente entre os estados brasileiros, que pode comprometer a análise dos modelos. Com isso em vista, alguns indicadores foram tratados em logaritmo, dado a necessidade de diminuir questões ligadas a variabilidade.

Dentre os destaques da tabela 1, cabe destacar que o indicador de endividamento em média é bem abaixo da meta estipulada pela LRF, e que o indicador de poupança é extremamente elevado, indicando um baixo nível de poupança em média dos estados brasileiros. Por fim, o indicador de dependência estadual evidencia que em média os estados brasileiros são extremamente dependentes das transferências advindas da União.

Seguindo com a análise descritiva, o presente estudo usará a análise das trajetórias dos indicadores de endividamento, poupança e liquidez dividida entre regiões, para ficar mais claro determinado estudo. Logo, foram construídos 15 gráficos, que se encontram em anexo deste trabalho.

A primeira região analisada é a região nordeste, no qual se destaca um movimento, para quase todos os estados, de redução contínua do indicador de endividamento para toda a série, expondo possivelmente um processo de convergência para esta região. Um outro destaque é

para o indicador de poupança, ficando padronizado em um certo patamar, mostrando certo processo de convergência também para esse indicador. Não fica claro certos impactos dos ciclos políticos sobre a trajetória destes indicadores, exceto para eventos fiscais selecionados no indicador de endividamento, onde há uma elevação do indicador até 2003, e queda seguinte até nova elevação a partir de 2014.

Seguindo para a região norte, o desenho exposto pela literatura de melhora dos indicadores fiscais após a criação da LRF e com ponto de inflexão de piora dos indicadores após 2010 fica mais evidente nesta região, principalmente em estados como Acre, Amazonas, Roraima e Tocantins. Do mesmo modo, são os mesmos estados que tiveram mais dificuldades para quitarem com seus compromissos financeiros, de acordo com as elevações nos indicadores de liquidez. Novamente, as análises de ciclos ficam mais evidentes para o indicador de endividamento, dando possíveis nuances dos impactos.

A análise para o centro-oeste inicia com a questão do endividamento, onde há evidência mais clara de um processo de convergência, no qual há uma série bem-comportada e com queda contínua desde o início da série, e que refuta de certa forma o que foi exposto pela literatura. De forma menos comportada, mas ainda indicando processos de queda há o indicador de poupança para o período, mostrando melhora no que condiz a este indicador.

A região sudeste vai de encontro a trajetória exposta pela literatura, principalmente em relação ao indicador de endividamento. Nota-se, que estados como o Rio de Janeiro e Minas Gerais, tiveram dificuldades em cumprir com as regras fiscais expostas, tendo por várias vezes indicadores de endividamento acima de 2. De acordo com o gráfico de liquidez, estes dois estados são os que tiveram maiores dificuldades de cumprir com suas obrigações financeiras.

Por fim há a região sul, onde há uma discrepância bem evidente em relação ao endividamento, onde há dois estados que conseguiram cumprir de forma concreta as regras fiscais, e o Rio Grande do Sul que só por alguns momentos conseguiu cumprir determinadas regras. De certa forma, a região sul corrobora com a literatura em relação a trajetória exposta. O indicador de poupança é o que possui características de convergência para esta região.

4. RESULTADOS

Aplicando o método exposto na seção de estratégia de identificação, ou seja, um painel dinâmico de efeitos fixos (foi visto que, de acordo com o teste de Hausman, o modelo de efeitos fixos se adequava melhor ao modelo do que o de efeitos aleatórios, além de ser mais compatível

ao exposto por Islam (1995)). Cabe ressaltar que é um modelo de painel dinâmico, para os 27 estados brasileiros, entre o período de 2001 a 2018.

Aplicando os modelos para o endividamento, temos o seguinte resultado:

Tabela 2 – Resultado da aplicação do painel dinâmico e GMM para o endividamento

Endividamento	Painel dinâmico (EF)	GMM (<i>System One step</i>)
Endivi. t-1	0,7880559 (0,0281935)	*** 0,9497997 (0,0114474)
Ln (PIB)	-0,1628229 (0,067705)	** 0,0481672 (0,0155223)
Ln (N)	0,1841544 (0,1915495)	-0,0112216 (0,016911)
IDE	-0,0545924 (0,046571)	0,0409542 (0,0131899)
Dummy_CF	0,0613163 (0,0150784)	*** 0,0723184 (0,0152151)
Dummy_A	0,0902899 (0,0152564)	*** 0,0749533 (0,0152463)
Dummy_E	-0,0260809 (0,0192352)	-0,0095385 (0,193443)
Constante	0,3301706 (2,181919)	-5,842139 (3,226116)
Ano	-	0,0025226 (0,0016241)
F(26,425)	2,54	*** -
R ²	0,8608	-
Arellano-Bond AR (1)	-	-
Arellano-Bond AR (2)	-	0,30 (0,765)
Hansen (Sargan)	-	334,52 (0,089)

Fonte: Elaboração própria com resultados através do Stata.

Dado que alguns resultados foram de certa prejudicados por questões de heterogeneidade dos estados, que resultou em elevada variabilidade de alguns indicadores, fez-se necessário uma elevação da robustez do modelo, e para isso foi decidido rodar um modelo conhecido como método de momentos generalizados, ou apenas GMM, a fim de controlar melhor a endogeneidade das variáveis, possíveis problemas de simultaneidade e afins.

Controlando pelo PIB e pela variável defasada para cada modelo, foi rodado o modelo para cada indicador, utilizando o modelo GMM.

Primeiramente analisando o modelo de painel dinâmico de efeitos fixos, o modelo é estatisticamente significativo através do teste F, além de possuir um R^2 que possivelmente indica uma boa adequação da regressão aos dados. Analisando a questão de convergência, a variável defasada é estatisticamente significativa com 99% de confiança, e indica a possibilidade de convergência para o indicador de endividamento no período analisado. O indicador de dependência estadual aponta para um sinal negativo, apesar de que não é estatisticamente significativo. Em relação aos ciclos políticos orçamentários, o modelo indica que o ano eleitoral eleva o indicador de endividamento, mostrando uma possível corroboração com as teorias expostas. Em relação aos eventos fiscais selecionados, a dummy de ajuste se mostra estatisticamente significativa, diferente da dummy de expansão fiscal, mostrando que os períodos de ajuste tiveram impacto positivo sobre a elevação do endividamento estadual. Tal evidência para os períodos de ajuste, podem ser claramente corroborados nos gráficos da análise descritiva, no qual principalmente no ajuste de 2002 a 2003, o indicador se eleva.

De acordo com o modelo GMM, o modelo para o endividamento mantém a hipótese de convergência, e traz resultados significativos para variáveis como PIB, IDE, dummy_CF e dummy_A. A dummy de expansão continua sem significância estatística. De acordo com o modelo, quanto mais elevado a dependência dos estados, maior será o nível de endividamento, corroborando com a literatura. Em relação aos ciclos, os sinais se mantêm, dado que de acordo com o modelo, quando há um período eleitoral, o indicador de endividamento se eleva, e quando há um ajuste fiscal, o mesmo ocorre. Com a aplicação do modelo, há uma melhora dos indicadores, com maioria mantendo o sinal, mantendo o resultado para a convergência, e os *insights* ligados tanto a questão de ciclos políticos, quanto ajuste fiscal. O ponto importante da aplicação do GMM é a significância trazida pelo indicador de dependência, mostrando uma relação positiva entre o grau de dependência dos estados e o nível de endividamento.

Cabe ressaltar na análise dos resultados referente ao modelo de poupança, que este indicador foi calculado, utilizando a metodologia do CAPAG, logo diferente das percepções comuns, o indicador evidencia que quanto menor, melhor o indicador de poupança. Logo, analisando a tabela 3, o modelo é estatisticamente significativo levando em consideração o teste F, com 99% de confiança, e possui um R^2 de 54,73%, mostrando uma boa adequação da reta de regressão aos dados. No que condiz a questão de convergência, o modelo de poupança também mostra evidências de uma possível convergência do indicador, dado que o coeficiente da variável defasada está entre 0 e 1, e é estatisticamente significativo a 99% de confiança. As

variáveis de PIB, IDE e dummy_E não possuem significância estatística para analisar os resultados. Em relação a dummy_CF apesar de possuir estatística significativa baixa, evidencia que há uma relação inversa entre os ciclos políticos e os indicadores de poupança, dado que o sinal é positivo, e assim em períodos eleitorais os indicadores poupança são piores, o que faz de certa forma sentido com as teorias de ciclos políticos, dado que as políticas ditas de longo prazo não são priorizadas neste período. Por fim, a dummy de ajuste indica que em períodos de ajuste fiscal, houve uma melhora dos indicadores de poupança, devido principalmente a redução dos gastos e elevação da receita.

Tabela 3 – Resultado da aplicação do Painel dinâmico e GMM para a poupança

Poupança	Painel dinâmico (EF)		GMM (<i>System One step</i>)	
Poupança t-1	0,5463214 (0,0366276)	***	0,6635754 (0,0331706)	***
Ln (PIB)	-0,0125738 (0,0233917)		0,0030396 (0,0074073)	
Ln (N)	-0,2022333 (0,0901478)	**	0,0160212 (0,0080421)	**
IDE	0,0023052 (0,0211539)		0,0040663 (0,0063123)	
Dummy_CF	0,006903 (0,0070759)		0,0044819 (0,00729927)	
Dummy_A	-0,0396746 (0,0070831)	***	-0,0398801 (0,0072676)	***
Dummy_E	-0,0004718 (0,008987)		-0,0016862 (0,0092062)	
Constante	3,720842 (1,101013)	***	5,291528 (1,618191)	***
Ano	-		-0,00263355 (0,0008079)	***
F(26,425)	2,45	***	-	
R ²	0,5473		-	
Arellano-Bond AR (1)	-		-2,26 (0,024)	
Arellano-Bond AR (2)	-		0,61 (0,544)	
Hansen (Sargan)	-		315,81 (0,267)	

Fonte: Elaboração própria com resultados através do Stata.

No que condiz ao modelo GMM em relação ao modelo de poupança, também mantém a hipótese de convergência do indicador para o período. No que condiz a significância das variáveis, apenas a variável de ajuste se mostra significativa, logo não há como fazer nenhuma suposição para outras variáveis. Nesse sentido, em períodos de ajuste fiscal, há uma queda do indicador de poupança, logo há uma melhora do nível de poupança estadual. Com a aplicação da metodologia GMM, não há alteração da significância das variáveis, nem dos sinais dos indicadores, exceto para o PIB.

Tabela 4 – Resultado da aplicação do painel dinâmico e GMM para a liquidez

Liquidez	Painel dinâmico (EF)	GMM (<i>System One step</i>)
Liquidez t-1	0,5301932 (0,0437275)	*** 0,6891228 (0,036981)
Ln (PIB)	1,854118 (0,677396)	*** -0,0954696 (0,2099422)
Ln (N)	-1,954118 (2,46168)	0,0380426 (0,2245103)
IDE	0,780784 (0,5988971)	0,1885691 (0,18059)
Dummy_CF	-0,1380512 (0,1986876)	-0,1376888 (0,2060942)
Dummy_A	0,2285646 (0,200349)	0,2685678 (0,2066327)
Dummy_E	0,3606901 (0,2532736)	0,4105558 (0,2610162)
Constante	-3,467354 (28,93685)	-73,92937 (40,99622)
Ano	-	0,0377031 (0,0205217)
F(26,425)	1,88	*** -
R ²	0,3426	-
Arellano-Bond AR (1)	-	-1,84 (0,066)
Arellano-Bond AR (2)	-	-1,02 (0,307)
Hansen (Sargan)	-	346,98 (0,035)

Fonte: Elaboração própria com resultados através do Stata.

Por fim, o modelo relacionado ao indicador de liquidez mostra que é estatisticamente significativo, com um R² de 34,26%, ou seja, diferente dos outros modelos, a regressão aqui se

adequa menos aos dados expostos. Em relação a questão de convergência, a variável defasada mostra indícios de convergência ao estar entre 0 e 1, e sendo estatisticamente significativo a 99% de confiança. Diferente dos outros modelos, as variáveis aqui possuem significância estatísticas extremamente baixas, ficando difícil apontar algumas relações entre as variáveis, o que é esperado visto tanto a dispersão das variáveis na análise descritiva, quanto a trajetória do indicador por região, havendo uma variabilidade muito grande do indicador.

Por fim o modelo referente a liquidez, quando rodado em GMM, apenas evidencia os problemas relacionados a esta variável, dado que quase todas as variáveis não se demonstram significativas, havendo dificuldades de fazer qualquer apontamento em relação a esta variável. No que diz respeito a questão da convergência, o resultado se mantém para a hipótese de convergência deste indicador no período.

Os resultados desta sessão apontam para a hipótese de convergência em todos os indicadores analisados, e para os modelos ligados ao endividamento e a poupança há alguns *insights* relacionados as variáveis de ciclos políticos e ajustes fiscais. Apenas o modelo de endividamento trouxe alguma relação significativa para o indicador de dependência estadual, mostrando uma relação positiva entre dependência e endividamento. Em relação ao modelo de liquidez, devido principalmente a alta variabilidade do indicador, há uma dificuldade em apontar algum *insight* sobre as relações propostas durante todo o segundo ensaio.

5. CONCLUSÃO

O presente estudo teve por objetivo principal, continuar o que foi exposto no primeiro ensaio, e verificar se há indícios de convergência / divergência de indicadores fiscais ligados ao CAPAG, com a justificativa de que as novas regras fiscais estabelecidas no início dos anos 2000, junto com o aparato institucional, gerou um processo de homogeneização dos orçamentos públicos estaduais. Além de verificar o processo de convergência, o estudo buscou verificar o impacto do que foi chamado de incertezas fiscais e econômicas expostas no primeiro ensaio, além do processo de dependência estadual sobre os determinados indicadores.

Para a realização deste objetivo, o estudo passou por determinadas teorias sobre ciclos políticos orçamentários, eventos fiscais selecionados, dependência estadual e estudos sobre convergência. Para o estudo, foi utilizado o método de painel dinâmico de efeitos fixos, e o método de momento generalizados, GMM, para verificar determinada hipótese de pesquisa.

O estudo verificou a possibilidade de convergência de indicadores fiscais em todos os modelos, evidenciando a possibilidade de que realmente houve um processo de convergência

devido ao novo aparato institucional e as novas regras fiscais. Em relação aos ciclos políticos, houve evidências de relações principalmente no modelo de painel dinâmico para a poupança e para o endividamento no modelo GMM, mostrando principalmente que há evidências que corroboram as principais teorias ligadas a ciclos políticos, pelo menos em relação a estas duas variáveis.

Não houve indícios ligados ao período de expansão fiscal impactar os indicadores analisados, já em relação ao ajuste houve a verificação da relação com as variáveis analisadas, principalmente por melhora dos indicadores de poupança e elevação do indicador de endividamento. Este último, provavelmente está relacionado a elevação ocorrida no início dos anos 2000, onde havia ainda uma adaptação dos estados as novas regras.

Apesar de haver indícios de convergência, o indicador de liquidez foi o que houve poucos resultados para análise, muito provável que seja devido ao fato de que o cálculo de liquidez é o menos afetado pelas regras fiscais, e assim havendo uma maior margem para utilização de políticas públicas e havendo maior variabilidade.

O estudo admite alguns problemas, principalmente ligados a heterogeneidade relacionados aos estados, que fizeram com que houvesse uma elevada amplitude em algumas variáveis, e que prejudicaram alguns resultados. Além disso, alguns problemas em termos econométricos que podem diminuir a robustez dos modelos apresentados. Cabe ressaltar que o presente estudo trouxe pequenos *insights* sobre o processo de convergência dos indicadores e sobre a relação das variáveis do CAPAG com ciclos políticos, eventos fiscais e dependência.

Outra questão importante, é que alguns resultados podem ter sido afetados pela padronização dos modelos para os três indicadores, dado que pela falta de literatura sobre a temática dos indicadores de liquidez e poupança, tal artifício foi utilizado. Ao mesmo tempo que pode ter afetado os resultados apresentados, principalmente para o modelo de liquidez, o estudo se coloca como inovador por abordar estas temáticas, e que auxiliaram em trabalhos futuros desta literatura.

Para estudos futuros, que resolvam continuar os debates aqui expostos, seria importante métodos que controlem melhor a heterogeneidade e variabilidade dos indicadores estaduais, além de incorporar outros debates a análise.

REFERÊNCIAS

- AFFONSO, R. de B. Á.; SILVA, P. L. B.. Notas dos organizadores. In: _____ (Orgs.). **Reforma tributária e federação**. São Paulo: Fundap, p. 6-9, 1995.
- ANDERSON, G. **Fiscal Federalism: A Comparative Introduction**. Oxford: Orford University Press, 2010.
- ARAÚJO, J. M. de; PAES, N. L. Os Determinantes Institucionais do Esforço Fiscal nos Estados Brasileiros. *Planejamento e Políticas Públicas*, n. 45, jul./dez. 2015.
- ARELLANO, M. & BOND, S.. Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. **The Review of Economic Studies**, v. 58, n. 2, p. 277-297, 1991.
- ASSUNÇÃO, J. J., ORTIZ, F. A. T., PEREIRA, L. F. V. N.. A crise financeira de 2008 e a arrecadação tributária: Lições para o desenho de transferências e federalismo fiscal. **Textos para discussão, Tesouro Nacional**, nº 8, 2012.
- BARBOSA, L. M.. Sustentabilidade Fiscal dos Estados Brasileiros (Parte 1—A Evolução da Dívida). *Informações FIPE, Temas de Economia Aplicada*, p. 22-29. 2018.
- BARRO, R. J., & SALA-I-MARTIN, X. Convergence across states and regions. **Brookings Papers on Economic Activity**, 1, 107–182, 1991.
- BRANDÃO, P. H.; PORTUGAL, R.; TRINDADE, J. R. B.. Dívida pública estadual e contradições federativas: Análises do Pará, Amazonas e Mato Grosso no período de 2000-2012. *REDES: Revista do Desenvolvimento Regional*, v. 22, n. 3, p. 199-224, 2017.
- CALDEIRA, A. A., WILBERT, M. D., MOREIRA, T. B. S., SERRANO, A. L. M.. Sustentabilidade da dívida estadual brasileira: Uma análise da relação dívida líquida e resultado primário. **Revista de Administração Pública**, Rio de Janeiro, 50 (2), p. 285-306, mar. / abr. 2016.
- CASTRO, Antonio Barros de et al. *A economia brasileira em marcha forçada*. Rio de Janeiro: Paz e terra, v. 32, 1985.
- CORREIA, F. M., NEDUZIAK, L. C. R.. Impacto dos gastos em investimento na dívida dos estados brasileiros: Uma análise threshold. **Revista brasileira de estudos regionais e urbanos (RBERU)**, v. 11, nº 2, p. 193-209, 2017.

DOWNS, A.. **An economic theory of democracy**. New York: Harper Collins, 1957.

ERBER, F.. As convenções do Desenvolvimento no Governo Lula: um ensaio de economia política. **Revista de Economia Política**. vol.31 no.1 São Paulo, 2011

FIALHO, T. M. M.. Testando a evidência de ciclos políticos no Brasil. **Revista Brasileira de Economia (RBE)**, Rio de Janeiro, 51(3):379-89, Jul / Set, 1997.

FIALHO, T. M. M.. Ciclos políticos: Uma resenha. **Revista de Economia Política**. Vol.19, nº 2 (74), São Paulo, Abr / Jun, 1999.

FONTENELE, A. L., TABOSA, F. J. S., JÚNIOR, J. N. de O., GUIMARÃES, D. B.. Sustentabilidade da dívida pública dos estados brasileiros. **Revista de Ciências Administrativas**, Fortaleza, v. 21, nº 2, p. 621-638, jul / dez. 2015.

GIUBERTI, A. C.. Lei da Responsabilidade Fiscal: Efeitos sobre o gasto com pessoal dos municípios brasileiros, **33o Encontro Nacional das Associações de Pós Graduações em Economia**, Natal – RN, 2005.

GOLDENSTEIN, L. Repensando a dependência. Rio de Janeiro/ São Paulo: Paz & Terra; 1994.

GORDON, R. H. An optimal taxation approach to fiscal federalism. *Quarterly Journal of Economics*, v. 98, p. 567-586, 1983.

GREMAUD, A. P., VASCONCELLOS, M. A. S. R. T.. **Economia brasileira contemporânea**. Economia brasileira pós-estabilização: FHC e Lula. (cap. 18) 4. Ed. São Paulo: Atlas 2002.

GRUBER, J.. *Public Finance and Public Policy*, Third Edition, Worth Publishers. 2011.

ISLAM, N.. Growth empirics: A panel data approach. *Quarterly Journal of Economics*, 110(4):1127– 1170, 1995.

LIMA, L. D. de. Federalismo fiscal e financiamento descentralizado do SUS: balanço de uma década expandida. *Trabalho, Educação e Saúde*, 6(3), 573-598, 2008.

LIMA, V. G. de M., LIMA, R. J. V. de S., OLIVEIRA, L. S. D.. Esforço fiscal e transferência de recursos: Os efeitos da recessão econômica na arrecadação dos municípios brasileiros. **Revista Estudo e Debate**, Lajeado, v. 25, n. 1, 2018.

LOPREATO, F. Federalismo e finanças estaduais: algumas reflexões. IE/UNICAMP, set. 2000. (Texto para Discussão nº 98).

LOPREATO, F. L. C.. Aspectos da Atuação Estatal de FHC a Dilma. In: CALIXTRE, André Bojikian; BIANCARELLI, André Martins; CINTRA, Marcos Antonio Macedo (Ed.). *Presente e Futuro do Desenvolvimento Brasileiro*. Brasília: Ipea, 2014. Cap. 6. p. 227-260.

MACIEL, P. J. O processo recente de deterioração das finanças públicas estaduais e as medidas estruturais necessárias. In: SALTO, F.; ALMEIDA, M. (orgs.). *Finanças públicas: da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade*. Rio de Janeiro: Record, 2016

MELLO, G. R.; SLOMSKI, V. (2009), “Fatores que influenciam o endividamento dos estados Brasileiros”. *Revista de Contabilidade e Organizações*, Vol. 3, No. 7, pp. 78-92.

MISHKIN, Frederic S. Anatomy of a Financial Crisis. *Journal of Evolutionary Economics*, 2, p. 115-130, 1992.

MORA, M; GIAMBIAGI, F. Federalismo e endividamento subnacional: uma discussão sobre a sustentabilidade da dívida estadual. *Revista de Economia Política*, v.27, n. 3, p.472-494, 2007.

MUSGRAVE, R. M. *The theory of public finance*. Nova Iorque: McGraw-Hill, 1959.

MUSGRAVE, Richard A.; MUSGRAVE, Peggy B. *Finanças públicas: teoria e prática*. Rio de Janeiro: Campus, 1980.

NETO, A. M.. Governos Estaduais no Federalismo Brasileiro: Capacidades e Limitações no Cenário atual. In: *Governos Estaduais no Federalismo Brasileiro: Capacidades e Limitações Governativas em Debate*. Brasília: IPEA, 2014

NORDHAUS, W.. The political business cycle, **Review of Economic Studies** 42, 169–190, 1975.

NORTH, D. C. *Custo de transação, instituições e desempenho econômico*. Rio de Janeiro: Instituto Liberal, 1998.

OATES, W. E. *Fiscal federalism*. Harcourt Brace Jovanovich, Nova Iorque, 1972.

OATES, W. E. *Federalismo fiscal*. Madri: Instituto de Estudios de Administración Local, 1977

PELLEGRINI, J. A. A nova metodologia de cálculo da capacidade de pagamento dos estados e municípios. Nota Técnica nº 13 do Instituto Fiscal Independente (IFI) do Senado Federal (SF). Brasília, DF, 2017.

PEREIRA, J. C. M. A., *Sustentabilidade da dívida pública dos estados brasileiros*, Master's thesis, Faculdade de Ciências Econômicas – UFMG, Belo Horizonte, MG. 89 p, 2008.

PIANCASTELLI, M., BOUERI, R.. Dívida dos estados: 10 anos depois. **Texto para discussão (IPEA)**, nº1366, Rio de Janeiro, Dez de 2008.

PIRES, M.. **Política fiscal e ciclos econômicos**: teoria e a experiência recente. Rio de Janeiro: Elsevier e FGV, 2017.

PIRES, M.; BERGAMASCHI, G. Endividamento dos Estados e histórico de renegociações com o tesouro nacional. Observatório de Política Fiscal. FGV IBRE (Instituto Brasileiro de Economia), 2019.

QUAH, D.. Twin peaks: Growth and convergence in models of distribution dynamics. *Economic Journal*, 106:1045–1055, 1996.

RIBEIRO, F., GERICK, W.. O impacto da crise financeira internacional sobre os investimentos públicos municipais. **RACE (UNOESC)**, Joaçaba, v.15, n° 1, p.95-114, jan./abr. 2016.

ROGOFF, K.. Equilibrium political budget cycles, **Review of Economic Studies** 80, 21–36, 1990.

ROGOFF, K., & SILBERT, A.. Elections and macroeconomic policy cycles, **Review of Economic Studies** (55), 1–16, 1988.

ROODMAN, D. How to do xtabond2: an introduction to “difference” and “system” GMM in Stata, Center for Global Development working paper, n. 103, Dec. 2006.

ROSSI, J. W.. A Equação da Restrição Orçamentária do Governo: Uma resenha dos usos e interpretações. Texto para Discussão (IPEA) n° 254, Brasília – DF, Abril de 1992.

SAKURAI, S. N.. Ciclos políticos nas funções orçamentárias dos municípios brasileiros: Uma análise para o período 1990-2005 via dados em painel, **Estudos Econômicos** 39(1), 39–58, 2009.

SALVATO, M., ANTUNES, P., ARAUJO Jr, A., SHIKIDA, C. & SPOLAOR, H.. Ciclos políticos: um estudo sobre a relação entre flutuações econômicas e calendário eleitoral no Brasil, **Revista de Economia e Administração**, n° 7, 1–20, 2008.

SAMUELSON, P. The pure theory of public expenditure. *Review of Economics and Statistics*, v. 36, n. 4, p. 387-389, 1954

SCHWENGBER, S. B.; RIBEIRO, E. P. O impacto do fundo de participação (FPE) no esforço tributário dos Estados: uma estimativa do potencial de arrecadação do ICMS. Brasília: Tesouro Nacional, IV Prêmio Tesouro Nacional, 2000.

SEABRIGHT, P. Accountability and decentralization in government: an incomplete contracts model. *European Economic Review*, v. 40, p. 61-89, 1996.

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

SILVA, I. F. B. R.; SOUSA, M. da C. S.. Determinantes do endividamento dos Estados Brasileiros: uma análise de dados de painel. Universidade de Brasília/departamento de Economia. Texto 259, 2002.

SILVA, J. A.. A hipótese do grau endividamento do setor público: Uma análise do nível de endividamento dos governos estaduais. *Revista Contabilidade Vista & Revista*. Universidade Federal de Minas Gerais, v. 23, n. 4, 73 – 101, 2013.

SINGER, A. Cutucando onças com varas curtas: o ensaio desenvolvimentista no primeiro mandato de Dilma Rousseff (2011-2014). **Novos Estudos Cebap**, v.1, n.102, p. 39-67, 2015.

SOLOW, R. A Contribution to the theory of economic growth. *Quartely Journal of Economics*, v. 98, 1956.

SOLÁNS, E. D. Presentacion a la edición española. In: OATES, W. E. *Federalismo fiscal*. Madri: Instituto de Estudios de Administración Local, 1977.

SUZART, J. A. A hipótese do grau de endividamento e o setor público: uma análise do nível de endividamento dos governos estaduais. *Revista Contabilidade Vista e Revista*, v. 23, n. 4, p. 73-101, 2013.

SWAN, T. W. Economic growth and capital accumulation. *The Economic Record*, v. 32, p. 334-361, 1956.

TABOSA, F. J. S. et al. Reação Fiscal ao aumento da dívida pública: Uma análise para os estados brasileiros. *Economia Aplicada*, v. 20, n. 1, p. 57-71, 2016.

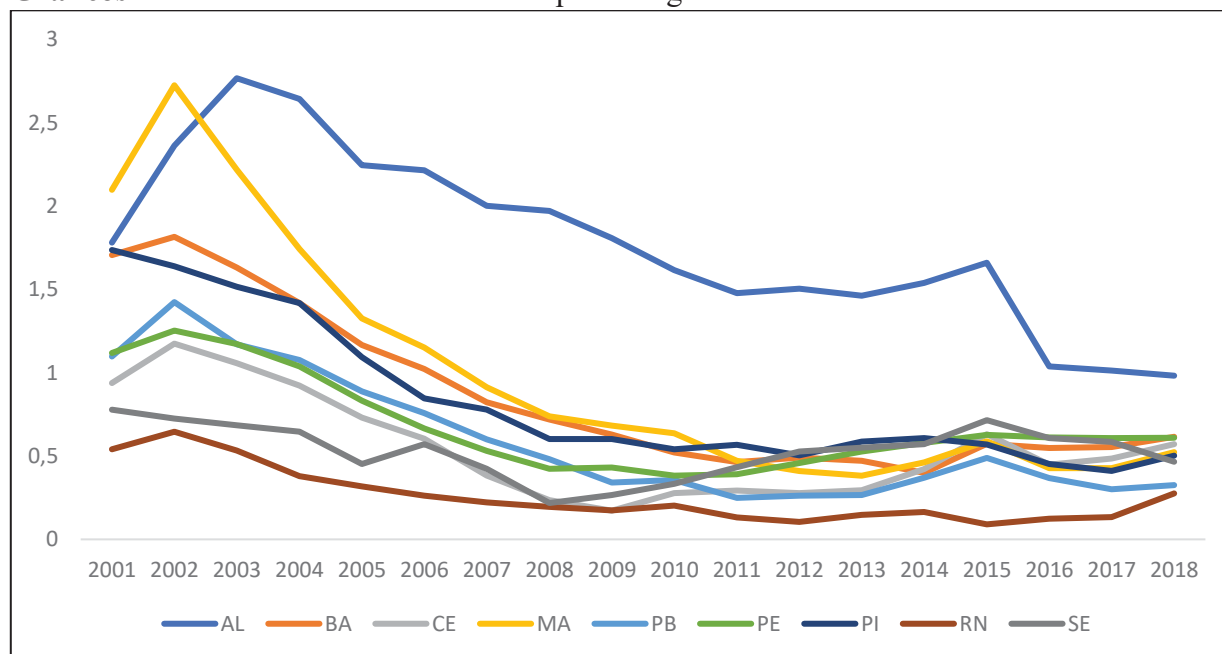
TIEBOUT, C. M. A pure theory of local expenditures. *Journal of Political Economy*, v. 64, p. 416-424, 1956.

TINOCO, G. A sustentabilidade fiscal dos estados brasileiros: análise recente e notas para o futuro. *Revista BNDES*, Rio de Janeiro, v. 25, n. 50, p. 299-344, dez. 2018.

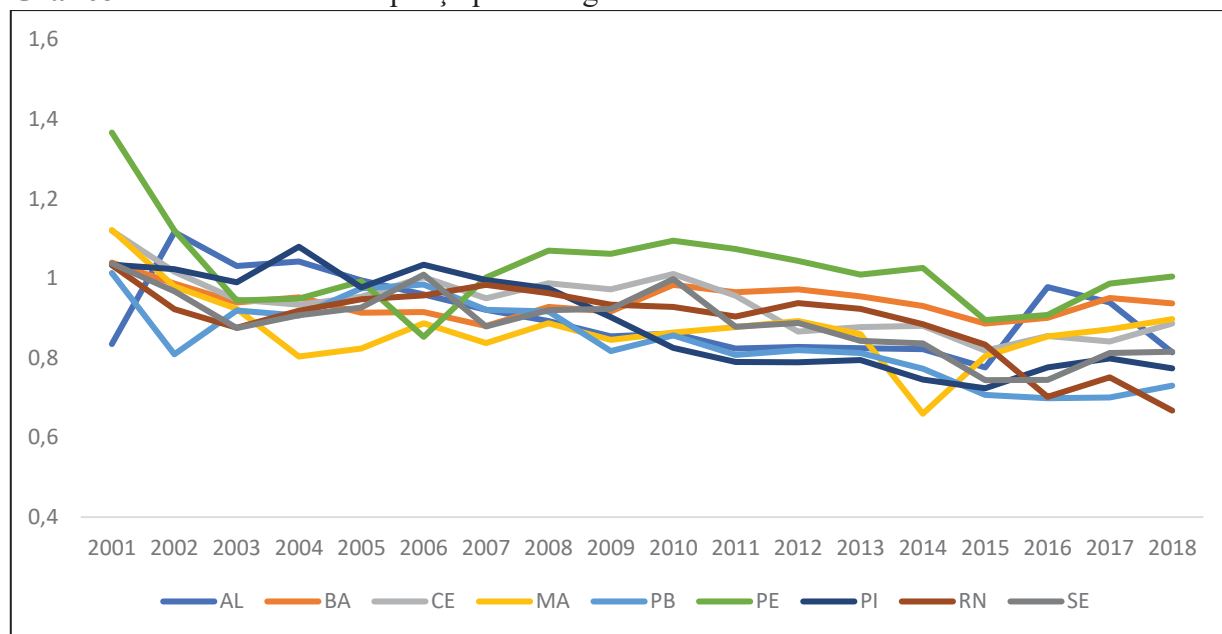
VASCONCELOS, R. D., JÚNIOR, S. F., JUNIOR, R. P. N.. A dinâmica da execução orçamentária federal do Brasil sob a ótica dos ciclos políticos federais, 1985 – 2010. **Economia Aplicada**, v.17, nº 3, pg. 325 – 354, 2013.

VERGOLINO, J. R. de O.. Federalismo e autonomia fiscal dos governos estaduais no Brasil: Notas sobre o período recente (1990-2010). In: *Governos Estaduais no Federalismo Brasileiro: Capacidades e Limitações Governativas em Debate*. Brasília: IPEA, 2014

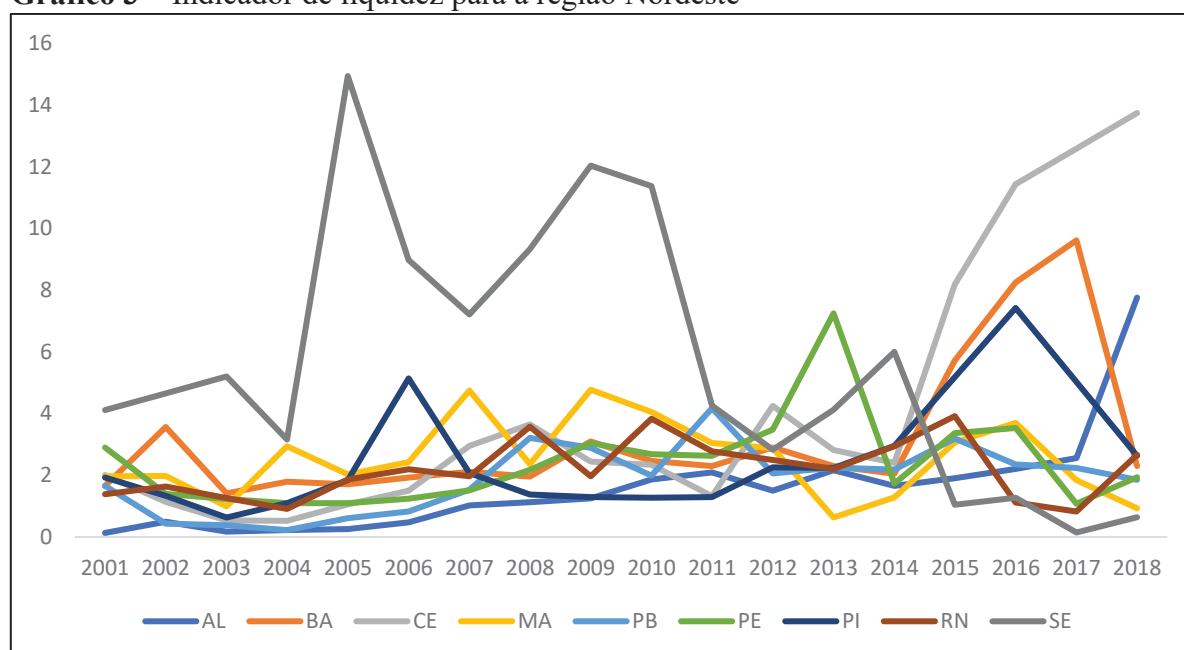
ANEXOS

Gráficos 1 – Indicador de Endividamento para a região Nordeste

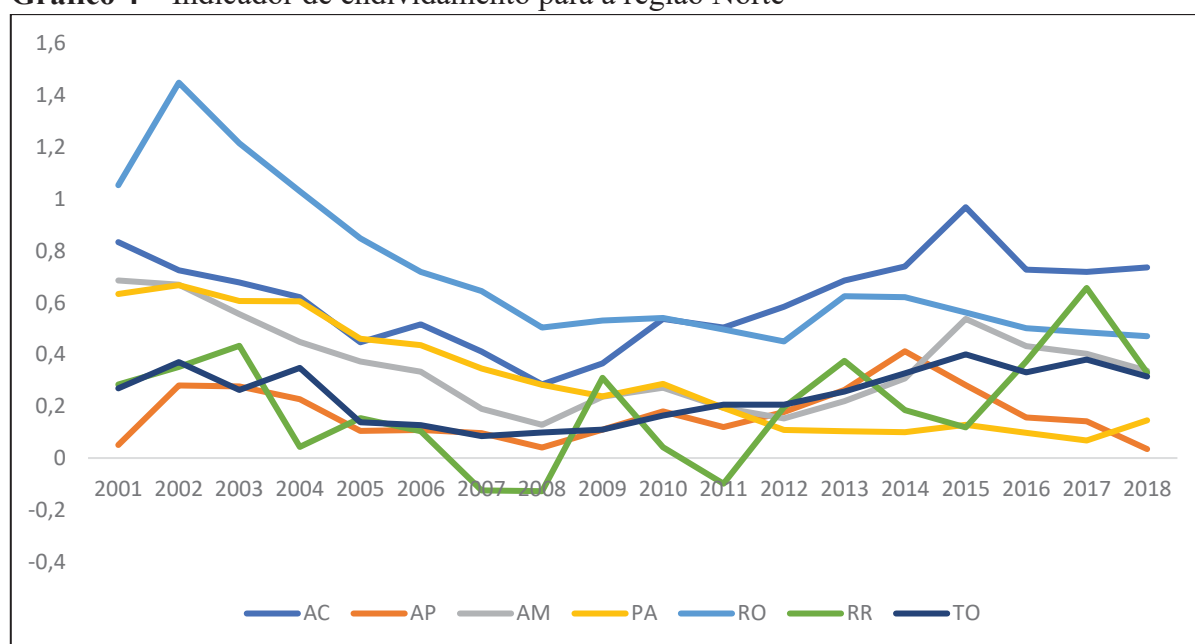
Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Gráfico 2 – Indicador de Poupança para a região Nordeste

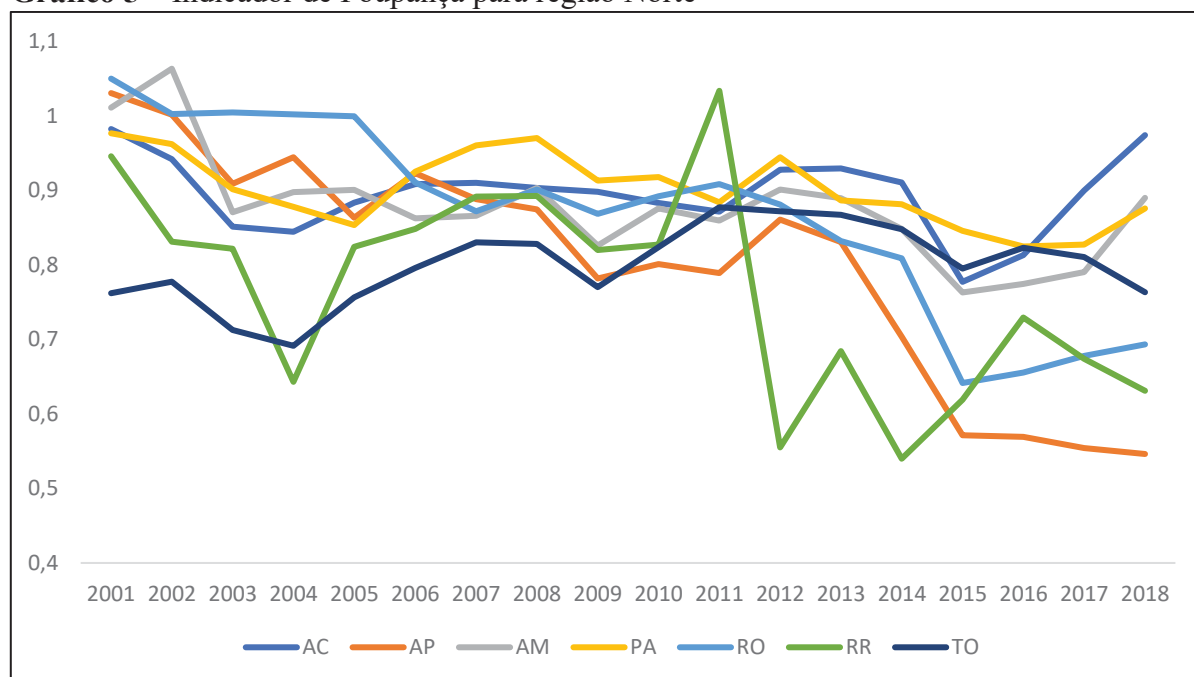
Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Gráfico 3 – Indicador de liquidez para a região Nordeste

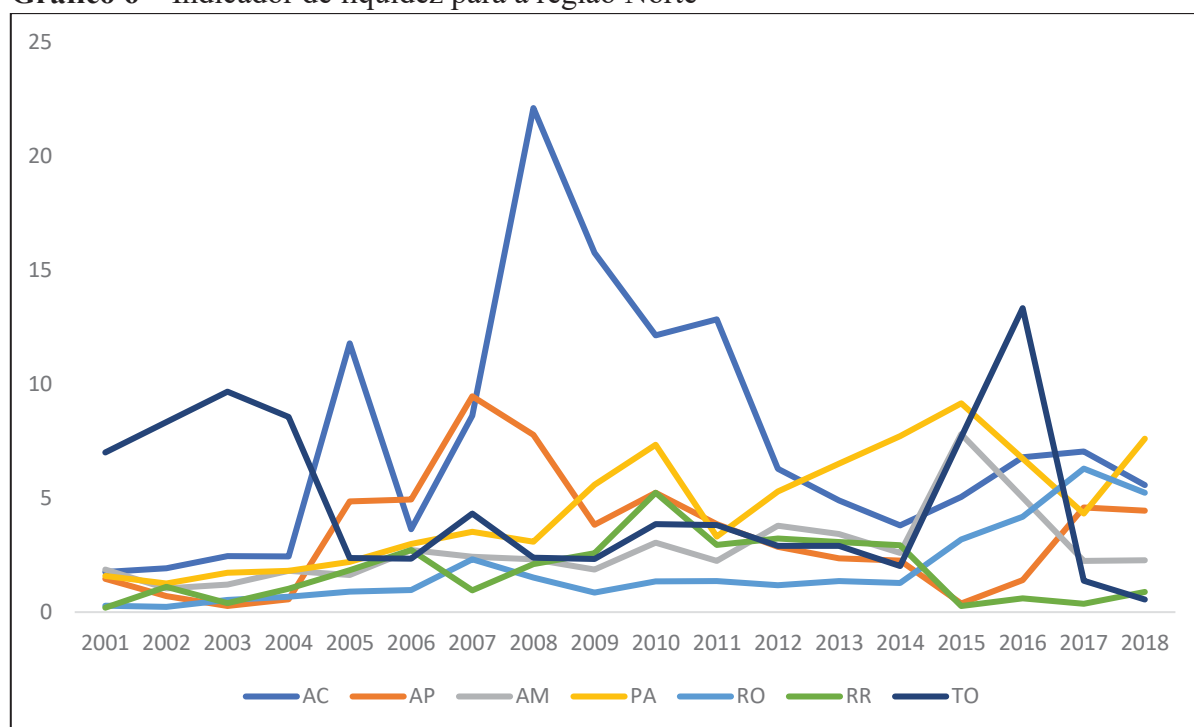
Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Gráfico 4 – Indicador de endividamento para a região Norte

Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

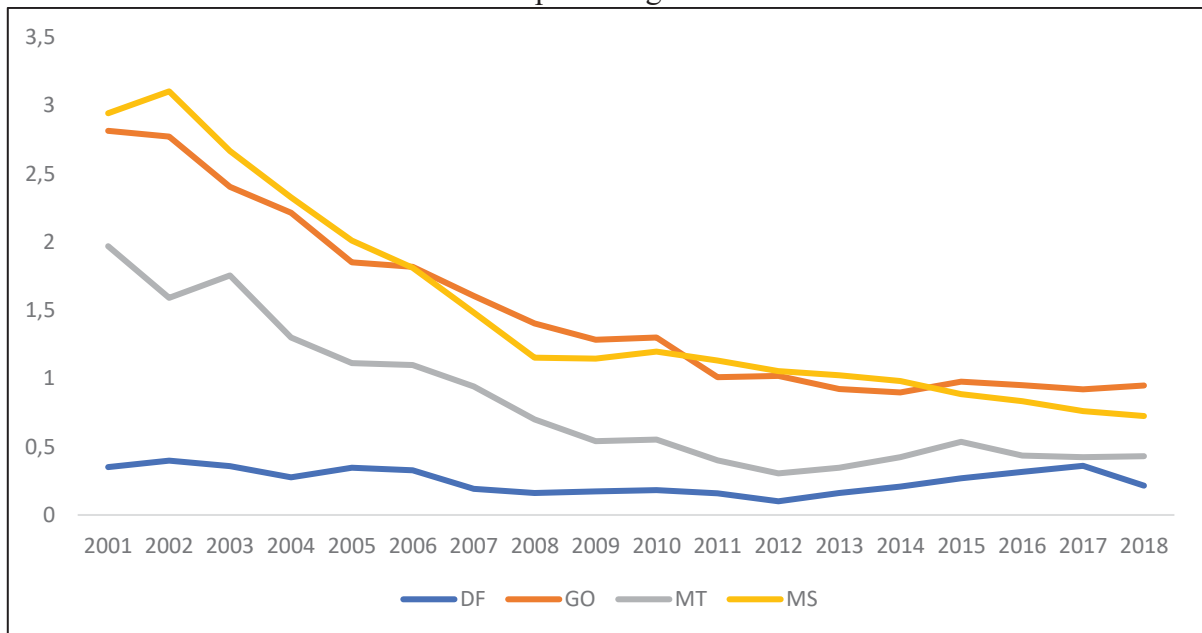
Gráfico 5 – Indicador de Poupança para região Norte

Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Gráfico 6 – Indicador de liquidez para a região Norte

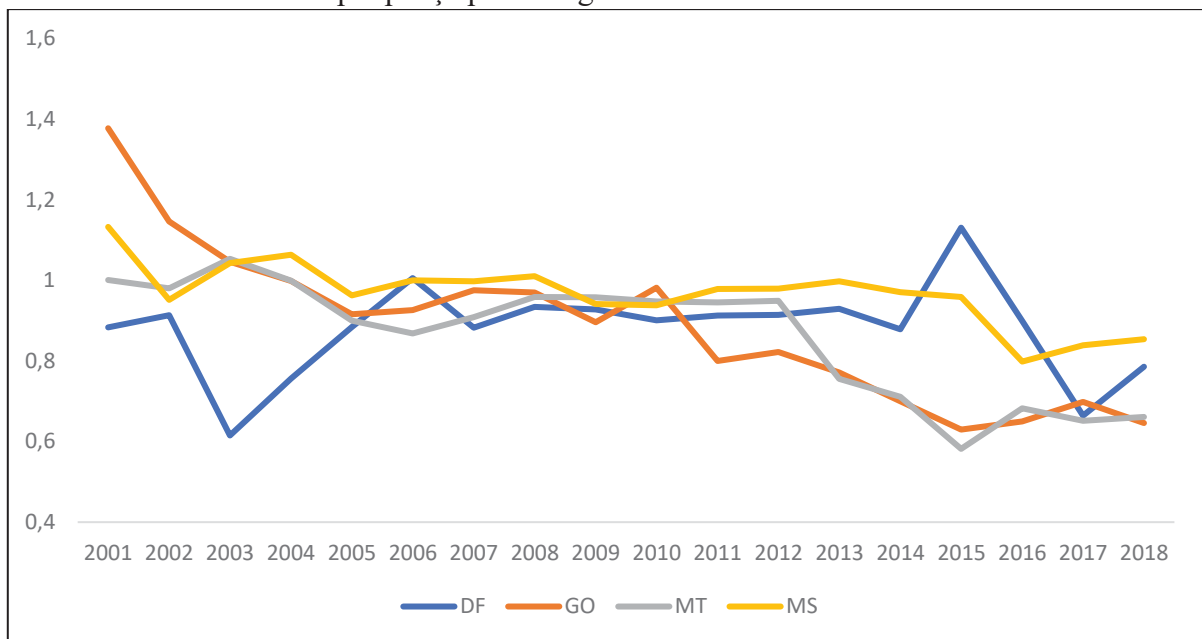
Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Gráfico 7 – Indicador de endividamento para a região centro-oeste

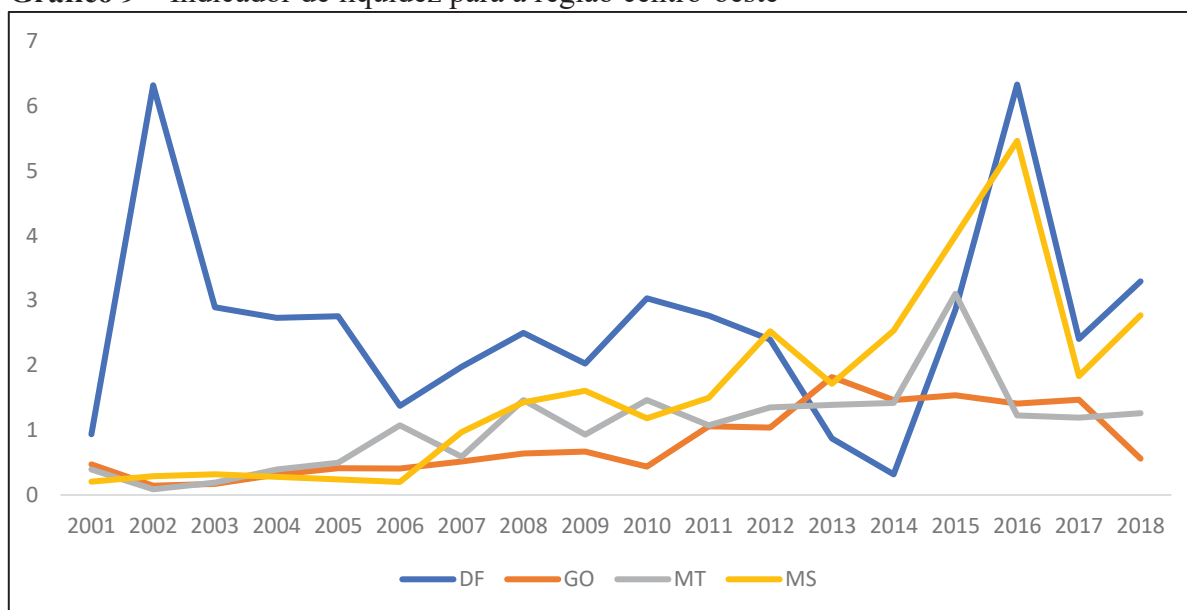


Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

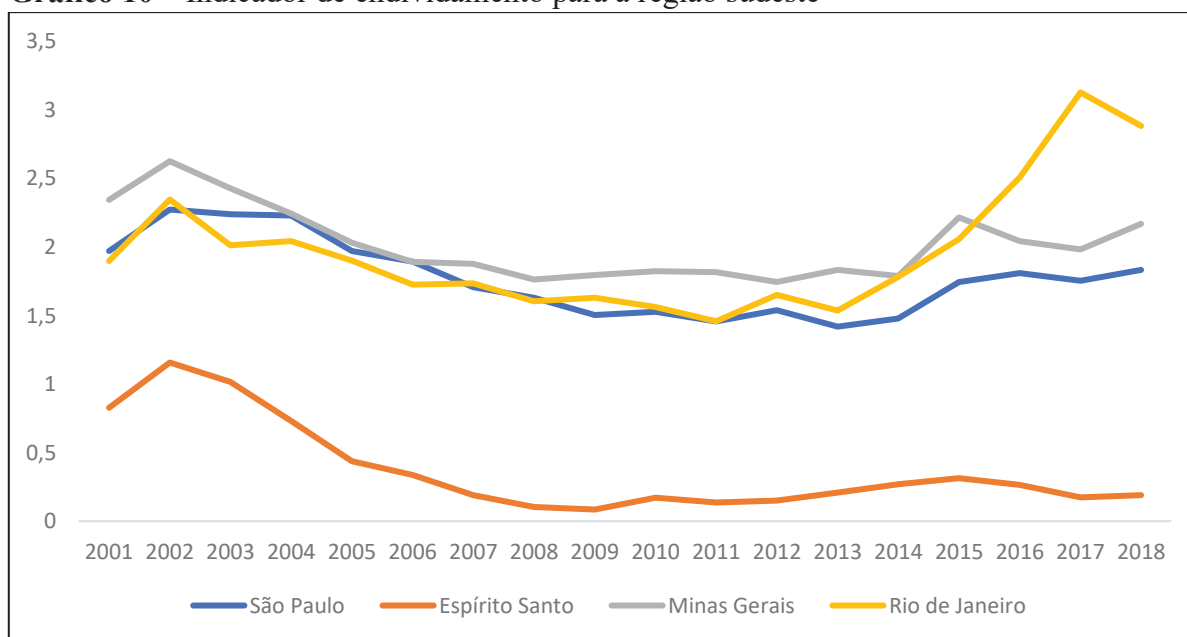
Gráfico 8 – Indicador de poupança para a região centro-oeste



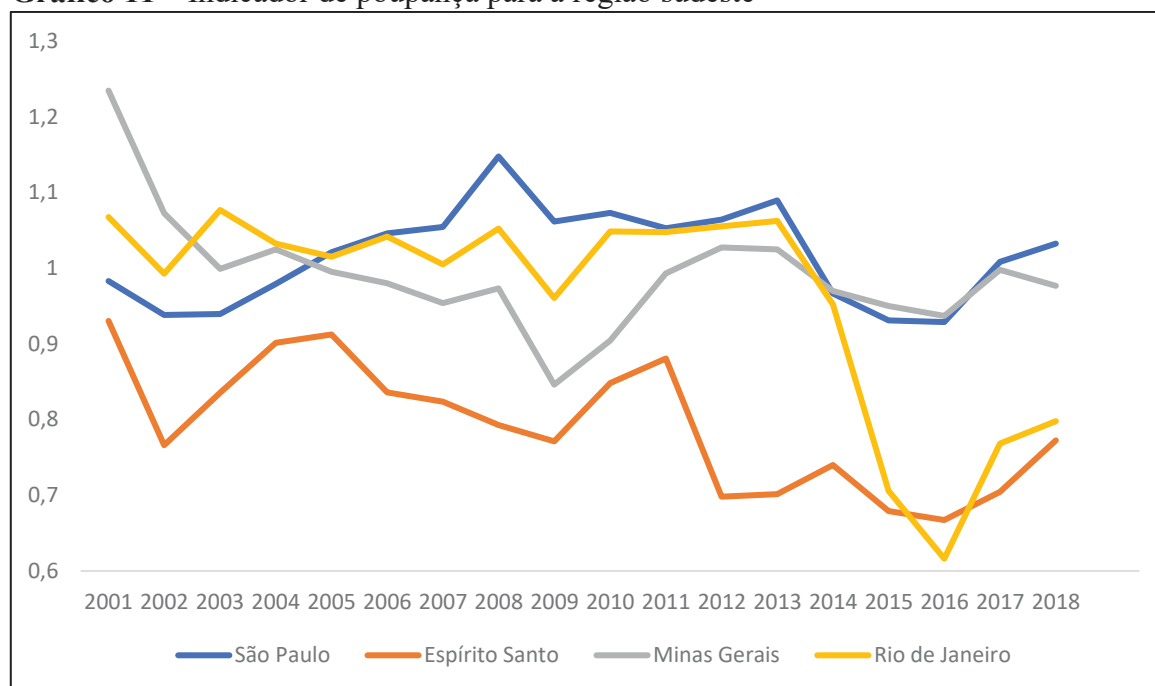
Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Gráfico 9 – Indicador de liquidez para a região centro-oeste

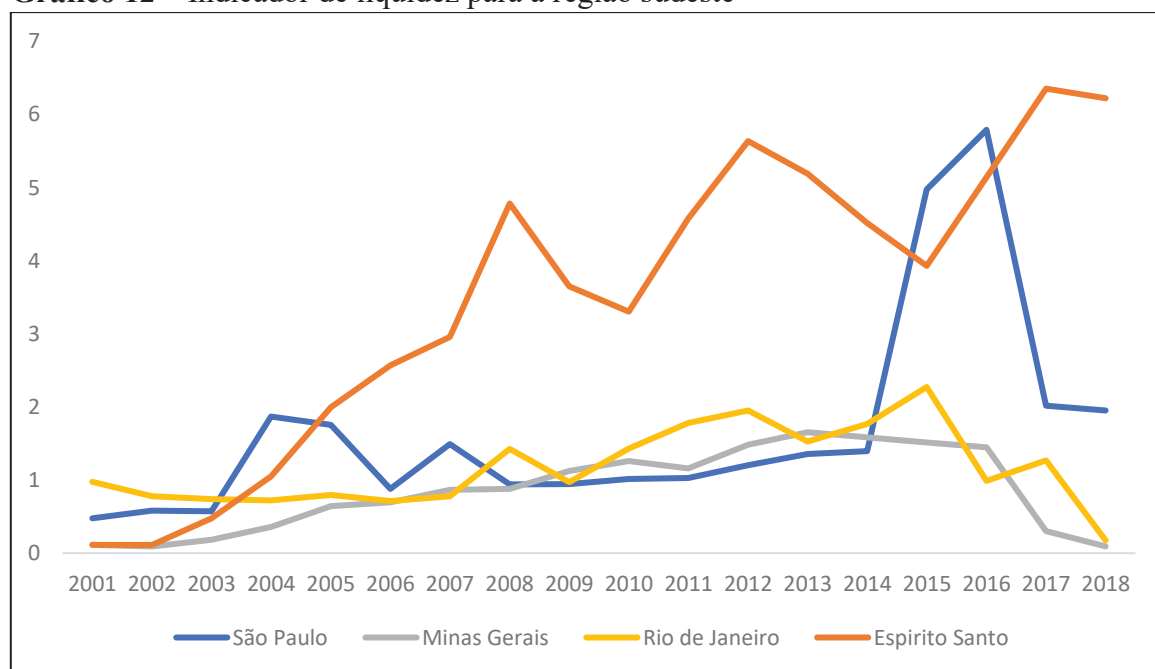
Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Gráfico 10 – Indicador de endividamento para a região sudeste

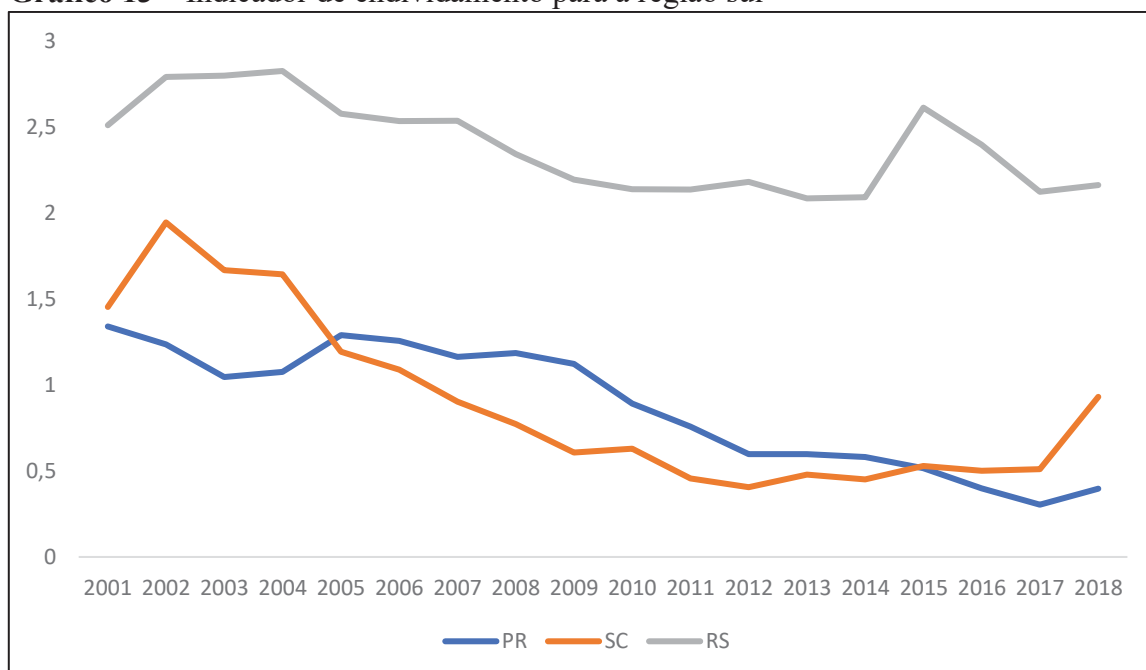
Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Gráfico 11 – Indicador de poupança para a região sudeste

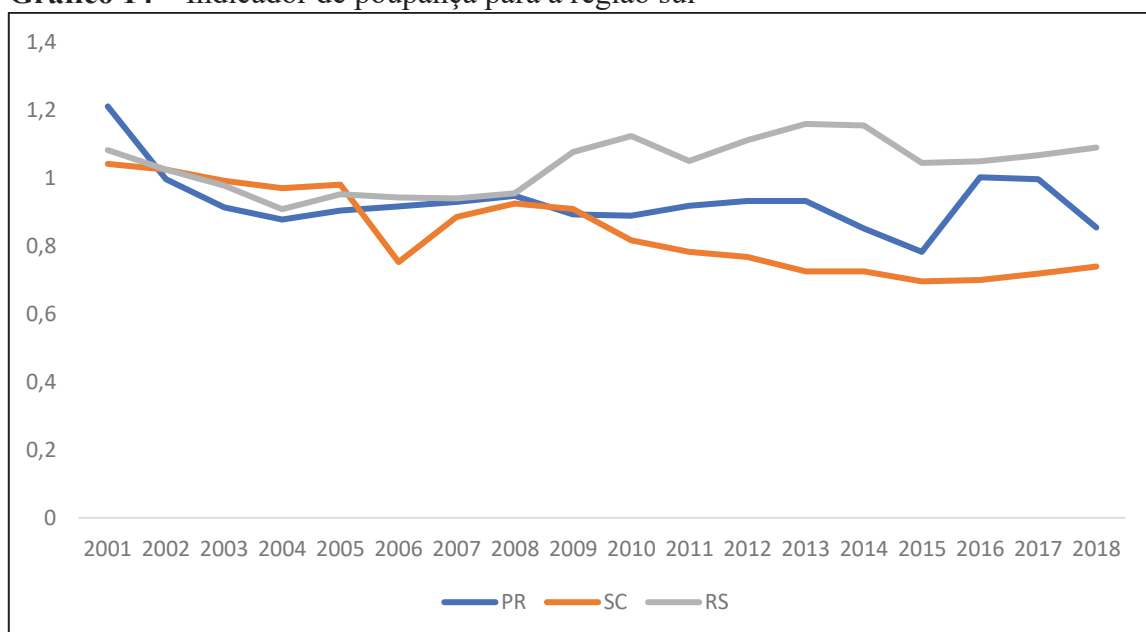
Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Gráfico 12 – Indicador de liquidez para a região sudeste

Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

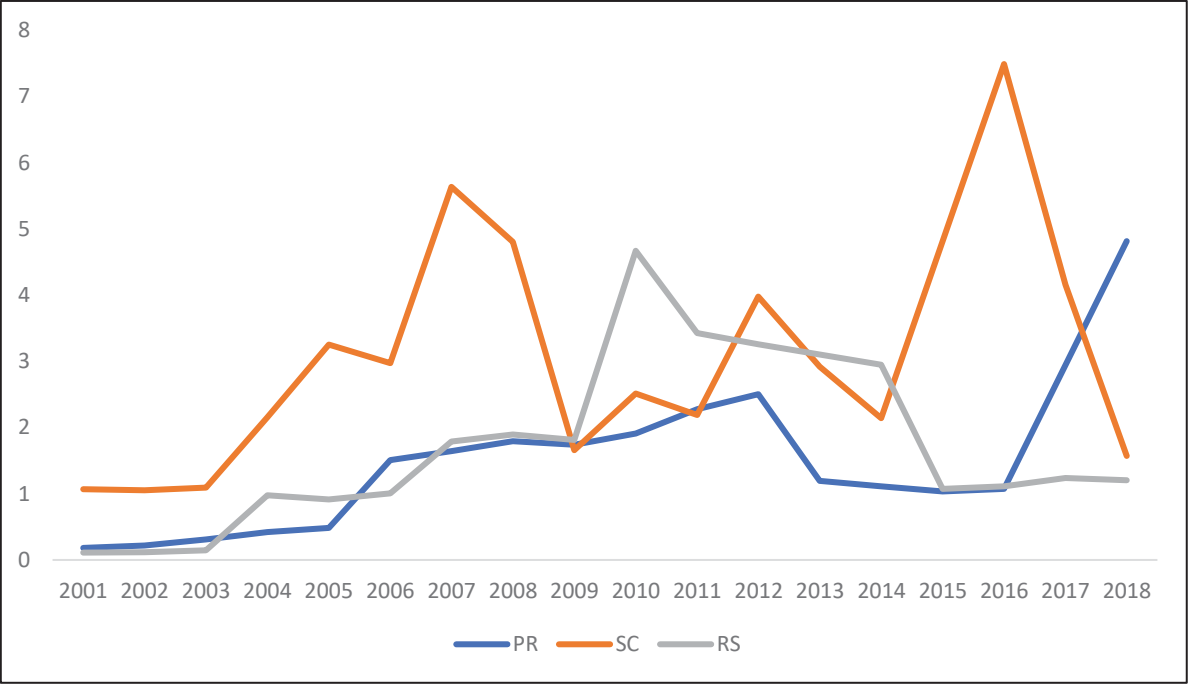
Gráfico 13 – Indicador de endividamento para a região sul

Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Gráfico 14 – Indicador de poupança para a região sul

Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.

Gráfico 15 – Indicador de liquidez para a região sul



Fonte: Elaboração própria com dados da pesquisa.