

CPT382 - FATORES DETERMINANTES DO NÍVEL DE RECURSOS INTERNOS NOS ESTADOS BRASILEIROS

Autoria

Aluska Ramos de Lira

UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA (JOÃO PESSOA)

Josedilton Alves Diniz

UNIVERSIDADE FEDERAL DA PARAÍBA (JOÃO PESSOA)

SEVERINO CESÁRIO DE LIMA

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO NORTE

Resumo

A análise do equilíbrio financeiro dos estados a partir do nível de seus recursos internos disponíveis é importante para identificar a capacidade dos governos subnacionais ofertarem e manterem a continuidade dos bens e serviços à sociedade. A partir da literatura existente, esta pesquisa se propôs a identificar quais os fatores determinantes do nível de recursos internos dos estados brasileiros no período de 2012 a 2015. A análise empreendida foi composta por todos os 26 estados federados do Brasil e o Distrito Federal, sendo adotado como método de pesquisa um modelo de regressão linear múltipla, com uso de dados em painel desbalanceado. Os resultados indicaram que dentre os fatores determinantes do nível de recursos internos dos entes estaduais está o tamanho da população que quanto maior, maiores são os efeitos negativos sobre o superávit financeiro. O baixo desempenho de arrecadação obtido pelos estados e a alta dependência das receitas de transferência são dois fatores que afetam a sustentabilidade dos entes estatais, tornando-os mais instáveis e provocando déficits. O alto nível de desemprego, juntamente com o elevado grau de população dependente afeta o desempenho da arrecadação e, conseqüentemente, a solvência de caixa, inclinando os estados a se endividarem para cumprir com suas obrigações de curto prazo, e, por conseguinte, reduzindo suas disponibilidades para amortizar tais dívidas contraídas. Outros fatores que exercem influência positiva no superávit financeiro são o nível educacional da população e a renda, uma vez que melhoram o desempenho da arrecadação devido aos maiores níveis de força de trabalho que otimizam os resultados internos dos governos subnacionais mediante a obtenção de mais receitas próprias para atender as necessidades imediatas.

FATORES DETERMINANTES DO NÍVEL DE RECURSOS INTERNOS NOS ESTADOS BRASILEIROS

RESUMO

A análise do equilíbrio financeiro dos estados a partir do nível de seus recursos internos disponíveis é importante para identificar a capacidade dos governos subnacionais ofertarem e manterem a continuidade dos bens e serviços à sociedade. A partir da literatura existente, esta pesquisa se propôs a identificar quais os fatores determinantes do nível de recursos internos dos estados brasileiros no período de 2012 a 2015. A análise empreendida foi composta por todos os 26 estados federados do Brasil e o Distrito Federal, sendo adotado como método de pesquisa um modelo de regressão linear múltipla, com uso de dados em painel desbalanceado. Os resultados indicaram que dentre os fatores determinantes do nível de recursos internos dos entes estaduais está o tamanho da população que quanto maior, maiores são os efeitos negativos sobre o superávit financeiro. O baixo desempenho de arrecadação obtido pelos estados e a alta dependência das receitas de transferência são dois fatores que afetam a sustentabilidade dos entes estatais, tornando-os mais instáveis e provocando déficits. O alto nível de desemprego, juntamente com o elevado grau de população dependente afeta o desempenho da arrecadação e, conseqüentemente, a solvência de caixa, inclinando os estados a se endividarem para cumprir com suas obrigações de curto prazo, e, por conseguinte, reduzindo suas disponibilidades para amortizar tais dívidas contraídas. Outros fatores que exercem influência positiva no superávit financeiro são o nível educacional da população e a renda, uma vez que melhoram o desempenho da arrecadação devido aos maiores níveis de força de trabalho que otimizam os resultados internos dos governos subnacionais mediante a obtenção de mais receitas próprias para atender as necessidades imediatas.

Palavras-chave: Recursos Internos; Solvência de Caixa; Superávit Financeiro.

1 INTRODUÇÃO

O Brasil vem enfrentando dificuldades financeiras devido à crise econômica instalada em todo o país, impactando negativamente o nível de serviços básicos oferecido à população, que deve ser oferecido de forma sustentável e assegurada a eficiência e eficácia. As bases tributárias em erosão devido a capacidade de exploração da base econômica encontrar-se no limite, bem como as reduções de transferências dos governos centrais para os governos locais contribuem ainda mais com as dificuldades financeiras destes entes, afetando seu desenvolvimento econômico.

Algumas pesquisas, na tentativa de investigar os fatores que afetam a posição financeira dos governos locais forneceram evidências empíricas de que esse cenário é o resultado de uma combinação de fatores internos e externos (Brown, 1993; Carmeli & Cohen, 2001; Carmeli, 2007; García-Sánchez, Mordan e Prado-Lorenzo, 2012; Justice & Scorsone, 2012; Navarro-Galera et al., 2015), tais como, crescimento e características socioeconômicas da população; decisões políticas governamentais; mudanças nos padrões de emprego, na economia local, regional e nacional, na estrutura da indústria, comércio e serviços e nas condições do mercado de capitais, dentre outros (Lima & Diniz, 2016).

Logo, percebe-se que a situação financeira dos entes locais é moldada por uma interação complexa e muitas vezes imprevisível de fatores ambientais e organizacionais. A maioria dos estudos recentes foi realizada nos EUA e Austrália (Kloha; Weissert & Kleine, 2005; Murray & Dollery, 2005), além de outros países. No entanto, especialmente graças à crise financeira desencadeada no Brasil, atingindo maior intensidade em 2015, conforme dados do IBGE, os estudos que visam o desenvolvimento de ferramentas adequadas para

avaliar a relação entre determinantes financeiros e estratégias de resposta locais se tornam cada vez mais necessários.

Nesse sentido, busca-se atingir o equilíbrio financeiro por intermédio da manutenção da solvência de caixa, que é efetivada na medida em que o governo possui fluxo de caixa suficiente para atender suas obrigações financeiras correntes, evitando tornar-se inadimplente e permitindo enfrentar dificuldades financeiras. Trata-se da condição financeira de curto prazo representada pelo nível e pela liquidez dos recursos internos disponíveis, isto é, a capacidade do governo em gerar celeremente recursos em caixa para atender as obrigações financeiras imediatas. Nesse sentido, são os recursos internos os fluxos de receitas disponíveis em caixa, correspondendo ao montante de recursos mantidos pela organização em um dado momento, livre de quaisquer reclamações de terceiros, podendo ser utilizados imediatamente, tendo o Superávit Financeiro como a principal medida de análise (Lima & Diniz, 2016).

Dessa forma, sabendo que a busca pelo equilíbrio das contas públicas é de suma importância para o bom funcionamento dos serviços prestados à sociedade e considerando que a saúde financeira do ente público possibilita a viabilização da oferta desses serviços visando ao bem-estar da população, essa pesquisa fundamenta-se no pressuposto de que o desequilíbrio financeiro das contas públicas afeta diretamente a sociedade, que passa a sofrer com a redução de serviços públicos essenciais como saúde, educação e serviços correntes que devem ser atendidos no curto prazo, bem como afeta a economia do país como um todo, razão pela qual é importante manter a solvência de caixa a fim de permitir o atendimento das obrigações de curto prazo e evitar a ocorrência de *déficits* que, quando são recorrentes, levam a diversos cenários de crise, como os já enfrentados, a exemplo das crises da década compreendida entre 1980 e 1990 e a atual em que o país se encontra. Diante disso, o presente estudo tem como objetivo identificar quais os fatores determinantes do nível de recursos internos dos estados brasileiros.

Assim, buscando resolver possíveis problemas advindos de insolvência de caixa, o presente estudo se faz relevante para o fornecimento de bases que servirão como apoio na resolução de problemas na administração do erário público. Os fundamentos desse estudo surge a partir da identificação dos determinantes da solvência de caixa, que em conjunto garantem o equilíbrio financeiro dos entes para corrigir e evitar problemas, fornecendo bases que contribuirão para a tomada de decisão dos usuários da informação contábil: agentes fiscalizadores, gestores públicos e a sociedade. Assim, estudos nessa área de conhecimento são importantes para beneficiar o interesse público por intermédio do desenvolvimento social e econômico, além de contribuir para o avanço da literatura pertinente tendo em vista a escassez de estudos que buscam fazer esse tipo de análise no Brasil. Desse modo, é extremamente importante responder ao seguinte questionamento: quais os fatores determinantes do nível de recursos internos dos estados brasileiros?

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Desequilíbrio e Crise Financeira dos Entes Públicos

A situação das finanças dos governos locais determina a capacidade dos gestores em fornecer serviços e, portanto, uma avaliação precisa deste fator é um elemento crucial na minimização dos efeitos da crise econômica sobre tais entes. A crise afeta a disponibilização dos bens e serviços essenciais à população, prejudicando o desempenho financeiro em vários níveis, podendo ser influenciado por diversos fatores (Vieira, 2016). Nesse sentido, os diversos estudos anteriores realizados em outras economias buscaram identificar quais fatores causaram o desequilíbrio das contas públicas e, conseqüentemente, provocaram crises financeiras nas organizações.

Nesse sentido, a pesquisa de Royo (2009) analisou a queda da economia espanhola em 2007, que passou a sofrer com uma recessão econômica intensa. Embora, a crise econômica global tenha contribuído nessa desaceleração, o autor demonstrou que o país já vinha enfrentando uma crise econômica e social grave causada por dois desequilíbrios simultâneos: o crescimento insustentável dos setores imobiliário e/ou da construção e o excesso de consumo, ambas impulsionadas por taxas de juros muito baixas, que levaram a um nível de déficit sem precedentes de 11% do PIB, o mais elevado dos países da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico [OCDE].

Reitano (2017), sabendo que os governos locais usam previsões de fonte única para a tomada de decisão, o que pode restringir a sua capacidade de se preparar e responder às incertezas financeiras, verificou que essa prática podia estar aumentando os desafios enfrentados pelos governos a nível local, provocando recessões econômicas como a Grande Recessão. Dada essa preocupação, o autor desenvolveu um modelo de sistemas abertos de precisão da previsão do governo local, que pode ser testado em qualquer tipo de governo local. A estimativa do modelo com análise longitudinal mostrou que o governo, a partir desse tipo previsão no nível local, considera os fatores internos e externos ao prever os próprios fluxos de receitas, assim como as intergovernamentais, indicando que uma associação de recursos institucionais, financeiros e fatores políticos estão associados à precisão da previsão.

Benito, Guillamón & Bastida (2015) analisaram os determinantes dos desvios orçamentais dos municípios espanhóis, mostrando que esses desvios ocorriam em decorrência de comportamento oportunista dos gestores, influenciados pelo ciclo eleitoral, que utilizavam de duas estratégias de manipulação: a primeira foi a da superestimação da receita; a segunda, das despesas atuais excederem as despesas orçadas na busca de mais popularidade e apoio eleitoral, indicando que os gestores tendem a manipular o orçamento de acordo com o calendário eleitoral, especialmente em locais onde não há punição legal ou um declínio na popularidade de governantes que têm essa prática.

A pesquisa de Lopez-Hernandez, Zafra-Gómez e Ortiz-Rodriguez (2012) examinou a condição financeira dos governos locais na Espanha e como esta condição foi afetada pela crise econômica. Dentre os efeitos da crise na condição financeira dos municípios espanhóis, especialmente nos maiores, percebeu-se um aumento do nível de endividamento como um meio de financiar seus investimentos que, com relação a independência financeira, tiveram menos impacto que os entes menores que são mais dependentes das transferências. A redução dessa fonte de financiamento juntamente com a queda na poupança líquida influenciou o aumento do endividamento. Os indicadores analisados refletiram uma perda de estabilidade orçamentária, uma redução nas margens de receitas e despesas correntes e um menor grau de transferências recebidas de outros níveis de governo.

Nota-se que além de fatores causadores da crise, os governos passam a sofrer com seus efeitos, especialmente quando esses não possuem reservas financeiras suficientes, inclinando-os a não conseguir se recuperar tão rapidamente do declínio financeiro, apresentando aumento do endividamento e redução das fontes de financiamento que os impedem de fornecer os bens e serviços essenciais à sociedade. Nesses casos, é necessário adotar medidas mais radicais para se reequilibrar, em geral restringindo ainda mais o poder aquisitivo da população com o aumento da inflação ocasionado pela crise, pelo desemprego e pela carga tributária, além de cortes excessivos de gastos.

De acordo com Lima e Diniz (2016), quando o ente apresenta déficits de caixa recorrentes, a fim de evitar que a crise se instale, o governo precisa adotar medidas para enfrentar os problemas financeiros e criar liquidez para os recursos internos, tais como: (i) promover limitação de empenho e movimentação financeira, com o corte de gastos, buscando garantir que a arrecadação das receitas seja suficiente para cumprir com suas obrigações; (ii) mudar a magnitude das entradas e saídas de caixa onde se deve analisar cada origem de

receita e elemento da despesa para certificar qual delas pode ser incrementada e quais deles podem ser reduzidos; (iii) gerenciar o *timing* do fluxo de caixa através da combinação dos prazos de arrecadação das receitas e o prazo de vencimento das obrigações imediatas.

Mesmo em um governo com orçamento equilibrado, uma variação negativa da receita pode resultar em um corte compensatório nas despesas dos programas. Assim, é imprescindível explorar os *drivers* da receita negativa a fim de identificar suas causas para que não se chegue a uma situação deficitária. Nesse sentido, Jordan, Yan & Hooshmand (2017) afirmam em seu estudo que os fatores que afetam a ocorrência e a magnitude de variância da receita negativa podem ser evitados com sua diversificação. Desse modo, caso o planejamento fiscal inclua uma diversificação na base de receitas pode-se possivelmente mitigar problemas de queda de receita e melhorar seu desempenho.

Portanto, é importante que para evitar ou até mesmo se recuperar de períodos de instabilidade financeira, o ente consiga explorar de maneira adequada sua capacidade fiscal, mantendo reservas financeiras e utilizando-as de forma adequada, tornando-se menos dependente de transferências intergovernamentais sem aumentar a carga tributária que impacta a população.

2.2 Determinantes da Condição Financeira, Solvência de Caixa e Recursos Internos

Estudos vêm sendo desenvolvidos visando a individualizar o que causa desequilíbrio financeiro nos governos. Alguns autores afirmam que o desequilíbrio entre a capacidade de receita e as necessidades de gastos é uma condição financeira crítica (Pagano & Moore, 1985; Inman, 1995). Outros identificaram problemas relacionados à solvência de curto prazo, ou seja, a solvência de caixa, bem como problemas inerentes à solvência de longo prazo, que é capacidade de geração de recursos futuros para enfrentar obrigações de longo prazo (Groves & Valente, 2003).

A solvência vem sendo tratada como relacionada à base de tributação (Kloha et al., 2005). Nesse sentido, Wilson (1984) detectou alguns sinais que poderiam pré-anunciar o estresse financeiro: as despesas correntes excedem as receitas correntes por um montante significativo; déficit contínuo; e passivo circulante que excede os ativos circulantes nas demonstrações financeiras.

Por sua vez, Bradbury (1982) analisou o declínio fiscal relacionado ao orçamento e ao cidadão: o primeiro caso ocorria quando os municípios enfrentavam dificuldades em equilibrar seus orçamentos, enquanto a segunda situação incidia quando eram cobrados altos impostos para oferecer os serviços aos cidadãos ou quando a qualidade desses eram baixa.

Parte da literatura concentrou-se em analisar fatores exógenos como possíveis fatores que regem as decisões financeiras dos governos locais, reconhecendo assim que a estrutura fiscal adequada para um governo depende do seu meio ambiente (Howell & Stamm, 1979; Skidmore & Scorsone, 2011).

Estudiosos e profissionais desenvolveram até agora um grande conjunto de modelos para controlar o equilíbrio financeiro e evitar o colapso: Brown (1993) propôs o famoso teste de 10 pontos; Hendrick (2004) considerou os governos como um "sistema aberto" que identifica três dimensões diferentes da saúde fiscal: propriedades do ambiente do governo, equilíbrio da estrutura fiscal com o meio ambiente e propriedades da estrutura fiscal do governo. Outros estudiosos como Honadle (2003) e Kloha et al (2005) basearam seus modelos em informações contábeis acompanhadas de informações que derivam dos relatórios de auditoria, enquanto outros preferem abordagens de modelagem estatística (Murray & Dollery, 2005).

Há crescente tentativa de prever e, portanto, evitar distúrbios financeiros ao apresentar sinais iniciais que possam antecipar tais problemas (Maher & Deller, 2011). No entanto, quais são os melhores indicadores adequados para este fim e como eles devem ser usados é uma

questão empírica que ainda está aberta, assim como o desenvolvimento de novos modelos que possam elucidar quais os fatores que indicam uma boa condição financeira do ente.

No Brasil, há escassez de pesquisas que buscam analisar o equilíbrio financeiro, no entanto, devido às crises econômicas, mais precisamente a da década de 1980 a 1990, bem como a atual que o país enfrenta, conforme dados do IBGE que registou maior queda do PIB desde 2010, tendendo a reduzir a oferta de bens e serviços públicos, a análise da condição financeira do governo passa a requerer maior atenção (<http://ibge.gov.br>, acesso em 16 de novembro, 2017).

A condição financeira é entendida, de acordo com Miller (2001) como o equilíbrio financeiro entre recursos e obrigações de curto e longo prazo, para Groves e Valente (2003), a condição financeira refere-se à capacidade do governo de gerar caixa suficiente para trinta ou sessenta dias, a fim de atender as necessidades imediatas, sendo essa definição conhecida como Solvência de Caixa. Já Hevesi (2003) preceitua que a condição financeira pode ser amplamente definida como a capacidade dos governos locais em manter recursos suficientes para manter seus serviços em uma base contínua, onde os governantes consigam manter o nível de serviços existentes e resistir a crises financeiras e recessões, mantendo o equilíbrio financeiro.

Dessa forma, as finanças dos governos locais precisam estar preparadas para de maneira contínua atenderem às demandas por gastos públicos e às mudanças naturalmente surgidas, mantendo reservas financeiras e explorando de forma eficiente sua capacidade de arrecadação (Lima & Diniz, 2016).

Para mensurar a condição financeira, além de aspectos financeiros extraídos das demonstrações contábeis da entidade governamental, aspectos ambientais e organizacionais também devem ser avaliados (Groves & Valente, 2003). Nesse sentido, a condição financeira é influenciada por fatores internos à organização e por fatores externos, tais como crescimento e características socioeconômicas da população; decisões políticas governamentais; mudanças nos padrões de emprego; mudanças na economia local, regional e nacional; mudanças na estrutura da indústria, comércio e serviços; mudanças nas condições do mercado de capitais, dentre outros (Lima & Diniz, 2016).

De acordo com Groves e Valente (2003), os fatores financeiros representam a condição das finanças governamentais e retratam o resultado da influência dos fatores ambiental e organizacional, em que a mensuração da condição financeira deve levar em consideração quatro aspectos: a solvência de caixa, a solvência orçamentária, a solvência de longo prazo e a solvência do nível de serviços. No entanto, nesse estudo, será considerada apenas a solvência de caixa por compor o escopo da pesquisa em analisar o equilíbrio financeiro dos entes por meio do nível de recursos internos. Nesse sentido, ainda de acordo com o autor, se as demandas ambientais forem maiores que os recursos disponíveis gerados pelo ambiente e caso o ente não consiga soluções para equilibrar as demandas com as disponibilidades, o fator financeiro tenderá a indicar insolvência de caixa.

Logo, de acordo com Lima e Diniz (2016), para atingir o equilíbrio financeiro, procura-se manter a solvência de caixa, alcançada na medida em que o governo possui fluxo de caixa suficiente para atender suas obrigações financeiras correntes, evitando tornar-se inadimplente e permitindo enfrentar dificuldades financeiras. A solvência de caixa, diferentemente dos demais componentes da condição financeira, refere-se à condição financeira de curto prazo, dependendo do nível e da liquidez dos recursos internos disponíveis, assim como da capacidade do governo de gerar celeremente recursos em caixa para atender as obrigações financeiras imediatas.

Nesse sentido, os recursos internos consistem nos fluxos de receitas que estão disponíveis em caixa, correspondendo ao montante de recursos mantidos pela organização em um dado momento, livre de quaisquer reclamações de terceiros, podendo ser utilizados

imediatamente sem que seja necessário aumentar a arrecadação ou reduzir gastos. Dessa forma, a medida mais conhecida do nível de recursos internos de uma organização pública é representada pelo Superávit Financeiro, obtido pela diferença entre ativos e passivos financeiros (Lima & Diniz, 2016). Assim, quando a entidade apresenta elevado nível de recursos internos significa que o governo apresenta condição financeira de curto prazo saudável e, portanto, equilíbrio financeiro.

Os fatores que determinam o nível de recursos internos de uma organização pública são os principais pontos de atenção na análise da solvência de caixa, por determinarem o Superávit ou Déficit Financeiros do exercício corrente. De acordo com Greenblatt (1976) como citado em Berne e Schramm (1986), o nível dos recursos internos é afetado por fatores ambientais (nível de atividade econômica, desemprego, renda, índice de pobreza etc.); por fatores que influenciam o custo de produção e fornecimento dos serviços públicos (salário dos servidores, preço dos materiais etc.); por fatores relacionados com a pressão criada por decisões passadas de endividamento e gastos de capital; e por fatores relacionados com a ajuda financeira intergovernamental.

3 METODOLOGIA

3.1 População, Amostra e Coleta de Dados

Para responder a questão de pesquisa enunciada, o presente estudo analisa dados dos 26 estados federados do Brasil e o Distrito Federal. O período de abrangência utilizado foi de 2012 a 2015, em decorrência da disponibilidade de dados das variáveis.

Além disso, o período captura períodos eleitorais e alterações de mandatos e inclui o período de queda da economia até a recessão com maior intensidade em 2015, registrada de acordo com o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística - IBGE como uma das maiores recessões dos últimos tempos no Brasil, sendo um fator externo que influencia o nível de recursos internos dos governos. O ano de 2014 foi usado para a *dummy* Ano Eleitoral por ser o último ano das eleições para Governador compreendido no período de análise.

Os dados referentes às informações demográficas, econômicas e sociais foram coletados no sítio do IBGE. Os demonstrativos da prestação de contas da gestão governamental para coleta de dados de variáveis financeiras foram obtidos nos sites do Tesouro Nacional e do Portal da Transparência dos Estados.

3.2 Modelo e Variáveis Empregadas

Foi adotada uma análise longitudinal dos estados, configurando-se a pesquisa como quantitativa, quanto à abordagem, observando inicialmente as variáveis através da estatística descritiva e correlação e logo após foi feito uso da técnica estatística da regressão linear múltipla, por meio do método dos Mínimos Quadrados Ordinários [MQO], com uso de dados em painel desbalanceado com efeitos fixos.

Com o intuito de alcançar o objetivo geral da pesquisa, verificar quais os determinantes do nível de recursos internos dos estados brasileiros, foram definidas as variáveis dependente e independentes discutidas na literatura. A variável dependente utilizada para avaliar o nível de recursos internos de uma organização pública é representada pelo Superávit Financeiro (SF), que de acordo com Lima e Diniz (2016) é a medida mais conhecida para essa análise, representando a folga financeira do governo livre de quaisquer obrigações para com terceiros.

As variáveis independentes consistem nos fatores mais passíveis de influenciar o nível de recursos internos, impactando na solvência de caixa. Conforme já mencionado, segundo Greenblatt (1976) como citado por Berne e Schramm (1986), o nível dos recursos internos é afetado por fatores ambientais; por fatores que influenciam o custo de produção e

fornecimento dos serviços públicos; por fatores relacionados com à pressão criada por decisões passadas de endividamento e gastos de capital; e por fatores relacionados com a ajuda financeira intergovernamental.

Sendo assim, o modelo empírico do estudo é representado pela equação a seguir.

$$SF_{it} = \alpha + \beta_1 POP_T_{it} + \beta_2 POP_I_{it} + \beta_3 NIV_E_{it} + \beta_4 REN_{it} + \beta_5 IND_D_{it} + \beta_6 GR_E_{it} + \beta_7 PRT_{it} + \beta_8 DA_{it} + \beta_9 AE_{it} + \beta_{10} CR_{it} + \varepsilon_{it}$$

O quadro 1, descreve as variáveis dependente e independentes empregadas no modelo.

Quadro 1

Descrição das variáveis

VARIÁVEL	DEFINIÇÃO OPERACIONAL	FUNDAMENTAÇÃO E FÓRMULA
VARIÁVEL DEPENDENTE		
SUPERÁVIT FINANCEIRO (SF)	“Representa o resultado financeiro acumulado da entidade (<i>fund balance</i>) ou posição financeira, obtido pela diferença positiva entre os ativos e passivos financeiros, revelando o nível de recursos internos da organização em termos monetários.” (Lima & Diniz, 2016).	Berne e Schramm (1986); Berne (1992); Mead (2001); Browman e Calia (1997); Clark e Chan (1990); Hendrick (2004); Miller (2001); Ammar <i>et al.</i> (2001, 2004); Carmeli (2002); Groves e Valente (2003) como citado por Lima e Diniz (2016). SF = Ativo financeiro – Passivo Financeiro
VARIÁVEIS INDEPENDENTES		
Fatores Financeiros		
Desempenho da Arrecadação (DA)	“O desempenho da arrecadação revela se o orçamento da receita apresentou excesso de arrecadação efetivo, quando apresenta valores acima de 1,0, indica excesso de arrecadação e abaixo disso, insuficiência arrecadatória.” (Lima & Diniz, 2016).	Indicadores propostos por Alijarde (1995); García (2003), Gómez e Fernández (2006); Carmeli (2002); Miller (2001); López e Conesa (2002) como citado por Lima e Diniz (2016). DA = Receita realizada/Receita prevista
Fatores Ambientais		
Aspectos Econômicos e Demográficos		
POPULAÇÃO TOTAL (POP_T)	O estudo recente de Rodríguez-Bolívar <i>et al.</i> , (2016) encontrou efeito negativo do tamanho da população na sustentabilidade financeira.	Rodríguez-Bolívar <i>et al.</i> (2016) POP_T = População total do ente

POPULAÇÃO DISTRIBUÍDA POR IDADE (POP_I)	Impacta na saúde financeira dos governos locais, pressionando o crescimento dos gastos públicos, o aumento de população mais idosa, passa exigir programas sociais especiais com alto custo para a sua realização e reduzindo a força de trabalho que contribui para a geração de receitas; o crescimento no número de jovens, levando a demandas por mais gastos em áreas como educação e lazer (Groves & Valente, 2003).	Groves e Valente (2003); Berne e Schramm (1986); Berne (1992); Freire e Petersen (2004); Wescott (1984); Cluff e Farnham (1985); Peterson <i>et al.</i> (1978b); Nathan e Adams (1976); Howell e Stamm (1979); Clark e Chan (1990); Hendrick (2004); Miller (2001); Clark e Ferguson (1983); Ammar et al. (2001) como citado por Lima e Diniz (2016). POP_I = População dependente População dependente = Percentagem da população abaixo de 18 anos + Percentagem da população acima de 64 anos
NÍVEL DE EDUCAÇÃO (NIV_E)	O nível de educação dos cidadãos é percebido como uma variável social vantajosa, uma vez que afetaria a demanda por informações melhorando a transparência e incentivando a adoção de um comportamento mais sustentável (Rodríguez-Bolívar et al., 2016).	Groves e Valente (2003); Berne e Schramm (1986); Berne (1992); Freire e Petersen (2004); Wescott (1984); Cluff e Farnham (1985); Peterson <i>et al.</i> (1978b); Nathan e Adams (1976); Howell e Stamm (1979); Clark e Chan (1990); Hendrick (2004); Miller (2001); Clark e Ferguson (1983); Ammar et al. (2001) como citado por Lima e Diniz (2016). NIV_E = Percentagem da população com nível médio/nível superior, anos de estudo
RENDA (REN)	Avaliado através do Produto Interno Bruto - PIB, considerada a medida mais completa da riqueza de uma comunidade, refere-se a renda agregada. Tendo como objetivo mensurar a atividade econômica de uma região, quanto maior o PIB de uma região, maior será a capacidade do governo em obter receitas de impostos (Advisory Commission on Intergovernmental Relation [ACIR], 1986).	Groves e Valente (2003); Berne e Schramm (1986); Berne (1992); Ammar et al. (2001); Berne (1992); Peterson et al. (1978a); Nathan e Adams (1976); Howell e Stamm (1979); Clark e Chan (1990); Hendrick (2004); Miller (2001); Clark e Ferguson (1983) como citado por Lima e Diniz (2016). REN = PIB
ÍNDICE DE DESEMPREGO (IND_D)	Esse indicador é medido pela relação entre o número total de pessoas desempregadas e a população economicamente ativa. Uma relação alta desse indicador revela recaída da atividade econômica com reflexos negativos na condição financeira do governo. Esta variável foi amplamente utilizada em estudos anteriores sobre dificuldades financeiras e sustentabilidade, especialmente em contextos de crise. Um alto nível de desemprego implica tanto uma redução das receitas fiscais que um governo local poderia arrecadar, bem como aumento das despesas sociais (Zafra-Gómez, López-Hernández & Hernández-Bastida, 2009;	Groves e Valente (2003); Berne e Schramm (1986); Berne (1992); Ammar et al. (2001); Nathan e Adams (1976); Peterson et al. (1978b); Howell e Stamm (1979); Clark e Chan (1990); Miller (2001); Raman (1981); Wescott (1984); Lipnick et al. (1999) como citado por Lima e Diniz (2016). IND_D = Total de desempregados/população economicamente ativa

	Benito, Bastida & Muñoz, 2010; Brusca, Rossi & Aversano, 2015; Rodríguez-Bolívar et al., 2016).	
Pressão criada por decisões passadas de endividamento e gastos de capital		
GRAU DE ENVIDAMENTO (GR_E)	“Mostra o comprometimento da arrecadação operacional do governo para com o pagamento da dívida. Quanto maior o resultado desse indicador, maior é o nível de endividamento em relação à capacidade da entidade em obter recursos operacionais, necessitando de maior tempo para amortizar a dívida.” (Lima & Diniz, 2016).	Indicadores propostos por Groves e Valente (2003); Berne e Schramm (1986); Berne (1992); Mead (2001); García (2003); López e Conesa (2002); Aljarde e López (2001); Ingram <i>et al.</i> (1991); Gómez e Fernández (2006) como citado por Lima e Diniz (2016). GR_E = Dívida Consolidada/Receita Corrente Líquida
Ajuda financeira intergovernamental		
Participação das Receitas de transferência (PRT)	Evidencia o perfil das receitas municipais, mostrando quanto de sua receita total orçamentária é composta de transferências intergovernamentais, indicando a dependência do governo a recursos de esferas superiores (Zuccolotto; Ribeiro; Abrantes, 2009).	Indicadores proposto por Matias e Campello (2000) como citado por Zuccolotto, Ribeiro & Abrantes (2009). PRT = Receitas de transferência/Receita orçamentária total
VARIÁVEIS DE CONTROLE		
Ano Eleitoral (AE)	Capta o efeito do ciclo eleitoral sobre as receitas estimadas e respectivos desvios de execução (Piza, 2016). García-Sánchez et al., (2012) encontraram resultados empíricos de que em períodos eleitorais a saúde financeira dos governos locais é afetada. Podendo haver manipulação de alguns resultados nesses períodos para mostrar um bom desempenho da gestão, à luz da teoria do gerenciamento de impressões, a fim de se manter no poder (Carvalho & Vieira, 2012).	Dummy igual a 1 nos anos de eleição, 0 caso contrário.
Crise (CR)	Recessão econômica enfrentada pelo Brasil no ano de 2015, conforme dados do IBGE o PIB foi de -3,8%; período de maior queda verificada desde 2010.	<i>Dummy</i> igual a 1 para o ano de crise (2015), 0 caso contrário.

Fonte: Elaborado pelos autores.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A análise dos resultados da pesquisa foi realizada por meio de uma análise longitudinal dos estados. Com o intuito de observar o comportamentos das variáveis e a associação entre elas, foram feitas análises de estatística descritiva e correlação. Em seguida, para identificar os efeitos das variáveis determinantes do nível dos recursos internos dos estados brasileiros foi utilizada a técnica estatística da regressão linear múltipla, por meio do

método dos Mínimos Quadrados Ordinários (MQO), com uso de dados em painel desbalanceado.

Os resultados da Tabela 1 contendo as estatísticas descritivas demonstram que a variável dependente SF, no geral, durante os anos analisados, apresentou média positiva, revelando que os estados alcançaram resultado financeiro superavitário; no entanto, os valores mínimos mostram que alguns estados tiveram resultados *deficitários*, cerca de 25%.

Com relação ao comportamento das variáveis independentes, observa-se média populacional de acordo com a variável (POP_T) de 7.427.767 distribuídos entre os entes analisados. Esse é um número expressivo que pode justificar o impacto negativo no resultado financeiro. A variável POP_I com média de 55,86% revela alto grau da população dependente que pressiona o crescimento dos gastos públicos e prejudica os níveis de arrecadação devido à redução da força de trabalho ativa que contribui para a geração de receitas, corroborando com o estudo de Groves e Valente (2003). Essa conclusão é corroborada pela correlação negativa entre as variáveis POP_I e DA, conforme observado na tabela 2, indicando que à medida que se aumenta os níveis da população dependente o desempenho da arrecadação passa a cair.

A variável desempenho da arrecadação (DA) apresenta média de 0,90. Esse resultado próximo a 1, de acordo com a literatura, revela que há insuficiência arrecadatória. Corroborando com esse entendimento, observa-se que a média da participação das receitas de transferências (PRT), representada por 32% da receita total orçamentária, explica em parte o baixo desempenho arrecadatório, visto que esse resultado mostra o quão dependente são os estados das receitas de transferências intergovernamentais, confirmando estudos anteriores como o de Zuccolotto; Ribeiro & Abrantes (2009).

Tabela 1
Estatísticas Descritivas

Variáveis	Média	Desvio Padrão	Mínimo	Máximo
SF	4.199.829	1.20e+09	-4.94e+09	4.19e+09
POP_T	7.427.767	8.708.932	469.524	4.44e+07
POP_I	55,86	4,58	45,60	69,70
NIV_E	71,12	12,91	47,2	99,7
REN	2.03e+11	3.44e+11	7.71e+09	1.94e+12
IND_D	0,5665	5,0014	0,0261	5,2057
GR_E	0,68	0,57	0,09	2,27
PRT	0,3255	0,1671	0,0158	0,6773
DA	0,9047	0,21123	0,7277	1,5385
AE	0,25	0,4350	0	1
CR	0,25	0,4350	0	1

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

É importante observar a correlação entre as variáveis do estudo destacada na tabela 2 a seguir para extrair achados importantes.

A variável nível de educação (NIV_E) e a variável nível de dependência da população (POP_I) apresentam forte correlação negativa, evidenciando que quanto maior for o nível de educação dos cidadãos, menor será a população dependente. Por outro lado, a variável renda (REN) apresenta correlação positiva com a variável nível educacional (NIV_E), revelando que quanto maior o nível educacional da população, maior a renda (REN).

Os achados revelam também que quanto maior a população total (POP_T), maior a renda (REN) e, por conseguinte, melhor o desempenho da arrecadação (DA) e menor a dependência por transferências (PRT).

Tabela 2
Correlação entre as variáveis

Variáveis	SF	POP_T	POP_I	NIV_E	REN	IND_D	GR_E	PRT	DA	AE	CR
SF	1,0000										
POP_T	-0,0920	1,0000									
POP_I	0,0518	-0,1920	1,0000								
NIV_E	-0,1295	0,3279	-0,6125	1,0000							
REN	-0,1706	0,6526	-0,2890	0,4645	1,0000						
IND_D	-0,0060	-0,0503	-0,1157	-0,0291	-0,0350	1,0000					
GR_E	-0,3297	0,5440	-0,1130	0,1649	0,5259	0,0620	1,0000				
PRT	0,1767	-0,4966	0,3371	-0,5113	-0,5048	-0,0554	-0,3870	1,0000			
DA	0,0745	0,0747	-0,1119	0,0170	0,0839	0,0214	0,0765	0,3201	1,0000		
AE	0,0674	0,0055	-0,0343	0,0724	0,0186	-0,0575	0,0047	-0,0992	-0,1240	1,0000	
CR	-0,2866	0,0096	-0,0086	0,1032	0,0322	-0,0546	0,0799	-0,0889	-0,2575	-0,3333	1,0000

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Nota-se também que quanto mais pessoas dependentes (POP_I) o ente possui, mais dependente por transferências intergovernamentais (PRT) ele passa a ser, visto que possui menor geração de receita própria (DA).

Quanto ao grau de endividamento (GR_E) dos entes analisados, observa-se que há relação positiva com a população total (POP_T), indicando que quanto maior o tamanho populacional, mais os entes tendem a se endividar. Por consequência, à medida que esse endividamento se eleva, o nível de recursos internos (SF) do ente é afetado negativamente, confirmando os resultados encontrados no estudo de Rodríguez-Bolívar et al., (2016).

Dentre as consequências da crise (CR) os resultados mostraram que esta afeta negativamente o resultado financeiro (SF), contribuindo para o declínio do desempenho da arrecadação (DA) e para a elevação do grau de endividamento (GR_E). Essas implicações também foram comprovadas na Espanha, no estudo de Lopez-Hernandez, Zafra-Gómez & Ortiz-Rodriguez (2012).

Quanto ao modelo proposto para identificar os fatores determinantes do nível de recursos internos, a tabela 3 a seguir mostra os resultados estimados da regressão.

Inicialmente, o modelo foi testado quanto a consistência de seus estimadores, sendo realizado o teste de Hausman que, ao nível de 5% de significância, rejeitou-se a hipótese nula e concluindo-se que o estimador com efeitos fixos é o mais adequado.

Em seguida, a presença de heterocedasticidade e autocorrelação foi testada aplicando-se os testes de Wald e Durbin-Watson, respectivamente. Com relação a presença de heterocedasticidade, aplicou-se as matrizes de covariância dos parâmetros robustos de Driscoll e Kraay, tendo em vista que, o uso das matrizes de covariância robustas de Driscoll e Kraay funcionam para ambos painéis, balanceados e não balanceados, nessa ordem, e em regressão de efeitos fixos (Driscoll & Kraay, 1998). Não foram detectados problemas de multicolineariedade de acordo com o teste *Variance Inflation Factor* (VIF). A normalidade foi subentendida validando-se do pressuposto do Teorema do Limite Central (Brooks, 2014).

Tabela 3

Determinantes do nível de recursos internos dos estados brasileiros (2012-2015)

Coeficientes da Regressão linear		
Variável	Sinal Esperado	Coeficientes
POP_T	-	-1,6740* (0.101)
POP_I	-	1,57e+07 (0.589)
NIV_E	+	4,53e+07** (0.044)
REN	+	0,0062 (0.150)
IND_D	-	1,50e+07*** (0.013)
GR_E	-	-4,79e+09** (0.045)
PRT	-	-3,02e+09* (0.073)
DA	+	1,51e+09* (0.065)
AE	-	1,62e+08 (0.329)
CR	-	-1,17e+08 (0.711)
Constante		9.96e+09 (0.214)
R ² ajustado		0.2867
Durbin Watson ¹		1.8808
Teste de Wald ²		0.0000
VIF ³		4.33

Nota: Nível de significância ***1% **5% *10%. Modelo com parâmetros robustos. O pressuposto da normalidade foi relaxado, pois a amostra é grande o suficiente (Brooks, 2008). ¹ Teste de Durbin Watson de Correlação. ² Teste de Wald para heterocedasticidade. ³ Maior valor para o teste de multicolinearidade *Variance Inflation Factor* (VIF).

Fonte: Dados da Pesquisa (2018)

Quanto à análise dos determinantes do nível de recursos internos, os resultados evidenciados na Tabela 3 permitem estabelecer as conclusões a seguir. Dentre as variáveis que apresentaram significância estatística apenas o índice de desemprego (IND_D) apresentou sinal diferente do esperado. Essa relação indica que estados que têm maiores níveis de desemprego, ainda assim apresentaram resultado superavitário e, em geral, pode-se inferir que esse resultado foi possível em decorrência da ajuda financeira fornecida pelo Governo Federal, bem como pelo número de empregos informais que também contribuem para a economia desses governos regionais.

De maneira significativa, a variável população total (POP_T) mostrou relação negativa com o SF, isso significa dizer que quanto maior for a população, menor o desempenho financeiro do ente, comprometendo sua sustentabilidade financeira.

Relação negativa, conforme esperada, também foi obtida entre o grau de endividamento (GR_E) e o superávit financeiro (SF), a um nível de significância de 5%, evidenciando que os recursos operacionais dos entes estatais estão comprometidos com o pagamento da dívida. Assim, os estados que têm estoque elevado de dívida aumentam

também, teoricamente, o nível de desembolso, reduzindo os recursos a serem aplicados em bens e serviços à sociedade. Esses recursos, se fossem aplicados, gerariam resultados positivos ao ente, sob a forma de contraprestação ao estado pela população em retorno aos serviços ofertados.

A variável nível de educação (NIV_E) tem influência positiva sobre o superávit financeiro (SF), evidenciando que quanto maior o grau de formação da população, os cidadãos demandam por mais informações, forçando mais transparência nas prestações de contas confiáveis à sociedade, visto que a população exige maior detalhamento e justificativas de todos os atos de gestão que envolvam o erário público.

As variáveis desempenho da arrecadação (DA) e participação das receitas de transferência (PRT) são significantes a 10%. Esta variáveis indicaram, respectivamente, que o excesso na arrecadação da receita tem reflexos positivos na sustentabilidade financeira do caixa dos entes estatais e que quanto menor é a dependência por recursos advindos de transferências intergovernamentais, mais o ente irá manter resultados positivos em caixa. Ao explorar de forma eficiente sua capacidade arrecadatória, os entes estatais poderão enfrentar dificuldades financeiras com maior facilidade em períodos de instabilidade econômica visto que são mais propensos a manterem níveis internos de recursos financeiros suficientes para atender suas obrigações e lidar com situações emergenciais.

A variável renda (REN) não apresentou significância estatística. No entanto, dentro do sinal esperado, indicou que os entes estatais que possuem PIB mais elevado, terão maior capacidade arrecadatória. Logo, seus resultados financeiros, representados por disponibilidades em caixa, serão melhores.

Por fim, as variáveis de controle, embora não tenham apresentado significância estatística, mostraram sinal conforme esperado, mostrando que têm influência negativa sob a solvência de caixa e revelando que os entes estatais com baixo nível de recursos internos têm maior dificuldade para enfrentar períodos de crises, sendo desse modo mais afetados. A variável ano eleitoral não apresentou significância estatística e nem sinal esperado de acordo com a literatura, não tendo assim grande influência sobre o bom resultado financeiro, podendo apenas ser inferido que pode estar havendo manipulação de alguns resultados nesses períodos para mostrar um bom desempenho da gestão, à luz da teoria do gerenciamento de impressões, a fim de se manter no poder (Carvalho & Vieira, 2012). No entanto, se faz necessário realizar pesquisa empírica a fim de verificar e confirmar tal inferência, uma vez que não constitui escopo da presente pesquisa.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo da presente pesquisa consistiu em identificar os fatores determinantes do nível de recursos internos dos estados brasileiros. Para tanto, levantou-se dados no período de 2012 a 2015. Os resultados indicaram que a maior parte das variáveis do modelo tem relação com o nível de recursos internos dos estados, com destaque para algumas variáveis que apresentaram resultados opostos ao que vem sendo mostrando em estudos anteriores em outros países.

Dentre os fatores que mais impactam o resultado financeiro dos estados estão o tamanho da população, indicando que quanto maior a população, maiores são os efeitos negativos sobre o superávit financeiro, aumentando o tamanho da máquina administrativa que passa a sofrer cada vez mais com as demandas crescentes da população, bem como aumentando os gastos sociais com educação e saúde.

Baixos níveis de desempenho da arrecadação devido a presença de insuficiência de arrecadação, de modo geral, afetam o resultado financeiro dos entes estatais. Essa situação prejudica a sustentabilidade financeira do ente vindo a ocasionar déficits que, quando

recorrentes podem gerar períodos de crise ou, quando esta já instalada, dificultando a recuperação financeira do ente estatal.

Alto nível de desemprego associado com alto grau de população dependente afeta o desempenho da arrecadação e, conseqüentemente, a solvência de caixa visto que poucos recursos em caixa prejudica o financiamento de serviços correntes. Diante dessa situação, para que não haja interrupção dos serviços prestados à comunidade e para cumprir com as obrigações de curto prazo, surge o aumento do grau de endividamento dos entes estatais. O endividamento, por outro lado, provoca menores níveis de caixa visto que o governo precisa desembolsar quantias não só para suas operações correntes, mas também para amortizar a dívida contraída. Ficou, assim, demonstrado que o endividamento guarda relação estatística com a crise econômica, sendo aquele uma possível consequência desta, impactando diretamente os níveis de recursos internos.

Outro fator que exerce influência no superávit financeiro é o nível educacional da população que a partir de maior grau de formação os cidadãos podem demandar por mais informações, forçando mais transparência com prestações de contas confiáveis à sociedade, visto que a população exige maior detalhamento e justificativas de todos os atos de gestão que envolvam o erário público, obrigando os gestores realizarem uma gestão íntegra e com maior eficiência.

A renda da população é considerada, também, importante determinante do resultado positivo financeiro dos entes estatais visto que tende a influenciar o nível educacional da população e o desempenho da arrecadação. O nível educacional produz maiores níveis de força de trabalho que, por consequência, melhora os níveis de recursos internos pela capacidade do governo em obter mais receitas próprias.

A dependência por recursos oriundos das transferências intergovernamentais prejudica a sustentabilidade financeira do ente estatal por não exercer com excelência sua capacidade de exploração da base própria de receita. Entidades que têm grande dependência tendem a sofrer ainda mais com os efeitos de crises econômicas já que sua solvência de caixa não tem o mesmo nível daqueles que têm um bom desempenho arrecadatório. Embora a maior parte das receitas dos entes subnacionais seja proveniente de transferências, é importante que se busque reduzir ao máximo essa dependência a fim de evitar os riscos advindos dessa fonte de recursos.

Como limitações da pesquisa destaca-se a dificuldade em obter algumas informações financeiras. Apesar da evolução no sentido de se buscar melhorar a transparência pública no Brasil, ainda há falta de divulgação de alguns dados que têm obrigatoriedade de serem evidenciados nas prestações de contas.

Como sugestão para estudos posteriores, tem-se a expansão da pesquisa, buscando incluir mais variáveis a fim de investigar outras causas que levam os estados a manterem um bom nível de recursos internos.

A presente pesquisa buscou contribuir para a literatura brasileira sobre estudos da condição financeira dos entes públicos com foco no nível de recursos internos. No atual cenário em que o Brasil se encontra se torna cada vez mais necessário o desenvolvimento de estudos dessa natureza que busquem explicar a causa da instabilidade financeira no país. Ainda é incipiente pesquisas que procurem elucidar as causas de tal problema e fornecer bases para auxiliar na sua identificação, possível correção e, quando possível, evitá-los.

REFERÊNCIAS

Advisory Commission on Intergovernmental Relation. (1973). City financial emergencies: the intergovernmental dimension. Washigton.

- Benito, B., Bastida, F., & Muñoz, M. (2010). Exploratory Factors of the Municipal Fiscal Burden. *Spanish Accounting Review*, 13(2), p. 239-284.
- Berne, R., & Schramm, R. (1986). *The financial analysis of governments*. Prentice Hall.
- Benito, B., Guillamón, M. D., & Bastida, F. (2015). Budget forecast deviations in municipal governments: Determinants and implications. *Australian Accounting Review*, 25(1), p. 45-70.
- Bradbury, K. L. (1982). Fiscal distress in large US cities. *New England Economic Review*, 1, p. 33-44.
- Brooks, C. (2014). *Introductory econometrics for finance*. Cambridge University Press.
- Brown, K. W. (1993). The 10-point test of financial condition: Toward an easy-to-use assessment tool for smaller cities. *Government Finance Review*, 9, p. 21-21.
- Brusca, I., Rossi, F. M., & Aversano, N. (2015). Drivers for the financial condition of local government: A comparative study between Italy and Spain. *Lex Localis*, 13(2), p. 161.
- Carmeli, A., & Cohen, A. (2001). The financial crisis of the local authorities in Israel: A resource-based analysis. *Public Administration*, 79(4), p. 893-913.
- Carmeli, A. (2007). The effect of fiscal conditions of local government authorities on their economic development. *Economic Development Quarterly*, 21(1), p. 91-98.
- Carvalho, C. A., & Vieira, M. M. F. (2012). Organizações, cultura e desenvolvimento local: a agenda de pesquisa do Observatório da Realidade Organizacional. *GESTÃO.Org-Revista Eletrônica de Gestão Organizacional*, 10(3).
- Driscoll, J. C., & Kraay, A. C. (1998). Consistent covariance matrix estimation with spatially dependent panel data. *The Review of Economics and Statistics*, 80(4), p. 549-560.
- García-Sánchez, I. M., Mordan, N., & Prado-Lorenzo, J. O. S. E. (2012). Effect of the political system on local financial condition: Empirical evidence for Spain's largest municipalities. *Public Budgeting & Finance*, 32(2), p. 40-68.
- García-Sánchez, I. M., Cuadrado-Ballesteros, B., Frías-Aceituno, J. V., & Mordan, N. (2012). A new predictor of local financial distress. *International Journal of Public Administration*, 35(11), p. 739-748.
- Groves, S. M., & Valente, M. G. (2003). Evaluating financial condition: A handbook for local government. *City Management Association, Washington, DC*.
- Hendrick, R. (2004). Assessing and measuring the fiscal health of local governments: Focus on Chicago suburban municipalities. *Urban Affairs Review*, 40(1), p. 78-114.
- Hevesi, A. G. (2003). *Local government management guide: financial condition analysis*. Division of Local Government Services and Economic Development. New York: Office of the State Comptroller.

- Howell, J. M., & Stamm, C. F. (1979). *Urban fiscal stress: A comparative analysis of 66 US cities*. Lexington Books.
- Honadle, B. W. (2003). The states' role in US local government fiscal crises: A theoretical model and results of a national survey. *International Journal of Public Administration*, 26(13), p. 1431-1472.
- Inman, R. P. (1995). How to have a fiscal crisis: lessons from Philadelphia. *The American Economic Review*, 85(2), p. 378-383.
- Jordan, M. M., Yan, W., & Hooshmand, S. (2017). The role of State revenue structure in the occurrence and magnitude of negative revenue variance. *The American Review of Public Administration*, 47(4), p. 469-478.
- Justice, J. B., & Scorsone, E. A. (2012). Measuring and predicting local government fiscal stress. *Handbook of local government fiscal health*, 43, p. 43-74.
- Kloha, P., Weissert, C. S., & Kleine, R. (2005). Developing and testing a composite model to predict local fiscal distress. *Public Administration Review*, 65(3), p. 313-323.
- Lima, S. C., & Diniz, J. A. (2016). *Contabilidade e análise financeira governamental*. São Paulo: Atlas.
- Lopez-Hernandez, A. M., Zafra-Gómez, J. L., & Ortiz-Rodriguez, D. (2012). Effects of the crisis in Spanish municipalities' financial condition: an empirical evidence (2005–2008). *International Journal of Critical Accounting*, 4(5-6), p. 631-645.
- Maher, C. S., & Deller, S. C. (2011). Measuring municipal fiscal condition: do objective measures of fiscal health relate to subjective measures?. *Journal of Public Budgeting Accounting and Financial Management*, 23(3), p. 427-450.
- Miller, G. J. (2001). Fiscal Health in New Jersey's Largest Cities, *Cornwall Center Publication Series*.
- Murray, D., & Dollery, B. (2005). Local government performance monitoring in New South Wales: are 'at risk' councils really at risk?. *Economic Papers: A journal of applied economics and policy*, 24(4), p. 332-345.
- Navarro-Galera, A., Rayo-Cantón, S., Lara-Rubio, J., & Buendía-Carrillo, D. (2015). Loan price modelling for local governments using risk premium analysis. *Applied Economics*, 47(58), p. 6257-6276.
- Pagano, M. A., & Moore, R. J. (1985). *Cities and fiscal choices: A new model of urban public investment*. Durham, NC: Duke University Press.
- Piza, E. C. D. (2016). Política fiscal, previsões orçamentárias e os determinantes dos desvios de execução no Brasil. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo, SP, Brasil).
- Reitano, V. (2017). An Open Systems Model of Local Government Forecasting. *The American Review of Public Administration*, 0275074017692876.

- Royo, S. (2009). After the fiesta: The Spanish economy meets the global financial crisis. *South European Society and Politics*, 14(1), p. 19-34.
- Rodríguez Bolívar, M. P., Navarro Galera, A., Alcaide Muñoz, L., & López Subirés, M. D. (2016). Risk Factors and Drivers of Financial Sustainability in Local Government: An Empirical Study. *Local Government Studies*, 42(1), p. 29-51.
- Skidmore, M., & Scorsone, E. (2011). Causes and consequences of fiscal stress in Michigan cities. *Regional Science and Urban Economics*, 41(4), p. 360-371.
- Vieira, F. S. (2016). Crise econômica, austeridade fiscal e saúde: que lições podem ser aprendidas? *Repositório de Conhecimento do IPEA*. Brasília: IPEA.
- Wilson, R. A. (1984). Allocating and Reallocating Financial Resources in an Environment of Fiscal Stress. *Anais da Annual Conference on Higher Education*, Arizona, EUA, 9.
- Zafra-Gómez, J. L., López-Hernández, A. M., & Hernández-Bastida, A. (2009). Evaluating financial performance in local government: maximizing the benchmarking value. *International Review of Administrative Sciences*, 75(1), p. 151-167.
- Zuccolotto, R., Pereira de Paiva Ribeiro, C., & Abrantes, L. A. (2009). O comportamento das finanças públicas municipais nas capitais dos estados brasileiros. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 28(1).