

A relação entre dívida líquida e resultado primário da região administrativa de Barretos-SP: evidências para o período de 2014 a 2018

LETÍCIA NAYARA HENRIQUE

CENTRO UNIVERSITÁRIO DA FUNDAÇÃO EDUCACIONAL DE BARRETOS (UNIFEB)

DANIEL SILVA LEITE

CENTRO UNIVERSITÁRIO DA FUNDAÇÃO EDUCACIONAL DE BARRETOS (UNIFEB)

VICTOR BIAGGI EVANGELISTA

CENTRO UNIVERSITÁRIO DA FUNDAÇÃO EDUCACIONAL DE BARRETOS (UNIFEB)

ANGELO ANTONIO DAVIS DE OLIVEIRA NUNES E RODRIGUES

CENTRO UNIVERSITÁRIO DA FUNDAÇÃO EDUCACIONAL DE BARRETOS (UNIFEB)

A relação entre dívida líquida e resultado primário da região administrativa de Barretos-SP: evidências para o período de 2014 a 2018

1. Introdução

O Estado ocupa duas importantes posições frente a sociedade, a posição de ofertante disponibilizando bens e serviços à população, e a condição de demandante, adquirindo bens para gerar novos recursos a serem disponibilizados para a sociedade, para tanto é necessário recursos para manter e ampliar sua atuação (COSTA, 2008; SILVA, 2012).

Contudo no papel de ofertante, torna-se necessário que Estado controle e utilize os recursos públicos com eficiência e eficácia, com o objetivo de evitar o desequilíbrio entre receitas e despesas, ou seja, evitar que as despesas superem as receitas, motivo esse que eleva o nível de endividamento do setor público e compromete o objetivo de promover o bem da coletividade (CALIMAN et al., 2013; MELLO; SLOMSKI, 2009).

Segundo Mello e Slomski (2009) o descompasso entre as receitas e despesas dos estados e municípios brasileiros iniciou-se após a moratória da dívida externa mexicana em 1982, marcada pela redução do fluxo de capital externo para o país, fazendo com que as esferas estaduais e municipais não honrassem os compromissos assumidos, obrigando o governo federal a intervir, pois figurava como garantidor de tais operações.

Após a intervenção da União para conter o endividamento estadual e municipal, ficou evidente a necessidade de ferramentas para regular e gerenciar as finanças públicas, foi então em 04 de maio de 2000 promulgada a Lei Complementar nº 101, conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), que impõem limites e ações transparentes por parte do governo aumentando o controle na gestão pública, com o intuito de evitar o descompasso entre receitas e despesas (MELLO, 2012; MACEDO; CORBARI, 2009; CALDEIRA et al., 2016).

Sendo assim, a presente pesquisa se desenvolve a partir da seguinte questão problema: as dívidas públicas líquidas dos municípios que compõe a região administrativa de Barretos são sustentáveis frente ao resultado primário?

Deste modo, o objetivo do presente artigo é analisar a sustentabilidade da dívida municipal da região administrativa de Barretos no período de 2014 a 2018, considerando a cointegração e reação fiscal do resultado primário, após a implantação e consolidação da Lei de Responsabilidade Fiscal.

O fato de a entidade pública ser a responsável por controlar os recursos arrecadados traz como responsabilidade refletir a qualidade de vida à sociedade, porém, dependendo de como estes recursos são gerenciados e distribuídos frente às despesas é possível que ocorra incoerência fiscal nas contas públicas. Nesse contexto, o tema selecionado é de extrema importância para que se entenda o cenário atual e aponte possíveis falhas ou melhorias no gerenciamento das contas públicas trazendo sustentabilidade e desenvolvimento contínuo.

Além desta introdução, a presente pesquisa está estruturada com outras quatro seções: o referencial teórico, que circundam sobre a sustentabilidade da dívida pública e o resultado primário, os procedimentos metodológicos adotados para alcançar o objetivo da pesquisa, seguido pela apresentação e análise dos resultados obtidos e por fim as considerações finais.

2 Referencial Teórico

2.1 Sustentabilidade da Dívida Pública

O endividamento público é definido pelos compromissos de operações de crédito e seus devidos juros e amortizações de capital, contraídos pelo Estado quando o mesmo obtém

despesas superiores às suas receitas, com o intuito de financiar os déficits públicos buscando recursos através de terceiros, ou para ser utilizado como fonte de investimento. A falta de alternativas de restrições orçamentárias, faz com que o governo busque empréstimos e financiamentos que comprometam sua capacidade de pagamento, tendo como resultado o crescimento de uma dívida não sustentável (MACEDO; CORBARI, 2009; SANTOS et al., 2018; DAVIS; BIONDINI, 2018).

Neste contexto, as reformas administrativas ampliaram o poder do Governo Federal, reduzindo a fonte tributária dos governos estaduais e a descentralização administrativa nos governos subnacionais, são considerados os principais fatores que contribuíram para o aumento no nível de endividamento das entidades públicas (MELLO; SLOMSKI, 2009).

No entanto, o estado com um orçamento livre de rupturas monetárias e fiscais, fluxos de caixas capazes de honrar com os compromissos assumidos e alocando os recursos de maneira eficiente a dívida assumida se torna sustentável contribuindo assim para o equilíbrio econômico (COSTA, 2008).

Já as esferas públicas que não possuem uma dívida sustentável, principalmente os municípios, enfrentam alguns problemas como, a instabilidade de preços, impacto negativo no desenvolvimento da atividade econômica, além de possuir gastos com obrigações constitucionais das atividades públicas, apresentando uma gestão irresponsável (MACEDO; CORBARI, 2009; FONTENELE *et al.*, 2015).

Diante desse cenário, a Lei de Responsabilidade Fiscal torna-se um importante instrumento de controle para os municípios. Definindo regras para conter os empenhos do exercício e disciplinando a gestão fiscal por meio de limites com a despesa com pessoal, com a constituição de dívidas, evidenciando a transparência, prestação de contas e a responsabilização do envolvidos, objetivando o equilíbrio das contas (COSTA, 2008; MACEDO; CORBARI, 2009; MELLO; SLOMSKI, 2009).

2.2 Resultado Primário e Dívida Pública

O resultado primário é constituído pela diferença bruta livre de encargos da dívida, entre as receitas e despesas primárias arrecadadas, mensurando o resultado fiscal; nesse confronto os valores negativos referem-se a superávit e os positivos à déficit. O resultado evidencia o poder do Governo de pagamento da dívida pública. A partir desse ponto torna-se necessário que o Estado busque obter o superávit primário (receitas superiores às despesas), a fim de manter sua capacidade de sustentabilidade da dívida (CALDEIRA *et al.*, 2016; PAGANOTTO; OLIVEIRA; ANTUNES, 2017).

Para Augustinho, Oliveira e Lima (2013) o resultado primário depende de como ocorre a arrecadação e como essa arrecadação é distribuída para o pagamento das despesas. De acordo com os artigos 8º e 13, a Lei da Responsabilidade Fiscal a administração pública tem a obrigação de realizar uma programação financeira seguido de um cronograma de desembolsos e metas a serem realizados no bimestre de arrecadação financeira, tornando transparente e equilibrado as receitas e despesas em sua execução orçamentária.

Assim, a relação entre o resultado fiscal e a dívida pública se dá por meio da busca pela obtenção de equilíbrio fiscal, através da restrição orçamentária governamental. Para almejar esse objetivo parte-se do entendimento que a sustentabilidade da dívida alcança seu ideal quando a razão entre ela e o PIB (Produto Interno Bruto) for constante, caso o resultado seja desvantajoso, os entes federais devem buscar consequentemente um resultado primário superior a fim de suprir a dívida. (CALDEIRA *et al.*, 2016).

Na ocorrência de existir o aumento da dívida pública e consequentemente obter superávits primários, entende-se que há uma indicação de uma dívida sustentável, porém, quando há o descontrole fiscal, o ente público poderá se socorrer financeiramente, nesse

sentido, a LRF trouxe a importância de controlar o endividamento de acordo com o resultado primário, devendo obedecer os limites impostos pela lei obtendo sempre o controle da situação fiscal, contornando os possíveis déficits que podem ser resultados (CALDEIRA *et al.*, 2016).

2.3 Estudos Anteriores

De acordo com a pesquisa de Mello e Slomski (2009), que objetivaram analisar os fatores que influenciam o endividamento dos estados brasileiros no período de 2000 a 2005, por meio da ferramenta estatística de regressão com dados em painel, concluíram que os fatores de maior influência no endividamento dos estados são os relacionados à receita de transferência, a receita per capita e a cobertura corrente total.

Já Fontenele e colaboradores (2015) por meio do teste de raiz unitária analisaram a sustentabilidade da dívida pública dos 26 Estados Brasileiros e do Distrito Federal no período de 2000 a 2010 após a implementação da LRF, evidenciando que todos os Estados possuem uma dívida insustentável no período em questão, exceto a Região Centro-Oeste.

Em um estudo similar Caldeira e seus colaboradores (2016) analisaram a sustentabilidade da dívida estadual, comparando o resultado primário com a dívida líquida estadual sobre a visão da cointegração e reação fiscal, concluíram que os estados apresentaram dívidas sustentáveis no período analisado.

Paganotto, Oliveira e Antunes (2017), investigaram a utilização de dividendos de estatais (BNDES e Caixa Econômica Federal) pelo o governo brasileiro para gerenciar o resultado primário, valendo-se de um método de raciocínio dedutivo os autores concluíram que o governo brasileiro obtém autorizações legislativas pontuais e sucessivas para utilização dos dividendos das duas estatais no gerenciamento do resultado primário.

Por fim o estudo de Davis e Biondini (2018) objetivou evidenciar o processo de endividamento público no Estado de Minas Gerais e as recentes alternativas para melhorar a atual situação, recorrendo a uma abordagem quantitativa, verificou-se que o endividamento público do estado nem sempre foi considerado no processo de tomada de decisão, fazendo com que Minas Gerais se encontre em calamidade financeira.

Nesse contexto, fica aberta a necessidade de se analisar a sustentabilidade da dívida municipal no país.

3 Metodologia

Esta pesquisa tem por objetivo descrever a relação entre a dívida líquida e resultado primário dos 19 municípios da região administrativa de Barretos, com um problema quantitativo, que garante a precisão dos resultados. Como técnica de coleta de dados utilizou-se a análise documental, que consiste em obter as informações que não foram editados como livros e periódicos (BEUREN *et al.*, 2003; MARTINS, 2008).

A amostra selecionada de forma proposital e não probabilística, compreende os 19 municípios que compõe a região administrativa de Barretos, interior de São Paulo, possuindo a agricultura e a pecuária como principal atividade econômica, além de ser conhecida pelo turismo rural.

O Quadro 1 evidencia os municípios que compõe a região administrativa de Barretos.

Quadro 1. Região Administrativa de Barretos

Municípios			
Altair	Colômbia	Monte Azul Paulista	Taiúva
Barretos	Embaúba	Olímpia	Terra Roxa
Bebedouro	Guáira	Pirangi	Viradouro
Cajobi	Guaraci	Severínia	Vista Alegre Do Alto
Colina	Jaborandi	Taiaçú	

Fonte: Elaborado pelos autores.

Justifica-se a escolha da referida região face a baixa representatividade do PIB regional no PIB do estado, uma vez que um aumento no endividamento de forma não sustentável pode comprometer o desenvolvimento da região com a redução de investimentos conforme argumenta Caldeira *et al.* (2016).

Para responder o problema apresentado e alcançar o objetivo proposto foram selecionadas as variáveis dívida líquida, que refere-se a dívida interna dos municípios em proporção ao PIB municipal (*div_pib*) em bases anualizadas, e a variável resultado primário que é o resultado das despesas primárias menos as receitas primárias em proporção ao PIB (*resp_pib*) municipal também em base anual.

As informações referentes as variáveis mencionadas foram encontradas por meio de visita a página eletrônica do Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro (SICONFI) e do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e referem-se ao período de 2014 a 2018, e a escolha desse período se deve ao fato de serem os resultados mais recentes disponibilizados.

De posse dos dados primeiramente foi apurada as estatísticas descritivas das variáveis com o intuito de estabelecer um panorama do comportamento no período analisado da dívida pública e resultado primário dos municípios da região administrativa de Barretos.

Em seguida, utilizou-se o teste de Fisher, com intuito de se analisar a estacionaridade das variáveis *div_pib* e *resp_pib* e suas evoluções ao longo da série temporal considerando seu nível de significância. De acordo com Scarpelli (2010) de modo geral o teste de Fisher pode ser representado pela seguinte equação:

$$\Delta\gamma_{it} = \alpha_i\gamma_{it-1} + \sum_{j=1}^{pi} \varphi_{ij}\Delta_{it-j} + X'_{it}\delta + \epsilon_{it} \quad (1)$$

Em que $\Delta\gamma_{it} = \alpha_i\gamma_{it-1}$, o coeficiente de interesse é $\alpha_i = p_i - 1$ e as p defasagens utilizadas no termo das diferenças, $\Delta\gamma_{it-j}$, variam para cada setor i .

Cabe ressaltar que em situações onde as séries temporais não sejam estacionárias em nível, pode haver cointegração implicando na existência de relação estável a longo prazo entre elas (GURAJATI; PORTER, 2011).

Após o teste de Fisher, foi realizado o teste de cointegração de Westerlund a fim de se analisar as variáveis e a possibilidade de relação entre elas ao longo do tempo. O teste de Weterlund é definido pela seguinte fórmula:

$$\hat{T} = \arg \min_{T_i} \sum_{j=1}^{M_i+1} \sum_{t=T_{ij-1}+1}^{T_{ij}} (y_{it} - z'_{it}\hat{\gamma}_{1j} - X'_{it}\hat{\beta}_1)^2 \quad (2)$$

Onde, \hat{T} é o vetor de pontos de quebra estimados, γ e β são os parâmetros de cointegração estimados baseados na partição T_i .

Entretanto, a presente pesquisa apresentou como limitação o fato dos municípios de Embaúba e Taiacu não apresentarem todas as informações necessárias no período analisado, sendo assim, para não comprometer os resultados os referidos municípios foram excluídos da amostra.

4 Análise dos Resultados

Inicialmente será apresentado uma análise sobre a situação da dívida pública na região administrativa de Barretos, por meio de estatística descritiva. Posteriormente são apresentados os resultados do teste de estacionaridade e cointegração para verificação da sustentabilidade da dívida.

4.1 Panorama da Dívida Pública

A Tabela 1 evidencia as estatísticas descritivas média, desvio-padrão, máximo e mínimo do resultado primário sobre o PIB (RP/PIB).

Tabela 1: Estatística Descritiva da Variável Resultado Primário sobre PIB

ANO	Média	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão
2014	0,21	1,31	-1,52	0,67
2015	0,22	1,90	-0,79	0,73
2016	0,20	1,13	-0,85	0,57
2017	0,46	2,71	-0,72	0,84
2018	0,42	1,25	-0,72	0,43

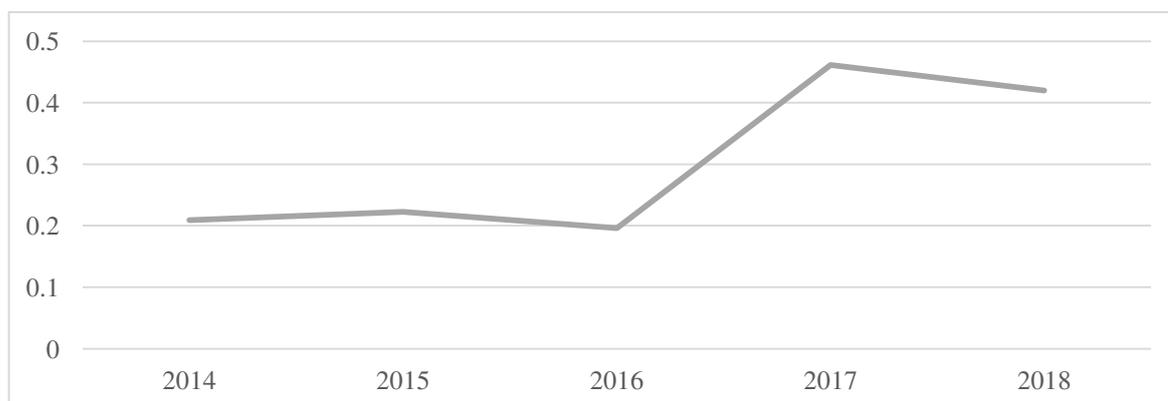
Fonte: Elaborado pelos autores.

De acordo com Tabela 1, nota-se que no decorrer do período 2014 a 2016, a média se manteve próxima, ocorrendo uma variação significativa de 2016 para 2017, registrando neste ano de 2017 a maior média para variável (0,46%), assim, esses resultados podem ser justificados pela retomada do crescimento econômico do país que iniciou-se a partir do 2º trimestre de 2016.

Considerando os municípios da amostra e o período analisado nota-se que em 2017 foi alcançado o maior índice (2,71%) e no mesmo ano também foi atingido o menor valor (-0,72%), já o desvio-padrão não demonstrou uniformidade.

O Gráfico 1 deixa evidente que a maioria dos valores da variável ganhou força no período de 2016 a 2017 com a retomada do crescimento do país, no entanto perdeu força entre o período de 2017 e 2018.

Gráfico 1: Resultado Primário sobre PIB



Fonte: elaborado pelos autores.

Na Tabela 2 evidencia as estatísticas descritivas da variável dívida líquida sobre PIB (DL/PIB).

Tabela 2. Estatística Descritiva da Variável Dívida Pública sobre PIB

ANO	Média	Máximo	Mínimo	Desvio Padrão
2014	0,13	2,63	-3,02	1,28
2015	0,38	2,80	-3,63	1,57
2016	0,72	3,93	0,00	1,09
2017	-0,05	3,37	-6,35	2,21
2018	-0,16	4,00	-6,80	2,52

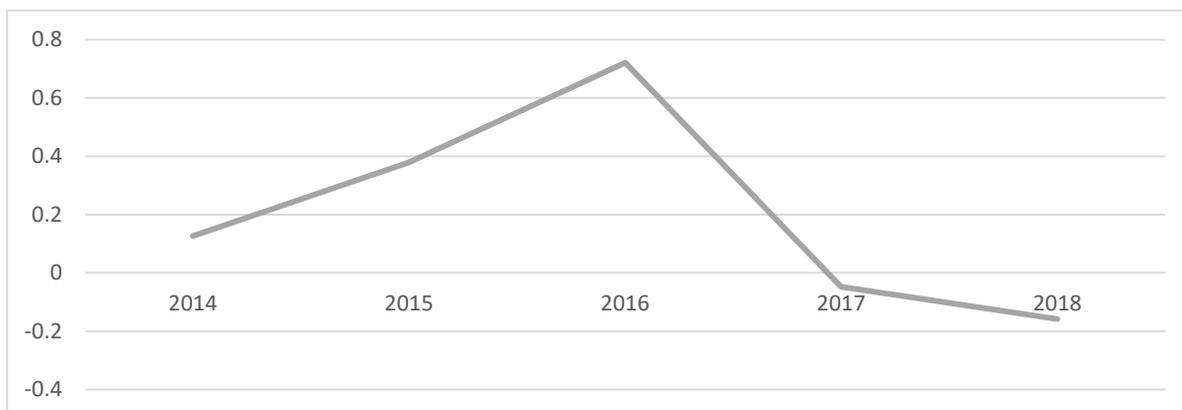
Fonte: Elaborado pelos autores.

Observa-se na Tabela 2 que no início do período, especificamente nos 3 primeiros anos a média da proporção Dívida Líquida sobre PIB se manteve crescente e no ano de 2017 iniciou-se sua diminuição atingindo a média mais baixa em 2018 (-0,16%). Tal efeito pode ser explicado pelo aumento significativo do resultado primário em 2017 e 2018, que é um fator que possui como objetivo reduzir a dívida pública.

No período de 2017 a 2018 o desvio-padrão também evidenciou certo nível de heterogeneidade, pois o máximo alcançado por um município no período analisado foi 4,0% e o mínimo -6,80%.

O Gráfico 2 ilustra o comportamento da variável dívida líquida sobre o PIB no período analisado.

Gráfico 2: Dívida Líquida sobre PIB



Fonte: elaborado pelos autores

O Gráfico 2 mostra uma evolução da dívida líquida sobre o PIB entre 2014 a 2016, quando a dívida líquida alcançou seu maior patamar na série. No entanto, entre 2016 e 2018 a variável reduziu e no mesmo período o resultado primário demonstrou evolução o que coloca a prova a sustentabilidade da dívida pública dos municípios da região administrativa de Barretos.

4.2 Sustentabilidade da Dívida

Com o intuito de alcançar o objetivo proposto, a Tabela 3 evidencia os resultados do Teste de Fisher aplicado na variável Resultado Primário sobre PIB (RESP/PIB), para verificar a existência da estacionaridade na variável.

Tabela 3. Teste de Fisher da Variável Resultado Primário sobre PIB

Ho: All panels contains unit roots	Number of panels =	17
Ha: At least one pane is stationary	Number of periods =	5
AR parameter: Panel-specific		Asymptotics: T -> Infinity
Panel means: Included		
Time Trend: Not included		
Drift term: Not included		ADF regressions: 0 lags
	Statistic	p-value
Inverse chi-squared (34)	P	122.7645
Inverse normal	Z	-4.4257
Inverse logit (89)	L*	-6.7033
Modified inv. Chi-squared	Pm	10.7643
P statistic requires number of panels to be finite. Other statistics are suitable for finite or infinite number of panels.		

Fonte: elaborada pelos autores por meio do software STATA.

Analisando os resultados do teste constata-se que a variável Resultado Primário sobre o PIB é não estacionaria, pois os valores de *p-value* demonstram serem estatisticamente

significativos a um nível de confiança de 5%, evidenciando a existência de variação padrão nesta variável ao longo do tempo.

Já a Tabela 4 demonstra os resultados do Teste de Fisher, considerando a variável Dívida Pública sobre PIB (DIV/PIB).

Tabela 4. Teste de Fisher da Variável Dívida Pública sobre PIB

Ho: All panels contains unit roots	Number of panels =	17
Ha: At least one pane is stationary	Number of periods =	5
AR parameter: Panel-specific	Asymptotics: T -> Infinity	
Panel means: Included		
Time Trend: Not included		
Drift term: Not included	ADF regressions: 0 lags	
	Statistic	p-value
Inverse chi-squared (34)	P	129.7726
Inverse normal	Z	-3.2045
Inverse logit (89)	L*	-6.4245
Modified inv. Chi-squared	Pm	11.6141
P statistic requires number of panels to be finite. Other statistics are suitable for finite or infinite number of panels.		

Fonte: elaborada pelos autores por meio do software STATA.

De acordo com os resultados obtidos na Tabela 4, observa-se que a variável também se demonstrou estatisticamente significativa ($p\text{-value} < 0,05$), desta forma *rejeita-se* a hipótese nula e assume-se a hipótese alternativa de não estacionaridade da variável no período de 2014 a 2018.

Os resultados do teste de Fisher para as variáveis RESP/PIB e DIV/PIB corroboram com os resultados obtidos na pesquisa de Caldeira *et. al.* (2016). Que também avaliaram a estacionaridade das respectivas variáveis, porém não utilizando uma modelagem com dados painel.

Constada a não estacionaridade de ambas as variáveis a Tabela 5, apresenta os resultados do teste de cointegração para dados em painel de Westerlund sobre as variáveis Resultado Primário sobre PIB e Dívida Líquida sobre PIB.

Tabela 5. Teste de Cointegração de Westerlund

Statistic	Value	Z-Value	P-Value
Gt	-40.467	-156.511	0.000
Ga	-1.269	2.297	0.989
Pt	-4.432	-1.994	0.023
Pa	-1.026	-0.000	0.500

Fonte: elaborada pelos autores por meio do software STATA.

Os resultados indicam a existência de cointegração entre as variáveis a 5% de significância, uma vez que segundo Ávila e Diniz (2015) o teste permite a correlação entre as

variáveis do painel agregando maior robustez aos resultados.

Sendo assim, é possível concluir com base nos testes realizados que no período de 2014 a 2018 há a sustentabilidade da dívida pública dos municípios de compõe a região administrativa de Barretos.

4 Conclusão

O presente artigo objetivou analisar a sustentabilidade da dívida pública dos municípios da região administrativa de Barretos considerando a proporção dívida líquida sobre o PIB e o resultado primário sobre o PIB, por meio dos testes de raiz unitária e cointegração.

De uma forma geral analisando o comportamento das variáveis no período de 2014 a 2018 é possível identificar indícios de sustentabilidade da dívida uma vez que no período de 2016 a 2018 ocorreu uma queda na dívida pública sobre o PIB, em contrapartida no mesmo período o resultado primário sobre o PIB apresentou crescimento.

Tais indícios foram confirmados pelo teste de raiz unitária que evidenciou a não estacionaridade das variáveis ao longo da série temporal analisada e pelo teste de cointegração que evidenciou a relação existente entre as variáveis.

Assim, foi possível concluir que as dívidas públicas contraídas pelos municípios que compõe a região administrativa de Barretos demonstram sustentabilidade da dívida pública ao longo do período analisado devido a relação existente com o resultado primário.

A contribuição desta pesquisa está em auxiliar os gestores no gerenciamento das dívidas públicas, para que o endividamento seja constituído em bases sustentáveis, de forma que os municípios consigam gerar recursos para honrar com os compromissos assumidos e promoverem o desenvolvimento contínuo da qualidade de vida dos munícipes.

Entretanto, a presente pesquisa apresentou limitações no momento da coleta de dados referente aos municípios de Embaúba e Taiapu, considerando que estes municípios não dispuseram dos dados necessários para análise no período selecionado, decidiu-se excluir os mesmos da amostra.

Por fim, como o intuito que contribuir para que novas pesquisas possam surgir e contribuir para o tema da dívida pública sugere-se que as variáveis dívida pública e resultado primário sejam relacionadas com variáveis que evidenciam o desenvolvimento econômico e qualidade de vida, com o intuito de verificar se realmente a sustentabilidade evidenciada contribui de forma efetiva com o desenvolvimento municipal.

Referências

AUGUSTINHO, S. M.; OLIVEIRA, A. G.; LIMA, I. A. A “contabilidade criativa” e a inscrição de restos a pagar como “expediente” para alcançar o superávit primário. *Reunir: Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*, v. 3, n. 4, p. 127-147, 2013.

ÁVILA, E. S.; DINIZ, E. M. Evidências sobre a curva ambiental de Kuznets e convergência das emissões. *Estudos Econômicos*, v. 45, n. 1, p. 97-126, 2015.

BEUREN, I. M. et al. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: Teoria e Prática**. São Paulo: Atlas, 2003.

CALDEIRA, A. A. et al. Sustentabilidade da dívida estadual brasileira: uma análise da relação dívida líquida e resultado primário. *Revista de Administração Pública*, v. 50, n. 2, p. 285-306, 2016.

CALIMAN, D. R. et al. Determinantes dos nível de endividamento dos municípios do estado do Espírito Santo, 2013.

COSTA, J. F. Reflexos da lei de responsabilidade fiscal no endividamento dos municípios brasileiros. **18º Congresso Brasileiro de Contabilidade. Conselho Federal de Contabilidade**. Gramado/RS, 2008. 24 a 28 de agosto de 2008.

DAVIS, P. G.; BIONDINI, I. V. F. Endividamento Público de Minas Gerais: Histórico e Recentes Propostas de Recuperação. **Cadernos Gestão Pública e Cidadania**, v. 23, n. 76, p. 413-435, 2018.

FONTENELE, A. L. et al. Sustentabilidade da dívida pública dos estados brasileiros. **Revista Ciências Administrativas**, v. 21, n. 2, p. 621-638, 2015.

GURAJATI, D. N.; PORTER, D. C. **Econometria básica**. Tradução de Denise Durante e colaboradores. 5. ed. Porto Alegre: AMG, 2011.

MACEDO, J. J.; CORBARI, E. C. Efeitos da Lei de Responsabilidade Fiscal no endividamento dos Municípios Brasileiros: uma análise de dados em painéis. **Revista Contabilidade & Finanças - USP**, v. 20, n. 51, art. 4, p. 44-60, 2009.

MARTINS, G. A. **Estudo de caso**: uma estratégia de pesquisa. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2008.

MELLO, G. R. A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e o impacto sobre o endividamento dos municípios potiguares. **Contextus - Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 10, n. 2, p. 48-60, 2012.

MELLO, G. R.; SLOMSKI, V. Fatores que influenciam o endividamento dos Estados brasileiros. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 3, n. 7, art. 5, p. 78-92, 2009.

PAGANOTTO, J. F.; OLIVEIRA, J. C.; ANTUNES, G. A. Gerenciamento do Resultado Primário Brasileiro: Análise dos Dividendos Pagos por BNDES e CEF ao Tesouro Nacional. **Revista Universo Contábil**, v. 13, n. 2, p. 65-88, 2017.

SANTOS, Y. D. D. et al. Endividamento Público e Desenvolvimento Humano nos Grandes Municípios Brasileiros. **Cadernos Gestão Pública e Cidadania**, v. 23, n. 76, p. 356-375, 2018.

SCARPELLI, M. C. **Hysteresis nas exportações manufaturadas brasileiras: uma análise de cointegração com dados em painel**. Ribeirão Preto, 2010. 106f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Programa de Pós Graduação em Economia da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, 2010.

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