



# A RELAÇÃO ENTRE DÍVIDA LÍQUIDA E RESULTADO PRIMÁRIO DA REGIÃO ADMINISTRATIVA DE BARRETOS: EVIDÊNCIAS PARA O PERÍODO DE 2014 A 2018

## THE RELATIONSHIP BETWEEN NET DEBT AND PRIMARY RESULT IN THE ADMINISTRATIVE REGION OF BARRETOS: EVIDENCE FROM 2014 TO 2018

Daniel Silva Leite; Letícia Nayara Henrique; Victor Biaggi Evangelista;  
Angelo Antonio Davis de Oliveira Nunes e Rodrigues

Centro Universitário da Fundação Educacional de Barretos, São Paulo, Unifeb.

### Resumo

O objetivo deste artigo é avaliar a sustentabilidade da dívida pública municipal da região administrativa de Barretos-SP em relação ao resultado primário. A pesquisa está estruturada metodologicamente a partir de um problema quantitativo com objetivo descritivo, utilizando-se da análise documental como técnica de coleta e tratamento dos dados. A amostra selecionada de forma intencional e não probabilística é definida pelos 19 municípios que compõem a região administrativa de Barretos, e os dados referem-se ao período de 2014 a 2018. Com o intuito de verificar a sustentabilidade da dívida e sua relação com o resultado primário, foram utilizadas estatísticas descritivas, teste de raiz unitária e cointegração. Os resultados apontaram um declínio na dívida pública entre 2016 e 2018 e uma evolução positiva do resultado primário. O teste de raiz unitária indicou a não estacionariedade das variáveis e o teste de cointegração evidenciou a relação entre dívida pública e resultado primário, sendo possível concluir que há indicação de uma dívida líquida sustentável na região administrativa de Barretos-SP.

**Palavras-Chave:** Dívida Pública; Política Fiscal; Sustentabilidade.

### Abstract

This study aims to evaluate the sustainability of the municipal public debt in the administrative region of Barretos-SP concerning the primary result. Our methodological structure is based on a quantitative problem with a descriptive objective, using document analysis as a technique of data collection and treatment. The sample selected in an intentional and non-probabilistic manner is defined by the nineteen municipalities that constitute the administrative region of Barretos, with data referring from 2014 to 2018. Descriptive statistics, unit root test and cointegration were used to verify the sustainability of the debt and its relationship with the primary result. Our results pointed to a decline in public debt between 2016 and 2018 and a positive evolution of the primary result. The unit root test indicated the non-stationarity of the variables and the cointegration test revealed the relationship between public debt and primary result. We can conclude that a sustainable net debt is suggested to occur in the administrative region of Barretos-SP.

**Keywords:** Public Debt; Tax Policy; Sustainability.

---

**Autor para correspondência:** Victor Biaggi Evangelista, Tel. 17-99119-0606, victorbiaggiangelista@gmail.com

**Recebido em:** 10/02/2022

**Aceito em:** 18/05/2022

## Introdução

O Estado ocupa duas importantes posições para 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 haver recursos para manter e ampliar sua atuação (Costa, 2008; Silva, 2012).

Contudo, no papel de ofertante, torna-se necessário que o 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 & Slomski (2009), o descompasso entre as receitas e as 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 4 de maio de 2000, promulgada a Lei Complementar nº 101, conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), que impõe 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, considerando o fato de que as entidades públicas são responsáveis por controlar a arrecadação das receitas e a execução dos gastos, é de extrema relevância que se identifiquem possíveis falhas ou melhorias no gerenciamento das contas públicas com o intuito de promover a sustentabilidade e o desenvolvimento contínuo. Nesse contexto, a presente pesquisa se desenvolve a partir da seguinte questão-problema: as dívidas públicas líquidas dos municípios que compõem a região administrativa de Barretos são sustentáveis em relação ao resultado primário?

Assim, o objetivo deste estudo é analisar a sustentabilidade da dívida municipal da região administrativa de Barretos no período de 2014 a 2018, considerando a cointegração e a reação fiscal do resultado primário após a implantação e a consolidação da LRF.

## 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 ele obtém despesas superiores às suas receitas, com o intuito de financiar os déficits públicos buscando recursos por meio 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, que são os principais fatores que contribuíram para o aumento no nível de endividamento das entidades públicas (Mello & Slomski, 2009).

No entanto, se o Estado apresentar 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, o 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 promulgação da LRF, em 4 de maio de 2000, tornou-se um importante marco da finança pública brasileira, estabelecendo limites para o controle dos gastos públicos, condicionando-os à capacidade de arrecadação da entidade pública (Costa, 2008; Macedo & Corbari, 2009; Mello & Slomski, 2009).

## Resultado Primário e Dívida

O resultado primário é constituído pela diferença bruta livre de encargos da dívida entre as receitas e as despesas primárias arrecadadas, mensurando o resultado fiscal; nesse confronto os valores negativos referem-se ao superávit, e os positivos, ao 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 et al., 2017).

Para Augustinho et al. (2013), o resultado primário depende de como ocorre a arrecadação e de como ela é distribuída para o pagamento das despesas. De acordo com a Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, em seus artigos 8 e 13, a administração pública tem a obrigação de realizar uma programação financeira, seguida de um cronograma de desembolsos e metas a serem realizados no bimestre de arrecadação financeira, tornando transparentes e equilibradas as receitas e as despesas em sua execução orçamentária.

Assim, a relação entre o resultado fiscal e a dívida pública se dá mediante a busca pela obtenção de equilíbrio fiscal, por meio da restrição orçamentária governamental. Para almejar esse objetivo, parte-se do entendimento de que a sustentabilidade da dívida alcança seu ideal quando a razão entre ela e o PIB (Produto Interno Bruto) é constante; caso o resultado seja desvantajoso, os entes federais devem buscar, consequentemente, um resultado primário superior a fim de suprir a dívida. Nesse sentido, a LRF trouxe a importância de controlar o endividamento de acordo com o resultado primário, devendo obedecer aos limites impostos pela lei, obtendo sempre o controle da situação fiscal e contornando os possíveis déficits que possam ocorrer (Caldeira et al., 2016).

## Estudos Anteriores

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

Já Fontenele et al. (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 possuíam uma dívida insustentável no período em questão, exceto os da região Centro-Oeste.

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

Paganotto et al. (2017) investigaram a utilização de dividendos de estatais (BNDES e Caixa Econômica Federal) pelo 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 a utilização dos dividendos das duas estatais no gerenciamento do resultado primário.

Por fim, o estudo de Davis & 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 encontrasse em calamidade financeira.

## Material e Métodos

Esta pesquisa tem por objetivo descrever a relação entre a dívida líquida e o 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 da análise documental, que consiste em obter as informações que não foram editadas como livros e periódicos (Beuren, 2003; Martins, 2008).

A amostra selecionada de forma proposital e não probabilística compreende 17 municípios que compõem a região administrativa de Barretos, interior de São Paulo, possuindo a agricultura e a pecuária como principais atividades econômicas, além de ser conhecida pelo turismo rural. Os municípios que compõem a região administrativa de Barretos são apresentados na Tabela 1.

**Tabela 1.** Municípios integrantes da região administrativa de Barretos.

| Municípios |            |                      |
|------------|------------|----------------------|
| Altair     | Guaíra     | Severínia            |
| Barretos   | Guaraci    | Taiúva               |
| Bebedouro  | Jaborandi  | Terra Roxa           |
| Cajobi     | Monte Azul | Viradouro            |
|            | Paulista   |                      |
| Colina     | Olímpia    | Vista Alegre Do Alto |
| Colômbia   | Pirangi    |                      |

A escolha da região administrativa de Barretos como objeto de estudo da presente pesquisa justifica-se pelo fato de a referida região apresentar um PIB muito pequeno em comparação às demais regiões do estado de São Paulo. Como argumenta Caldeira et al. (2016), municípios com essa característica e que apresentam um aumento no nível de endividamento de forma não sustentável podem comprometer o desenvolvimento da região.

Para responder ao problema apresentado e alcançar o objetivo proposto, foram selecionadas as variáveis dívida líquida, que se refere à 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 às variáveis mencionadas foram encontradas por meio de visita à página eletrônica do Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro (SICONFI) e do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE) e dizem respeito ao período de 2014 a 2018. A escolha desse período se deve ao fato de serem os resultados mais recentes disponibilizados.

De posse dos dados, primeiramente, foram apuradas as estatísticas descritivas das variáveis de todos os municípios e apresentados os resultados agrupados por período, 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, foi utilizado o teste de Fisher com o objetivo de se analisar a estacionariedade 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:

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

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 em que 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 analisarem as variáveis e a possibilidade de relação entre elas ao longo do tempo. Segundo Ávila & Diniz (2015), a realização desse teste agrega maior robustez aos resultados.

O teste de Westerlund é definido pela seguinte fórmula:

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

Em que  $\hat{T}$  é o vetor de pontos de quebra estimados,  $\gamma$  e  $\beta$  são os parâmetros de cointegração estimados fundamentados na partição  $T_i$ .

## Resultados e Discussão

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

### Panorama da Dívida Pública

De acordo com as estatísticas descritivas sobre a variável resultado primário sobre o PIB, presentes na Tabela 2, nota-se que, no decorrer do período de 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%). Esses resultados podem ser justificados pela retomada do crescimento econômico do país que se iniciou 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.

A Figura 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 2017 e 2018.

Observa-se na Tabela 3 que no início do período, especificamente nos três primeiros anos, a média da proporção dívida líquida sobre o PIB se manteve crescente, e, no ano de 2017, houve

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%, e o mínimo, -6,80%.

De acordo com a Figura 2, é possível notar uma evolução da dívida líquida sobre o PIB entre 2014 e 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 à prova a sustentabilidade da dívida pública dos municípios da região administrativa de Barretos.

A Figura 2 ilustra o comportamento da variável dívida líquida sobre o PIB no período analisado.

**Tabela 2.** Principais resultados das estatísticas descritivas da variável resultado primário sobre o PIB dos municípios no período de 2014 a 2018.

| 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          |

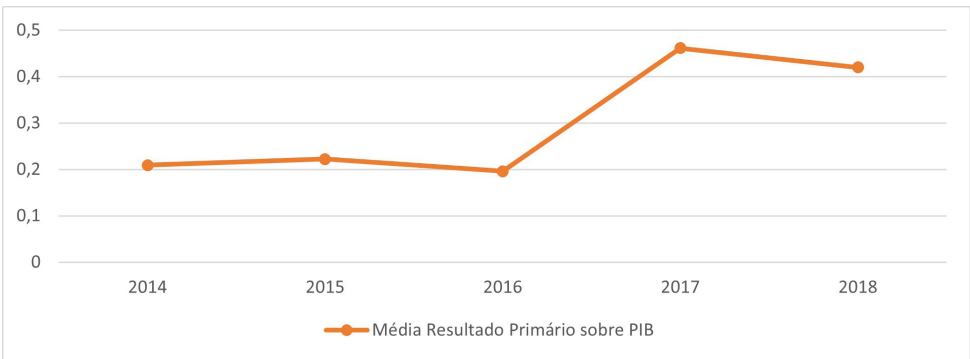
**Tabela 3.** Principais resultados das estatísticas descritivas da variável dívida líquida sobre o PIB dos municípios no período de 2014 a 2018.

| 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          |

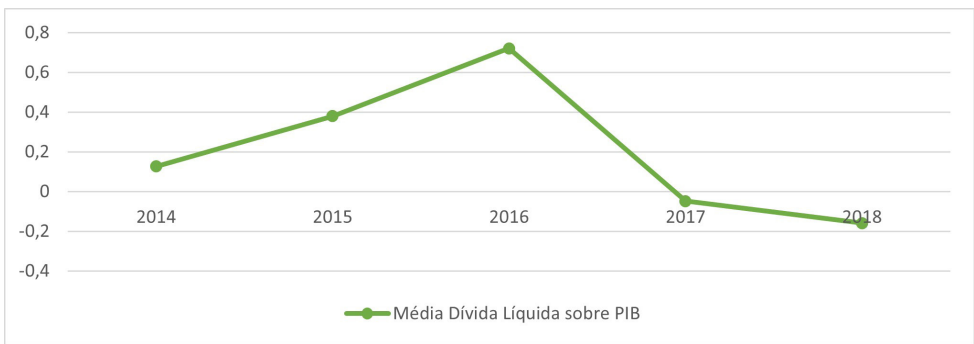
### Sustentabilidade da Dívida

Para analisar a sustentabilidade da dívida pública, é necessário, inicialmente, verificar se as características estatísticas de cada variável são constantes ao longo do tempo. Para tal finalidade, foi utilizado o teste de Fisher, e, de acordo com os resultados apresentados na Tabela 4 e na Tabela 5, os valores são estatisticamente significativos a um nível de confiança de 5% ( $p < 0,05$ ).

Dessa forma, rejeita-se a hipótese nula e aceita-se a hipótese alternativa de não estacionariedade das variáveis resultado primário sobre o PIB e dívida líquida sobre o PIB no período de 2014 a 2018, corroborando os resultados obtidos por Caldeira et al. (2016), que também identificaram a



**Figura 1.** Média da variável resultado primário sobre o PIB de todos os municípios no período de 2014 a 2018.



**Figura 2.** Média da variável dívida líquida sobre o PIB de todos os municípios no período de 2014 a 2018.

**Tabela 4.** Teste de Fisher para verificar a existência de estacionariedade da variável resultado primário sobre o PIB, a um nível de significância de 5%, no período de 2014 a 2018.

|                                     |    |                            |         |
|-------------------------------------|----|----------------------------|---------|
| 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                   | 0.0000  |
| Inverse normal                      | Z  | -4.4257                    | 0.0000  |
| Inverse logit (89)                  | L* | -6.7033                    | 0.0000  |
| Modified inv. Chi-squared           | Pm | 10.7643                    | 0.0000  |

P statistic requires number of panels to be finite. Other statistics are suitable for finite or infinite number of panels.

**Tabela 5.** Teste de Fisher para verificar a existência de estacionariedade da variável dívida pública sobre o PIB, a um nível de significância de 5%, no período de 2014 a 2018.

|                                     |    |                            |         |
|-------------------------------------|----|----------------------------|---------|
| 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                   | 0.0000  |
| Inverse normal                      | Z  | -3.2045                    | 0.0007  |
| Inverse logit (89)                  | L* | -6.4245                    | 0.0000  |
| Modified inv. Chi-squared           | Pm | 11.6141                    | 0.0000  |

P statistic requires number of panels to be finite. Other statistics are suitable for finite or infinite number of panels.

não estacionariedade dessas variáveis, porém não utilizando uma modelagem com dados em painel.

Constatada a não estacionariedade nas variáveis, verificou-se a relação entre elas por meio do teste de Westerlund. Os resultados do referido teste, apontados na Tabela 6, indicam a existência de cointegração entre as variáveis, considerando um

nível de significância estatística de 5%. Segundo Ávila & Diniz (2015), o teste permite a correlação entre as nove variáveis do painel, agregando maior robustez aos resultados.

De uma forma geral, analisando o comportamento das variáveis no período de 2014 a 2018, é possível identificar indícios de sustentabilidade da dívida,

**Tabela 6.** Teste de Westerlund para verificar a existência de cointegração entre as variáveis, a um nível de significância de 5%, no período de 2014 a 2018.

| 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   |

\* Group – estatística que testa a existência de pelo menos uma cross ter todas as variáveis não cointegradas. \*\*Po-ooled – estatística que testa a não cointegração do painel como um todo.

uma vez que 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.

## Conclusão

Diante dos resultados, é possível concluir que as dívidas públicas contraídas pelos municípios que compõem a região administrativa de Barretos demonstram sustentabilidade ao longo do período analisado por causa da relação existente com o resultado primário.

Sendo assim, a análise do resultado primário em relação às dívidas públicas permite aos gestores constituir um endividamento sustentável, de forma que os municípios consigam gerar recursos para honrar compromissos assumidos e promover o desenvolvimento contínuo da qualidade de vida dos municípios.

## Referências

Augustinho, S. M., Oliveira, A. G. & Lima, I. A. (2013). A “contabilidade criativa” e a inscrição de restos a pagar como “expediente” para alcançar o superávit primário. *Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade*, 3(1), 127-147.

Ávila, E. S., & Diniz, E. M. (2015). Evidências sobre a curva ambiental de Kuznets e convergência das emissões. *Estudos Econômicos*, 45(1), 97-126.

Beuren, I. M. (2003). Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática. São Paulo: Atlas.

Brasil, Presidência da República. (2000). Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Diário Oficial da União. Publicada no DOU de 05/05/2000.

Caldeira, A. A., Wilbert, M. D., Moreira, T. B. S., & Serrano, A. L. M. (2016). Sustentabilidade da dívida estadual brasileira: uma análise da relação dívida líquida e resultado primário. *Revista de Administração Pública*, 50(2), 285-306.

Caliman, D. R., Fernandes, A. L., Macedo, M. A. S., & Sauerbronn, F. F. (2013). Determinantes dos níveis de endividamento dos municípios do estado do Espírito Santo. In 7º Congresso ANPCont (pp. 1-16). Fortaleza/CE.

Costa, J. F. (2008). Reflexos da lei de responsabilidade fiscal no endividamento dos municípios brasileiros. In 18º Congresso Brasileiro de Contabilidade (pp. 1-13). Gramado/RS.

Davis, P. G., & Biondini, I. V. F. (2018). Endividamento Público de Minas Gerais: Histórico e Recentes Propostas de Recuperação. *Cadernos Gestão Pública e Cidadania*, 23(76), 413-435.

Fontenele, A. L., Tabosa, F. J. S., Oliveira Júnior, J. N., & Guimarães, D. B. (2015). Sustentabilidade da dívida pública dos estados brasileiros. *Revista Ciências Administrativas*, 21(2), 621-638.

Gurajati, D. N., & Porter, D. C. (2011). *Econometria básica* (5. ed.). Porto Alegre: AMG.

Macedo, J. J. & Corbari, E. C. (2009). Efeitos da Lei de Responsabilidade Fiscal no endividamento dos Municípios Brasileiros: uma análise de dados em painéis. *Revista Contabilidade & Finanças - USP*, 20(51), 44-60.

Martins, G. A. (2008). Estudo de caso: uma estratégia de pesquisa (2. ed.). São Paulo: Atlas.

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

Mello, G. R., & Slomski, V. (2009). Fatores que influenciam o endividamento dos Estados brasileiros. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 3(7), 78-92.

Paganotto, J. F., Oliveira, J. C., & Antunes, G. A. (2017). Gerenciamento do Resultado Primário Brasileiro: Análise dos Dividendos Pagos por

BNDES e CEF ao Tesouro Nacional. *Revista Universo Contábil*, 13(2), 65-88.

Santos, Y. D. D., Barbosa, J. A. A. G. S., Diniz, J. A., & Lima, S. C. (2018). Endividamento Público e Desenvolvimento Humano nos Grandes Municípios Brasileiros. *Cadernos Gestão Pública e Cidadania*, 23(76), 356-375.

Scarpelli, M. C. (2010). Hysteresis nas exportações manufaturadas brasileiras: uma análise de

cointegração com dados em painel (Dissertação de mestrado). Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade de Ribeirão Preto da Universidade de São Paulo, São Paulo.

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