



UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS (UFG)
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONÔMICAS (FACE)
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ECONOMIA (PPGECON)

MARCUS PAULO RODRIGUES MONTALVÃO

A eficácia das regras fiscais federais no equilíbrio fiscal dos entes subnacionais brasileiros

GOIÂNIA

2026



UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONÔMICAS

TERMO DE CIÊNCIA E DE AUTORIZAÇÃO (TECA) PARA DISPONIBILIZAR VERSÕES ELETRÔNICAS DE TESES

E DISSERTAÇÕES NA BIBLIOTECA DIGITAL DA UFG

Na qualidade de titular dos direitos de autor, autorizo a Universidade Federal de Goiás (UFG) a disponibilizar, gratuitamente, por meio da Biblioteca Digital de Teses e Dissertações (BDTD/UFG), regulamentada pela Resolução CEPEC nº 832/2007, sem ressarcimento dos direitos autorais, de acordo com a [Lei 9.610/98](#), o documento conforme permissões assinaladas abaixo, para fins de leitura, impressão e/ou download, a título de divulgação da produção científica brasileira, a partir desta data.

O conteúdo das Teses e Dissertações disponibilizado na BDTD/UFG é de responsabilidade exclusiva do autor. Ao encaminhar o produto final, o autor(a) e o(a) orientador(a) firmam o compromisso de que o trabalho não contém nenhuma violação de quaisquer direitos autorais ou outro direito de terceiros.

1. Identificação do material bibliográfico

☒ Dissertação ☐ Tese ☐ Outro*: _____

*No caso de mestrado/doutorado profissional, indique o formato do Trabalho de Conclusão de Curso, permitido no documento de área, correspondente ao programa de pós-graduação, orientado pela legislação vigente da CAPES.

Exemplos: Estudo de caso ou Revisão sistemática ou outros formatos.

2. Nome completo do autor

Marcus Paulo Rodrigues Montalvão

3. Título do trabalho

A Eficácia das Regras Fiscais Federais no Equilíbrio Fiscal dos Entes Subnacionais Brasileiros

4. Informações de acesso ao documento (este campo deve ser preenchido pelo orientador)

Concorda com a liberação total do documento ☒ SIM ☐ NÃO¹

[1] Neste caso o documento será embargado por até um ano a partir da data de defesa. Após esse período, a possível disponibilização ocorrerá apenas mediante:

a) consulta ao(à) autor(a) e ao(à) orientador(a);

b) novo Termo de Ciência e de Autorização (TECA) assinado e inserido no arquivo da tese ou dissertação. O documento não será disponibilizado durante o período de embargo.

Casos de embargo:

- Solicitação de registro de patente;
- Submissão de artigo em revista científica;
- Publicação como capítulo de livro;
- Publicação da dissertação/tese em livro.

Obs. Este termo deverá ser assinado no SEI pelo orientador e pelo autor.



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Scalco**, Usuário Externo, em 13/07/2026, às 16:30, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Marcus Paulo Rodrigues Montalvão, Discente**, em 15/07/2026, às 16:06, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://sei.ufg.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **6332615** e o código CRC **4B66890E**.

Referência: Processo nº 23070.029306/2026-67

SEI nº 6332615

MARCUS PAULO RODRIGUES MONTALVÃO

A eficácia das regras fiscais federais no equilíbrio fiscal dos entes subnacionais brasileiros

Dissertação apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Economia, da Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas da Universidade Federal de Goiás (UFG), como requisito para obtenção do título de Mestre em Economia.

Área de concentração: Economia Aplicada.

Linha de pesquisa: Modelos Econômicos e Políticas Públicas Aplicadas ao Contexto Socioeconômico.

Orientador: Prof. Dr. Paulo Roberto Scalco.

GOIÂNIA

2026

Montalvão, Marcus Paulo Rodrigues

A eficácia das regras fiscais federais no equilíbrio fiscal dos entes subnacionais brasileiros [manuscrito] / Marcus Paulo Rodrigues Montalvão. - 2026.

CVIII, 108 f.:

Orientador: Prof. Dr. Paulo Roberto Scalco

Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de Goiás, Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas (FACE), Programa de Pós-Graduação em Economia, Goiânia, 2026.

Bibliografia.

Inclui: lista de figuras, lista de tabelas.

1. Finanças Públicas. 2. Regras Fiscais. 3. Sustentabilidade Fiscal. 4. Governos Subnacionais.

I. Scalco, Paulo Roberto, orient. II. Título.

CDU 33



UNIVERSIDADE FEDERAL DE GOIÁS
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO, CIÊNCIAS CONTÁBEIS E CIÊNCIAS ECONÔMICAS
ATA DE DEFESA DE DISSERTAÇÃO

Ata nº 20/2026 da sessão de Defesa de Dissertação de Marcus Paulo Rodrigues Montalvão, que confere o título de Mestre em Economia, na área de concentração em Economia Aplicada.

Aos vinte e quatro dias do mês junho do ano de dois mil e vinte e seis, a partir das dezessete horas, por meio de videoconferência (<https://teams.microsoft.com/meet/240922514443810?p=UGz9XAksnlOmd354DF>), realizou-se a sessão pública de Defesa de Dissertação intitulada “A Eficácia das Regras Fiscais Federais no Equilíbrio Fiscal dos Entes Subnacionais Brasileiros”. Os trabalhos foram instalados pelo Orientador, Professor Doutor Paulo Roberto Scalco (PPGECON/FACE/UFG), com a participação dos demais membros da Banca Examinadora: Professor Doutor Cleyzer Adrian da Cunha (PPGECON/FACE/UFG), membro titular interno e Professor Doutor Arley Rodrigues Bezerra (CAEN/UFC), membro titular externo. Após a arguição do candidato, a Banca Examinadora se reuniu em sessão secreta, a fim de concluir o julgamento da dissertação em andamento, tendo sido o candidato aprovado em sua Defesa. Proclamados os resultados pelo Professor Doutor Paulo Roberto Scalco, Presidente da Banca Examinadora, foram encerrados os trabalhos e, para constar, lavrou-se a presente ata que é assinada pelos Membros da Banca Examinadora, aos vinte e quatro dias do mês junho do ano de dois mil e vinte e seis.

TÍTULO SUGERIDO PELA BANCA



Documento assinado eletronicamente por **Paulo Roberto Scalco, Usuário Externo**, em 24/06/2026, às 18:14, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



Documento assinado eletronicamente por **Cleyzer Adrian Da Cunha, Professor do Magistério Superior**, em 24/06/2026, às 18:14, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no § 3º do art. 4º do [Decreto nº 10.543, de 13 de novembro de 2020](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://sei.ufg.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **6269189** e o código CRC **8295408D**.

Resumo

Esta dissertação analisa a eficácia das regras fiscais federais aplicadas aos Estados e ao Distrito Federal, partindo da hipótese de que, embora tenham sido capazes de limitar a expansão formal do endividamento, essas regras não asseguraram a preservação do equilíbrio fiscal dos Estados e do Distrito Federal, levando à iliquidez. Para investigar essa hipótese, o estudo reconstrói a trajetória histórica do endividamento estadual e distrital, da federalização de passivos e da consolidação do atual arcabouço fiscal, abrangendo o período da formação da dívida nas décadas de 1960 a 1990 até a década de 2020, com foco analítico no período posterior à década de 1990 e, especialmente, na crise fiscal iniciada em 2015. A pesquisa adota metodologia mista, combinando análise documental, revisão histórico-institucional e exame de séries fiscais construídas a partir de fontes oficiais secundárias, sem recorrer a modelos econométricos formais. Os resultados mostram que o arcabouço fiscal foi relativamente eficaz para conter o crescimento das dívidas bruta e líquida em relação à Receita Corrente Líquida e ao Produto Interno Bruto, principalmente em razão das restrições à contratação de operações de crédito. A pesquisa demonstra ainda que as metas de resultados primário e nominal desvirtuaram-se da sustentabilidade fiscal clássica diante dos controles de endividamento e a capitalização automática de parte dos juros. Além disso, divergências metodológicas criaram limitações no *enforcement* de importantes regras fiscais, ao passo que o limite de despesas correntes mostrou-se elevado e com capacidade restrita para reduzir a rigidez orçamentária subnacional. Conclui-se que a trajetória da dívida, isoladamente, não constitui indicador suficiente de equilíbrio fiscal no âmbito subnacional brasileiro, sendo necessária a reorientação do arcabouço fiscal para mecanismos voltados à preservação da liquidez governamental.

Palavras-chave: Finanças Públicas; Regras fiscais; Sustentabilidade fiscal; Governos subnacionais.

Abstract

This dissertation analyzes the effectiveness of federal fiscal rules applied to the Brazilian states and the Federal District, based on the hypothesis that, although these rules have been capable of limiting the formal expansion of indebtedness, they have not ensured the preservation of fiscal balance, thereby leading to illiquidity. To investigate this hypothesis, the study reconstructs the historical trajectory of state and Federal District indebtedness, the federalization of liabilities, and the consolidation of the current fiscal framework, covering the period from the accumulation of debt between the 1960s and the 1990s through the 2020s. The analysis focuses on the period following the 1990s and, in particular, on the fiscal crisis that began in 2015. The research employs a mixed-methods approach, combining documentary analysis, a historical-institutional review, and an examination of fiscal series derived from official secondary sources, without the use of formal econometric models. The findings indicate that the fiscal framework was relatively effective in containing the growth of gross and net debt relative to Net Current Revenue and Gross Domestic Product, primarily due to restrictions on the contracting of credit operations. The study also demonstrates that primary and nominal balance targets became detached from the concept of classical fiscal sustainability in the context of debt controls and the automatic capitalization of a portion of interest payments. Furthermore, methodological discrepancies created limitations in the enforcement of important fiscal rules, while the ceiling on current expenditures proved to be relatively high and of limited capacity to reduce budgetary rigidities at the subnational level. The dissertation concludes that debt dynamics alone do not constitute a sufficient indicator of fiscal balance in the Brazilian subnational context. Consequently, the fiscal framework should be reoriented toward mechanisms aimed at preserving government liquidity.

Keywords: Public Finance; Fiscal rules; Fiscal sustainability; Subnational governments.

Lista de ilustrações

Figura 1 – Receitas e despesas correntes (2000-2024) - trilhões de R\$ a preços de 2024 (IPCA)	28
Figura 2 – Poupança corrente (2000-2024) - % do PIB nacional	29
Figura 3 – Disponibilidade de caixa bruta dos Estados e DF (2005-2024) - % do PIB nacional	30
Figura 4 – Inscrição de despesas em Restos a Pagar Processados (2005-2024) - bilhões de R\$ a preços de 2024 (IPCA)	32
Figura 5 – Inscrição de Restos a Pagar Processados (2005-2024) - % do PIB nacional	32
Figura 6 – Disponibilidade de caixa líquida dos Estados e DF (2005-2024) - % do PIB nacional	34
Figura 7 – Serviço pago da dívida estadual (1996-2024) - % do PIB nacional . . .	36
Figura 8 – Serviço pago da dívida estadual (1996-2024) - preços de 2024 (IPCA) .	36
Figura 9 – DLSP dos Estados e do DF (1998-2024) - em % do PIB nacional	55
Figura 10 – IPCA e IGP-DI (1995-2005) - 1995=100	56
Figura 11 – DLSP dos Estados (1998-2024) - bilhões de R\$ a preços de 2024 (IPCA)	57
Figura 12 – DCL e DLSP dos Estados e do DF (2005-2024) - em % do PIB nacional	58
Figura 13 – Haveres financeiros líquidos do estoque de Restos a Pagar Processados (2005-2024) - em % do PIB nacional	58

Lista de tabelas

Tabela 1 – Dívida líquida dos Estados, por categoria - em milhões de USD correntes	22
Tabela 2 – Dívida líquida dos Estados, por categoria - em %	22
Tabela 3 – Composição do estoque de dívida fundada, em 1996 - em %	23
Tabela 4 – Dívida dos Estados, por categoria (1996-2002) - preços de 2024 (Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA))	24
Tabela 5 – Dívidas Consolidadas dos Estados e DF (2009-2024) - % da RCL	60
Tabela 6 – DCL dos Estados e DF (2009-2024) - % da RCL	62
Tabela 7 – Juros passivos apurados por competência (2018-2024) - milhões de R\$ a preços de 2024	68
Tabela 8 – Juros da dívida pagos como proporção dos juros passivos apropriados por competência (2018-2024) - em %	69
Tabela 9 – Serviço da dívida pago como proporção dos juros passivos apurados por competência (2018-2024) - em %	70
Tabela 10 – Metas para os resultados primário e nominal dos Estados (2015-2024) - milhões de R\$ a preços de 2024 (IPCA)	71
Tabela 11 – DTP dos Estados e DF (2000-2014) - em % da RCL	74
Tabela 12 – DTPs enviadas pelos Estados e DF ao Siconfi (2015-2024) - Em % da RCL ajustada.	75
Tabela 13 – DTPs revisadas pela STN (2015-2024) - Em % da RCL ajustada	76
Tabela 14 – Diferença entre as metodologias federal e estadual/distrital (2015 a 2024) - Em p.p. da RCL	77
Tabela 15 – Valores referentes a pensões e IRRF excluídos da DTP de Goiás, por Poder e órgão (2017 e 2018) - Em R\$ a preços de 2024 (IPCA)	78
Tabela 16 – Despesas correntes como proporção das receitas correntes dos Estados e DF (2008-2024) - em %	81
Tabela 17 – Disponibilidade de caixa líquida dos Poderes Executivos dos Estados e do DF em anos eleitorais (2006-2022) - bilhões de R\$ à preços de 2024 (IPCA)	83
Tabela 18 – Inscrição de Restos a Pagar Processados dos Estados e DF (2006-2024) - em % das RCLs	87
Tabela 19 – Disponibilidade de caixa líquida de Restos a Pagar Processados dos Estados e DF (2008-2024) - em % das RCLs	89

Sumário

1	INTRODUÇÃO	12
1.1	Inserção da pesquisa na literatura, problema de pesquisa, hipótese, contribuição e metodologia	14
1.2	Objetivos geral e específicos	15
2	METODOLOGIA	16
2.1	Conceitos	17
3	CONTEXTO HISTÓRICO	19
3.1	A formação e federalização da dívida estadual (décadas de 1960-90)	19
3.2	A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)	25
3.3	A crise econômica de 2015 e seus desdobramentos fiscais	26
3.3.1	Os (novos) socorros federais	34
4	AS REGRAS FISCAIS	39
4.1	Conceitos, funções e críticas	39
4.2	As regras fiscais para os entes subnacionais brasileiros	42
4.2.1	Dívida	42
4.2.2	Resultados primário e nominal	47
4.2.3	Despesas com pessoal	48
4.2.4	Despesas correntes	48
4.2.5	Disponibilidade de caixa líquida	49
5	A (IN)EFICÁCIA DAS REGRAS FISCAIS FEDERAIS APLICADAS AOS ENTES SUBNACIONAIS BRASILEIROS	52
5.1	Endividamento público	52
5.1.1	Estoque da dívida	54
5.1.2	Fluxos de pagamento da dívida, sustentabilidade fiscal e metas de resultado primário e nominal	63
5.2	As tentativas de controle das despesas correntes	72
5.2.1	O limite para as despesas com pessoal	72
5.2.2	O limite para as despesas correntes	79
5.3	A regra de manutenção de disponibilidade de caixa líquida	82
5.4	Uma nova perspectiva sobre a sustentabilidade fiscal de entes subnacionais	91
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS	93

Referências 95

1 Introdução

A trajetória fiscal dos Estados e do Distrito Federal (DF) no Brasil é marcada por recorrentes episódios de endividamento insustentável, renegociações federais e sucessivas tentativas de construção de um arcabouço normativo capaz de conter desequilíbrios orçamentários e financeiros. Desde a expansão da dívida subnacional nas décadas de 1960 a 1990, passando pela federalização de passivos e pelo Programa de Reestruturação e de Ajuste Fiscal (PAF I), até a promulgação da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), consolidou-se no país uma arquitetura institucional voltada, sobretudo, ao controle do endividamento e à imposição de limites formais à gestão fiscal dos entes subnacionais (ALMEIDA, 1996; MORA; GIAMBIAGI, 2007; FEIJÓ; MACIEL, 2015; MERCÊS; FREIRE, 2017; MENDES, 2020).

Esse arranjo, em princípio, buscava evitar a recorrência de crises fiscais que, em diferentes momentos, deslocaram para a União o custo do desequilíbrio dos governos estaduais e distrital. A lógica das restrições ao crédito, das contragarantias, dos programas de ajuste fiscal e das regras sobre despesa com pessoal, disponibilidade de caixa e metas de resultados fiscais foi construída em resposta a uma experiência histórica de forte fragilidade financeira dos Estados e do DF (MORA; GIAMBIAGI, 2007; FEIJÓ; MACIEL, 2015; MERCÊS; FREIRE, 2017; MENDES, 2020). Ainda assim, a crise fiscal que se aprofundou a partir de 2015 demonstrou que a existência de regras formais, por si só, não foi suficiente para impedir a deterioração das contas públicas desses entes (CERON DE OLIVEIRA, 2021).

A questão fugiu da mera discussão financeira atrelada ao endividamento e à suficiência de resultados primários: a crise afetou diretamente a oferta de bens e serviços públicos à população, assumindo contornos concretos e socialmente perceptíveis. Salários de servidores públicos ativos e inativos passaram a ser parcelados ou atrasados; hospitais perderam financiamento; obras públicas foram paralisadas; fornecedores deixaram de receber pagamentos; greves tornaram-se recorrentes; e equipamentos públicos já concluídos permaneceram sem operação por ausência de recursos para custeio e manutenção.

Neste contexto, pode-se citar os Estados de Goiás, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Rio Grande do Sul, que passaram por crises agudas e decretaram calamidade financeira: Goiás, em 2019, por meio dos Decretos nº 9.392 e nº 9.481; Minas Gerais, em 2016, por meio do Decreto nº 47.101/2016, com o referido normativo explicitando dificuldades para arcar até com a remuneração de seus servidores; Rio de Janeiro, por meio do Decreto nº 45.692/2016; e Rio Grande do Sul, por meio do Decreto nº 53.303/2016.

Diversos meios de comunicação mostraram que os efeitos da crise fiscal do Estado de Goiás extrapolaram o campo contábil/patrimonial: já em 2013, policiais civis ficaram 86 dias em greve diante da defasagem nas carreiras e do baixo efetivo de policiais, o que

gerou dezenas de milhares de boletins de ocorrência não registrados (G1 GOIÁS, 2013); servidores protestaram diante do adiamento de reajuste salarial pré-acordado (G1 GOIÁS, 2015); centenas de obras foram paralisadas por falta de recursos (G1 GOIÁS, 2019); e servidores terceirizados de hospitais estaduais ficaram meses sem receber seus salários em dia (MAIS GOIÁS, 2019).

As dificuldades fiscais do Estado do Rio de Janeiro levaram a protestos de servidores públicos contra atrasos no pagamento de salários e as condições precárias de trabalho (AGÊNCIA BRASIL, 2016c); pagamento aos prestadores de serviço e fornecedores de diversos órgãos foi suspenso (AGÊNCIA BRASIL, 2016a); a Universidade Estadual (UERJ) adiou aulas, o restaurante ficou inoperante, funcionários ficaram meses sem receber salário e bolsistas sem receber as bolsas (EL PAÍS BRASIL, 2017; UOL, 2017); no fim de 2017, foi noticiado o fechamento da UERJ por tempo indeterminado (BRASIL DE FATO, 2017); Hemorio paralizou a coleta de sangue (AGÊNCIA BRASIL, 2016b); e, em 2018, a União, com base no Decreto 9.288/2018, interveio na segurança pública do Rio de Janeiro. A Exposição de Motivos Ministerial (BRASIL. PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA, 2018) apontou como justificativa a situação vivida pela população fluminense diante da crise financeira estadual e da fragilidade da segurança pública do Estado.

Em Minas Gerais, entidades denunciaram na Assembleia Legislativa (ALMG) que o Estado não estava repassando o mínimo constitucional da saúde, fazendo com que hospitais, como Santas Casas, passassem por dificuldades. A mesma reportagem aponta que mais da metade dos repasses estavam listados como despesas inscritas em restos a pagar (MINAS GERAIS. ASSEMBLEIA LEGISLATIVA DO ESTADO, 2017); em outra audiência na ALMG, a então Secretária de Estado da Educação, em 2019, anunciou forte redução do número de escolas em tempo integral. Na mesma audiência, foi relatado que, em 2018, fora repassada verba de merenda escolar para apenas quatro dos 145 dias letivos. Professores relataram que os alunos só não foram afetados pois gincanas e outros eventos foram realizados nas escolas para arrecadar fundos (MINAS GERAIS. ASSEMBLEIA LEGISLATIVA DO ESTADO, 2019).

Reportagens mostram que, em meio às dificuldades fiscais, a União bloqueou as contas do Estado do Rio Grande do Sul em 2015 após calotes (FOLHA DE SÃO PAULO, 2015); forças de segurança pública e escolas paralisaram atividades (O SUL, 2016); o Poder Executivo do Estado passou 57 meses com a folha parcelada antes de voltar a pagar salários em dia no final de 2020 (FOLHA DE SÃO PAULO, 2020); existência de forte pressão previdenciária, com 10 aposentados para cada 7 servidores ativos e folha de inativos 50% maior que a dos ativos (FOLHA DE SÃO PAULO, 2024a); tragédia climática que aprofundou o quadro fiscal já fragilizado, levando à suspensão por três anos da dívida com a União e a novos pacotes de socorro (FOLHA DE SÃO PAULO, 2024b).

Os casos de Goiás, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Rio Grande do Sul foram os mais marcantes da crise fiscal do setor público estadual e distrital. No entanto, é importante

destacar que há outros exemplos de Unidades Federativas que enfrentaram dificuldades financeiras. Em levantamento do [Estadão \(2016\)](#), há indicação de ao menos onze governos com salários de servidores atrasados, parcelados ou reescalados em 2016. Ao todo, foram estimados 1,5 milhão de servidores afetados. Gestores entrevistados justificaram as medidas como resposta à iliquidez e ao atraso dos repasses federais.

A recente crise fiscal nos Estados e no DF mostra que o problema ultrapassou o mero descontrole do endividamento formal, como ocorre em Estados nacionais. Quando a restrição ao crédito convive com despesas rígidas, a queda de receitas, dependendo da situação da economia e da condição fiscal prévia, tende a gerar iliquidez e deterioração da prestação de serviços públicos. É a partir dessa constatação que se formula o problema de pesquisa e se situa a contribuição desta dissertação.

1.1 Inserção da pesquisa na literatura, problema de pesquisa, hipótese, contribuição e metodologia

Esta pesquisa se insere na literatura sobre federalismo fiscal, regras fiscais e sustentabilidade fiscal dos entes subnacionais, a exemplo dos trabalhos de [Almeida \(1996\)](#), [Almeida Rangel \(2003\)](#) e [Mendes \(2020\)](#), mas se afasta do tratamento convencional ao tomar a liquidez como núcleo analítico do problema, como as análises de [Mercês e Freire \(2017\)](#), [Batista e Cruz \(2019\)](#), [Ceron de Oliveira \(2021\)](#), [Santoro \(2024\)](#) e [Biase e Dougherty \(2022\)](#).

Como problema central, esta investigação questiona se o arcabouço fiscal federal promoveu o equilíbrio fiscal dos Estados e do DF. A hipótese é que as regras fiscais contiveram parcialmente a expansão formal da dívida, enquanto a propensão ao desequilíbrio permanecia, levando à iliquidez. O estudo contribui para a literatura ao assumir que as formulações fiscais clássicas baseadas na noção de sustentabilidade ancorada na trajetória sustentável da dívida ([BOHN, 1998](#); [BLANCHARD et al., 1991](#); [LUPORINI, 2015](#); [SIMONASSI; FILHO; ALBUQUERQUE E ARRAES, 2021](#); [SIMÕES; FERREIRA, 2023](#)) se tornaram inócuas no âmbito dos Estados e do DF, devido às barreiras legais para novos financiamentos, a trajetória exógena do endividamento e a capitalização automática de parte dos juros da dívida.

Essa análise reforça a necessidade de reorientar o foco do arcabouço fiscal federal: em vez de priorizar apenas a trajetória da dívida, as regras devem evoluir para mecanismos que assegurem a preservação da liquidez, em linha com [Eyraud et al. \(2020\)](#), [Ceron de Oliveira \(2021\)](#) e [Biase e Dougherty \(2022\)](#). Dessa forma, a pesquisa não apenas diagnostica as falhas do sistema atual, mas propõe um caminho para que o arcabouço fiscal busque a efetiva capacidade de financiamento contínuo de políticas públicas.

Metodologicamente, trata-se de uma pesquisa de abordagem mista, combinando análise documental, revisão histórico-institucional e exame de séries temporais construídas a partir

de fontes secundárias oficiais, sem apoio de modelos econométricos formais. O recorte temporal, apesar de amplo - cobrindo desde a formação do endividamento dos Estados e do DF nas décadas de 1960 a 1990 até a década de 2020 - tem como foco analítico o período posterior à década de 1990 e, em especial, a crise fiscal iniciada em 2015. Por fim, cabe destacar que se trata de um estudo sobre o setor público estadual e distrital, sem aprofundamento sobre ente(s) específico(s).

1.2 Objetivos geral e específicos

O objetivo geral da dissertação é avaliar a eficácia das regras fiscais federais aplicadas aos Estados e ao DF, com ênfase em sua capacidade de preservar o equilíbrio fiscal e evitar situações de iliquidez ou compressão severa do caixa. Os objetivos específicos são: (i) apresentar a trajetória fiscal dos Estados e do DF, de modo a contextualizar o arcabouço fiscal vigente e seu foco no endividamento; (ii) sistematizar as regras fiscais vigentes; (iii) avaliar a eficácia das referidas regras fiscais; e (iv) discutir a reorientação do foco do arcabouço fiscal.

Para cumprir os objetivos, a dissertação está organizada em quatro blocos analíticos, além deste capítulo e da metodologia (Capítulo 2). O primeiro bloco reconstrói o contexto histórico da dívida subnacional e das respostas federais à crise (Capítulo 3). O segundo sistematiza o arcabouço de regras fiscais aplicável aos entes subnacionais brasileiros (Capítulo 4). O terceiro avalia a eficácia dessas regras à luz dos indicadores de dívida, resultados fiscais, despesas correntes, disponibilidade de caixa e restos a pagar (Capítulo 5). Por fim, o quarto bloco apresenta as conclusões, limitações e possíveis desdobramentos da pesquisa (Capítulo 6).

2 Metodologia

O presente estudo adota uma metodologia mista, integrando análise documental e qualitativa com a análise quantitativa de séries fiscais. A combinação dessas abordagens é fundamental para contextualizar a trajetória histórica do endividamento subnacional e avaliar a eficácia do arcabouço fiscal federal. Apesar de o recorte temporal da pesquisa abranger o período da década de 1960 até o ano de 2025, o foco é a década de 1990 e, em especial, a crise fiscal iniciada em 2015. Este horizonte amplo é justificado pela necessidade de capturar ciclos históricos importantes, como: (i) a formação do endividamento dos Estados e do DF e a crise da dívida do final do século XX, que culminou nas restrições atuais; e (ii) a crise fiscal iniciada em 2015.

Para a abordagem quantitativa, foram construídas séries históricas a partir de fontes secundárias oficiais, como o Banco Central do Brasil, Ipeadata, Secretaria do Tesouro Nacional (STN), Sistema de Coleta de Dados Contábeis e Fiscais dos Entes da Federação (Sistn), Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro (Siconfi), Portais da Transparência dos poderes dos Estados e do Distrito Federal¹ e Relatórios de Análise das Prestações de Contas Anuais dos Governadores, elaborados pelos Tribunais de Contas dos Estados e do DF². O Quadro 2 apresenta as variáveis utilizadas e as respectivas fontes.

¹ (MATO GROSSO DO SUL. TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO, 2026; GOIÁS. TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO, 2026; MATO GROSSO DO SUL. ASSEMBLEIA LEGISLATIVA DO ESTADO, 2026; SERGIPE. ASSEMBLEIA LEGISLATIVA DO ESTADO, 2026; GOIÁS. ASSEMBLEIA LEGISLATIVA DO ESTADO, 2026; SERGIPE. TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO, 2026; GOIÁS. TRIBUNAL DE CONTAS DOS MUNICÍPIOS DO ESTADO, 2026; SERGIPE. TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO, 2026)

² (GOIÁS. TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO, 2016; MATO GROSSO DO SUL. TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO, 2016, 2017; SERGIPE. CONTROLADORIA-GERAL DO ESTADO, 2016)

Quadro 1 – Variáveis e fontes

Variável	Fonte	Código
Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)	Ipeadata	PRECOS12_IPCA12
Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna (IGP-DI)	Ipeadata	IGP12_IGPDI12
Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro	Ipeadata	BM12_PIBAC12
Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) estadual	BCB	4472
Dívida Consolidada Líquida (DCL)	Sistn (2000-2013) e Siconfi (2014-2024)	-
Dívida Consolidada	Sistn e Siconfi	-
Receita Corrente Líquida (RCL)	STN (2000-2024)	-
Receita corrente	STN (2000-2005), Sistn (2006-2014) e Siconfi (2015-2024)	-
Despesa corrente	STN (2000-2005), Sistn (2006-2014) e Siconfi (2015-2024)	-
Operações de crédito	STN (2000-2005), Sistn (2006-2014) e Siconfi (2015-2024)	-
Serviço da dívida	STN (1996-2014) e Siconfi (2015-2024)	-
Resultados primário e nominal	Siconfi (2018-2024)	-
Metas para os resultados primário e nominal	Siconfi (2015-2024)	-
Juros ativos e passivos apurados por competência	Siconfi (2018-2024)	-
Restos a Pagar Processados (RPP)	Sistn (2005-2014) e Siconfi (2015-2024)	-
Restos a Pagar Não Processados (RPNP)	Sistn (2005-2014) e Siconfi (2015-2024)	-
Disponibilidades de caixa bruta e líquida	Sistn (2005-2014) e Siconfi (2015-2024)	-
Despesa Total com Pessoal (DTP)	Oliveira (2021) (2000-2014), Siconfi (2015-2024), Portais da Transparência dos Poderes dos Estados e do DF (2015-2024) e Relatórios de Análise das Prestações de Contas Anuais dos Governadores (2015-2024)	-

Fonte: Elaboração própria.

A análise quantitativa não se baseia em exercícios econométricos formais. Em vez disso, o trabalho mapeia a evolução das finanças estaduais e distrital comparando séries históricas, dados reportados pelos Estados e DF ao Siconfi e os dados revisados e padronizados pela STN; analisando proporções, indicadores fiscais, orçamentários e financeiros, valores corrigidos pela inflação e dinâmicas de estoques e de fluxos.

2.1 Conceitos

Antes de iniciar as análises desenvolvidas neste trabalho, convém explicitar os principais conceitos operacionais utilizados na pesquisa. O quadro a seguir reúne, de forma sintética, os conceitos mobilizados na discussão, indicando o sentido analítico com que cada um deles será empregado ao longo da seção.

Quadro 2 – Conceitos

Conceito	Explicação
Poupança corrente	A poupança corrente é definida pela diferença entre as receitas correntes e as despesas correntes, ou mesmo a razão entre as despesas correntes e as receitas correntes. O indicador representa o montante de recursos que “sobra” para investir após o pagamento das despesas recorrentes, sem considerar receitas de endividamento ou de privatizações. A poupança corrente também mede o grau de resiliência financeira, pois mostra a margem para absorver quedas de receita sem comprometer o financiamento de políticas públicas e a manutenção das infraestruturas existentes (MACIEL, 2016; CERÓN DE OLIVEIRA, 2021).
DTP/RCL	Apresenta o comprometimento da RCL com as despesas com pessoal (ativos, inativos, pensionistas e terceirizados que substituem servidores públicos), um dos principais itens de despesa do setor público. A regra que limita tal indicador visa garantir que restem recursos para outras áreas.
Endividamento líquido como proporção do PIB ou das receitas	É comumente utilizado para avaliações de longo prazo da solvência governamental e da sustentabilidade do endividamento público. É o principal indicador para evitar trajetórias explosivas da dívida e consequentes prejuízos à estabilidade macroeconômica nacional (BLANCHARD et al., 1991; BOHN, 1998; GIAMBIAGI; ALÉM, 2011).
Liquidez	Disponibilidade imediata e suficiente de recursos para honrar os compromissos financeiros nos prazos pactuados. é um indicador caracteristicamente de curto prazo. No âmbito nacional, a disponibilidade de caixa líquida de restos a pagar e demais obrigações financeiras, tanto em valor absoluto quanto em proporção da RCL, é utilizada como indicador de liquidez.
Solvência	Capacidade estrutural de honrar os compromissos financeiros nos prazos pactuados. É um conceito de médio e longo prazos.
Empenho	Fase da execução orçamentária em que o ente governamental reserva valores no orçamento para execução de cada contrato e obrigação assumidos.
Liquidação	Fase da execução orçamentária em que o ente governamental registra a existência de fato gerador atrelado a cada contrato ou obrigação assumidos, reservando valores dentro do empenho para realização do desembolso.
Restos a pagar	Corresponde à diferença entre a despesa empenhada e a despesa paga. Divide-se em dois tipos: os não processados (RPNP) e os processados (RPP). Os RPNP são as despesas empenhadas mas não liquidadas no exercício do empenho. Os RPP são as despesas liquidadas mas não pagas no exercício da liquidação.
Resultado nominal	Corresponde à variação da dívida líquida entre dois exercícios distintos. O valor final tende a sofrer ajustes metodológicos, de modo a expurgar os efeitos das privatizações (e seu correspondente pelo lado da despesa) e variações cambiais, por exemplo.
Resultado primário	É o resultado nominal desconsiderando os juros ativos e passivos apurados pelo regime de competência.

Fonte: Elaboração própria.

3 Contexto histórico

O presente capítulo resgata os principais eventos que motivaram a aplicação de regras fiscais sobre os entes subnacionais brasileiros, com foco nos Estados e no Distrito Federal (DF). A Subseção 3.1 expõe a trajetória, iniciada na década de 1960, do endividamento estadual, que culminou na crise da dívida no final do século passado. Ela evidencia, de certa forma, as fragilidades do financiamento subnacional que levaram à diversas federalizações de dívidas e a implementação de marcos legais restritivos, como a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), discutida na Seção 3.2.

A subseção 3.3 apresenta a crise econômica, iniciada em 2015, e os desdobramentos que, de certa forma, foram consequências do arcabouço fiscal vigente. A subseção enfatiza a deterioração fiscal dos Estados e DF e as medidas federais tomadas para o enfrentamento da crise fiscal, como novas renegociações (apesar de proibidas pela LRF), regras fiscais sobre restos a pagar e despesas correntes, além de programas de recuperação fiscal.

3.1 A formação e federalização da dívida estadual (décadas de 1960-90)

A história por trás da crise de endividamento do setor público estadual teve início na década de 1960. Naquela época, houve a regulamentação do endividamento externo, via Lei nº 4.131/1962 e Resolução nº 63/1967, do Banco Central do Brasil (BCB), além da centralização das receitas do Estado brasileiro no governo federal. Essas medidas, em conjunto com o cenário financeiro externo favorável da década de 1970, possibilitaram a expansão do endividamento estadual com recursos estrangeiros (MERCÊS; FREIRE, 2017; ALMEIDA, 1996).

O ciclo de endividamento externo desacelerou em meio à segunda crise do petróleo e a moratória da dívida externa mexicana, em 1979 e 1982, respectivamente. Esses eventos resultaram no aumento dos juros internacionais e das cotações das principais moedas, como o dólar, elevando o valor, em moeda nacional, da dívida externa brasileira, incluindo a estadual. Diante daquele cenário desfavorável, os Estados e DF iniciaram, na década de 1980, o refinanciamento interno da dívida externa, valendo-se inclusive dos bancos estaduais (MERCÊS; FREIRE, 2017; ALMEIDA, 1996).

Essa forma de estruturação das instituições financeiras estaduais fez com que muitas deixassem de lado sua função de supridoras de crédito ao setor produtivo para se tornarem partes integrantes do financiamento do déficit público estadual (VASCONCELOS; OGA-SAVARA, 1992). Como o endividamento ocorria junto a uma instituição subordinada, as dívidas só eram percebidas pelos contribuintes no momento da insolvência desses bancos

([SALVIANO JUNIOR, 2004](#)).

Tal comportamento configurava um conflito de interesses, onde o banco era incapaz de avaliar isentadamente o risco de crédito do seu controlador ou exigir a execução de contratos em caso de inadimplência ([SALVIANO JUNIOR, 2004](#)). Além disso, a utilização política dessas instituições, especialmente em períodos eleitorais como o de 1982, deteriorou criticamente sua situação financeira, forçando intervenções do Banco Central do Brasil (BCB) ([VASCONCELOS; OGASAVARA, 1992](#)).

No entanto, esse modelo de financiamento via instituições financeiras oficiais não era um fenômeno isolado, mas uma resposta direta à centralização tributária promovida pelos governos militares, que exauriu a capacidade de financiamento orçamentário tradicional dos entes subnacionais ([SALVIANO JUNIOR, 2004](#); [VASCONCELOS; OGASAVARA, 1992](#)). Assim, o que alguns podem ver como desajuste administrativo ou “irresponsabilidade” também pode ser visto como forma de resistência à centralização tributária na União e de retenção da poupança local para garantir recursos para obras de infraestrutura que a União não mais provia. Ou seja: o que a União tomava dos Estados e do DF pela via tributária era “recuperado” pela via monetária ([SOARES, 1990](#)).

Além do papel exercido pelos bancos estaduais sobre o endividamento de seus controladores, deve-se destacar a pressão política que aquele segmento bancário exercia sobre o BCB, visando socorro financeiro e levando a fortes injeções de moeda na economia. Para tentar resolver a questão dos bancos estaduais, o governo federal lançou o Programa de Apoio Creditício em 1983 e o Programa de Recuperação Econômico-Financeira (PROREF) em 1984 ([VASCONCELOS; OGASAVARA, 1992](#)).

Nenhum dos programas, porém, foi suficiente para sanear os bancos estaduais; as metas de ajustamento raramente eram cumpridas e a “garantia política de solvência” impedia que as instituições fossem liquidadas, perpetuando o desajuste e elevando o custo fiscal final para a União ([PUGA, 1999](#)). Em meio ao crescimento do endividamento subnacional, a Constituição Federal de 1988 promoveu uma ampla descentralização de receitas. A resposta estadual à maior arrecadação, no entanto, foi o crescimento das despesas ([ALMEIDA, 1996](#); [MERCÊS; FREIRE, 2017](#)).

As tentativas mais diretas de controle do endividamento estadual surgiram por meio das Resoluções nº 1.469/1988, do BCB, e nº 94/1989, do Senado Federal, que regularam o endividamento subnacional ([ALMEIDA, 1996](#); [RIGOLON; GIAMBIAGI, 1999](#)). Além disso, houve a aprovação da Lei nº 7.976/1989, que permitiu o refinanciamento, pelo Banco do Brasil, das dívidas contraídas junto ao Tesouro Nacional para o pagamento de dívidas externas. A referida lei fixou as cotas dos entes nos Fundos de Participação dos Estados (FPE) e dos Municípios (FPM) como garantia de pagamento ([BRASIL, 1989](#)).

No início dos anos 1990, houve nova pressão para renegociação das dívidas estaduais junto ao Tesouro Nacional, dado o volume e a natureza das dívidas extra-limite, contraídas para o financiamento dos investimentos considerados prioritários pelos gestores da política

econômica nacional durante a ditadura militar (ALMEIDA, 1996). Da pressão, resultaram o refinanciamento via Lei nº 8.727/1993, e as Resoluções nº 11/1994 e nº 69/1995 do Senado Federal, que limitaram o comprometimento da Receita Líquida Real (RLR)¹ com os encargos das dívidas.

O destaque da referida lei é a permissão de confisco das receitas próprias dos Estados, DF e Municípios como forma de garantia de pagamento à União. Essa característica é considerada por Rigolon e Giambiagi (1999) como um marco nas relações institucionais entre a União e os entes subnacionais, pois criou um mecanismo de *enforcement* que diminuiu o risco de inadimplência.

Até 1993, somente as dívidas de natureza bancária receberam restrições diretas, ao passo que o endividamento mobiliário seguia livre e em pleno crescimento. A primeira tentativa de restrição à dívida mobiliária subnacional foi a Emenda Constitucional nº 3/1993, que só permitiu a emissão de títulos públicos estaduais para refinarciar o principal da dívida mobiliária, corrigido pela inflação. No entanto, a emenda, ao que parece, considerava que os Estados tinham a capacidade de arcar com os juros de suas dívidas mobiliárias, evitando o crescimento descontrolado do estoque.

Conforme Almeida (1996), porém, a capacidade de pagamento dos Estados e do DF estava prejudicada. Isso, conjugada às características das Letras Financeiras do Tesouro (LFT), permitiu o refinanciamento do serviço completo da dívida mobiliária. A continuidade decorreu do fato de as LFTs capitalizarem os juros e não distinguirem o principal, a correção monetária e os juros dos títulos. Antes (da EC, ao que parece), os títulos eram Obrigações do Tesouro Nacional (OTN), que explicitavam os componentes dos títulos e não capitalizavam os juros. A EC nº 3/1993, segundo Almeida (1996), não considerou essa alteração dos títulos.

Antes do Plano Real, as dívidas mobiliárias não se manifestavam no fluxo de caixa dos Estados e do DF, já que eles refinanciavam uma quantidade crescente de juros que atingiram montantes cujo pagamento comprometeria uma parcela relevante das receitas. Após o Plano Real e os elevados juros reais que o seguiram, o endividamento dos Estados assumiu uma trajetória explosiva, já que a dívida mobiliária, até então não refinanciada/restringida pela União, era indexada à Selic (RIGOLON; GIAMBIAGI, 1999; ALMEIDA, 1996).

Como mostram as Tabelas 1 e 2, a participação da dívida mobiliária na dívida líquida estadual, em 1989, era de 44,29% (USD 10,59 bilhões), chegando em 1993 a 44,51% (USD 16,79 bi) e, em 1994, a 57,74% (USD 29,52 bi). Segundo Almeida (1996), boa parte dessa dívida, a partir de 1994, foi federalizada pelo BCB². Isso evitou que a avaliação de risco do mercado de capitais limitasse a exposição dos Estados e do DF, via elevação dos custos de rolagem.

¹ Conceito de receita que, antes da RCL, servia como base para a definição de limites legais.

² Isso decorreu, principalmente, do elevado *spread* cobrado no mercado de capitais para carregar esses títulos. Além disso, a rejeição dos agentes privados obrigou as instituições financeiras federais a carregarem muitos desses papéis (ALMEIDA, 1996).

Tabela 1 – Dívida líquida dos Estados, por categoria - em milhões de USD correntes

Dívidas	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Mobiliária fora do BC	10.586	6.282	6.889	13.447	16.716	12.608	14.223
Mobiliária no BC	0	3.165	2.218	38	76	16.914	26.448
Títulos em Tesouraria	0	-119	-676	-1.127	-526	-845	-2.010
Dív. Bancária + de Agências	10.209	14.429	11.496	17.062	17.849	20.988	25.719
Arrecadação a Receber	-175	-112	-62	-90	-65	-208	-156
Dep. à Vista + de Agências	-859	-1.366	-1.042	-626	-782	-1.932	-2.618
Aviso MF – 30	4.142	4.388	4.284	4.315	4.303	3.607	3.075
Lei nº 8.727/1993	0	0	0	0	0	0	7.606
Total	23.903	26.667	23.107	33.019	37.571	51.132	72.287

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da Tabela 5 de Almeida (1996) apud Furuguem, Pessoa e Abe (1996).

Tabela 2 – Dívida líquida dos Estados, por categoria - em %

Dívidas	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995
Mobiliária fora do BC	44,29	23,56	29,81	40,73	44,49	24,66	19,68
Mobiliária no BC	0	11,87	9,6	0,12	0,2	33,08	36,59
Títulos em Tesouraria	0	-0,45	-2,93	-3,41	-1,4	-1,65	-2,78
Dív. Bancária + de Agências	42,71	54,11	49,75	51,67	47,51	41,05	35,58
Arrecadação a Receber	-0,73	-0,42	-0,27	-0,27	-0,17	-0,41	-0,22
Dep. à Vista + de Agências	-3,59	-5,12	-4,51	-1,9	-2,08	-3,78	-3,62
Aviso MF – 30	17,33	16,45	18,54	13,07	11,45	7,05	4,25
Renegociação Lei nº 8.727/1993	0	0	0	0	0	0	10,52
Total	100	100	100	100	100	100	100

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da Tabela 6 de Almeida (1996) apud Furuguem, Pessoa e Abe (1996).

A elevada inflação brasileira da década de 1980 e da metade inicial da década de 1990 mascarou a delicada situação fiscal do setor público estadual, por meio do efeito Bacha³. Com o Plano Real, a inflação foi reduzida de forma abrupta, deteriorando as contas públicas, dado que as despesas passaram a crescer mais, em termos reais, do que as receitas. O diagnóstico da crise, na maioria das Unidades da Federação (UFs), foi o excesso de gastos com pessoal e outros custeios, assim como os incentivos fiscais e a desorganização administrativa (ALMEIDA, 1996).

O descontrole financeiro elevou o uso das dívidas de curto prazo, tanto contratuais, como operações de crédito de Antecipação de Receita Orçamentária (ARO)⁴, quanto forçadas,

³ O efeito Bacha é o efeito Tanzi relacionado às despesas. De acordo com Pereira (1999), o efeito Bacha decorre da defasagem de tempo entre a fixação da despesa (via Lei Orçamentária Anual (LOA), por exemplo) e o efetivo desembolso do recurso. O efeito Tanzi, de acordo com Giambiagi e Além (2011), decorre da defasagem de tempo entre o fato gerador do imposto e sua efetiva arrecadação. No caso do efeito Bacha, os resultados fiscais tendem a ser superavitários, dado que a preservação do poder de compra da receita é maior que o das despesas. No efeito Tanzi, os resultados tendem ao déficit, dada a maior perda real da receita, em comparação com as despesas.

⁴ Os juros dessas operações também exerceram pressão sobre as finanças estaduais (ALMEIDA, 1996).

como atraso nos pagamentos de pessoal e fornecedores, para cobertura das despesas correntes (ALMEIDA, 1996). As Resoluções nº 2.008/1993, nº 2.443/1997 e nº 2.461/1997, do Conselho Monetário Nacional (CNM), e nº 79/1998, do Senado Federal, foram criadas para limitar a participação dos bancos estaduais na dívida dos seus controladores, além da expansão da dívida bancária, como ARO e empréstimos de médio e longo prazos (RIGOLON; GIAMBIAGI, 1999).

É importante destacar que o estoque total de dívida mobiliária estava concentrado (cerca de 90% do total) nos Estados de São Paulo, Minas Gerais, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul. Além disso, conforme apresentado na Tabela 3, as dívidas mobiliárias eram mais relevantes nos grandes Estados, enquanto as dívidas renegociadas até 1996 eram diminutas e mais concentradas nas demais UFs. Como, até 1997, as dívidas mobiliárias não foram objeto de renegociação junto ao Tesouro Nacional, elas continuaram a aumentar. Assim, as renegociações, antes de 1997, beneficiaram fortemente os entes endividados nas demais naturezas, ajudando-os a desafogar seu fluxo de caixa e a reduzir o estoque total de dívidas (ALMEIDA, 1996).

Tabela 3 – Composição do estoque de dívida fundada, em 1996 - em %

Classificação da dívida	SP, MG, RJ e RS	Demais Estados
Renegociação com a União	10,64	56,68
Mobiliária	49,07	13,03
Bancos estaduais	33,06	2,31
Bancos privados	0,12	1,10
Bancos federais	2,26	9,74
Demais dívidas	4,85	17,14
Total	100	100

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da STN.

Notas: 1) “Renegociação com a União” se refere às Leis nº 7.976/1989 e nº 8.727/1993; 2) “Demais dívidas” é formado pelas dívidas tributárias com a União e as relativas aos acordos internacionais ou emissão de títulos públicos federais, ambos com o objetivo de renegociar a dívida externa brasileira; e 3) a grande participação dos bancos estaduais na dívida fundada dos grandes Estados (cerca de 95% do total) estava concentrada em São Paulo.

Diante do refinanciamento desenfreado das dívidas estaduais, via emissão de títulos públicos, emergiu a Lei nº 9.496/1997⁵, que: (i) permitiu a federalização da dívida mobiliária estadual; (ii) fixou o prazo de pagamento de 360 meses (30 anos); (iii) indexou a dívida ao Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna (IGP-DI), com juros reais mínimos de 6% a.a.; (iv) proibiu a emissão de novos títulos públicos pelos entes que aderiram ao acordo; e (iv) forçou o ingresso dos entes “resgatados” no Programa de Reestruturação e Ajuste Fiscal (PAF I).

Conforme exposição de motivos da Medida Provisória (MP) que originou a lei, o equilíbrio orçamentário, possibilitado pelo programa, fazia-se necessário, pois de nada

⁵ Outras dívidas, como as relacionadas ao Programa de Incentivo à Redução do Setor Público Estadual na Atividade Bancária, também foram contempladas por essa renegociação.

adiantaria o refinanciamento sem que fossem eliminadas as fontes de desequilíbrio que geram a permanência da inadimplência e do desajuste.

Vinculado à Lei nº 9.496/1997 e ao PAF I, destaca-se também o Programa de Redução da Participação do Setor Público Estadual na Atividade Bancária (PROES), instituído pela Medida Provisória nº 1.514/1996. O programa foi uma ruptura definitiva, pois condicionou o apoio federal à privatização, à extinção ou à transformação dos bancos estaduais em agências de fomento.

Diferente dos programas anteriores, o PROES utilizou um mecanismo de incentivo onde a União financiava 100% dos recursos necessários ao saneamento do(s) banco(s) apenas se o governo estadual/distrital aceitasse perder o controle da(s) instituição(ões); caso optasse pela manutenção do controle, o financiamento ficava limitado a 50%, exigindo um aporte imediato de recursos próprios que a maioria dos governadores não conseguia suportar (PUGA, 1999; SALVIANO JUNIOR, 2004).

É possível afirmar que a Lei nº 9.496/1997 foi um marco para o endividamento estadual. A Tabela 4 apresenta o comportamento das dívidas contratual, mobiliária e fundada (soma das duas anteriores), além do estoque de dívida cujo credor é a União. Percebe-se que a dívida mobiliária estadual caiu rapidamente a partir de 1997, juntamente com o aumento da dívida contratual, que chegou a quase 100% da dívida fundada dos Estados e DF em 2002.

A dívida mobiliária, que antes representava mais de 1/3 da dívida fundada dos Estados e do DF, foi reduzida para menos de 1% do total, apenas cinco anos depois da proibição de sua emissão. Além disso, a União, com o tempo, tornou-se a maior credora estadual, com mais de 90% do estoque de dívida sendo devido ao governo federal, no fim do período considerado.

Tabela 4 – Dívida dos Estados, por categoria (1996-2002) - preços de 2024 (Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA))

Ano	Dívida em bilhões de R\$			
	Contratual (a)	Mobiliária (b)	Fundada (a+b)	União
1996	397,19	236,25	633,44	228,82
1997	511,80	159,77	671,57	481,29
1998	713,41	59,85	773,27	669,77
1999	865,12	10,15	875,27	807,05
2000	889,44	8,34	897,77	829,20
2001	921,10	6,21	927,31	856,90
2002	1007,39	2,56	1009,94	919,63

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do STN e Ipeadata.

Em conjunto, o PAF I e o PROES tinham como objetivos tanto ajudar os entes resgatados a gerar superávits primários nos montantes necessários para o pagamento das parcelas das dívidas renegociadas, quanto evitar que a União voltasse a arcar com o ônus de novos desequilíbrios. Os incentivos à privatização ou fechamento dos bancos e empresas

de energia estaduais⁶ visavam tanto a geração de caixa para o pagamento das parcelas do refinanciamento quanto evitar que essas empresas continuassem financiando desequilíbrios financeiros dos seus controladores (PUGA, 1999; SALVIANO JUNIOR, 2004; MORA; GIAMBIAGI, 2007).

É oportuno observar que a Lei nº 9.496/1997 e o PROES não foram processos isolados, mas componentes de uma estratégia integrada para regularizar permanentemente as contas estaduais. O refinanciamento amparado pela referida lei absorveu as dívidas que os Estados e DF mantinham junto aos seus próprios bancos, com prazos e custos semelhantes para ambos os programas (SALVIANO JUNIOR, 2004).

Essa sobreposição foi considerada conveniente e estratégica, pois o refinanciamento das dívidas gerais serviu como um “forte apelo” para atrair os governadores a aceitarem a privatização ou extinção de suas instituições financeiras. Além disso, há de se considerar que boa parte das dívidas estaduais já eram créditos a favor da União, incluindo as mobiliárias, já que instituições financeiras federais carregavam títulos estaduais, além do esquema de troca de títulos estaduais por títulos federais, encabeçado pelo BCB (SALVIANO JUNIOR, 2004).

3.2 A Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)

De acordo com Feijó e Maciel (2015), foi-se consolidando ao redor do mundo a ideia de que a gestão disciplinada das finanças públicas precisa ser um compromisso de médio e longo prazo. A partir disso, diversos países passaram a adotar leis para diminuir a interferência política sobre tal compromisso, chamadas genericamente de Leis de Responsabilidade Fiscal (LRFs). Em geral, as LRFs trazem princípios, objetivos e regras de conduta.

Considerando o contexto, a ideia por trás da LRF brasileira era a construção de uma ferramenta de caráter estrutural, afastada das medidas curto-prazistas adotadas até então. A LRF visava a imposição de um novo padrão de gestão fiscal, ancorado em práticas e políticas com visão abrangente e intemporal da realidade fiscal nacional (AFONSO, 2016). A lei introduziu diversos avanços, tanto em termos de transparência/publicização das contas públicas, com relatórios orçamentários bimestrais e fiscais quadrimestrais, quanto limites e medidas de governança fiscal.

É importante deixar claro que, ao contrário do que muitos acreditam, o projeto brasileiro de LRF não surgiu como uma iniciativa isolada do Poder Executivo ou como uma exigência do acordo firmado com o Fundo Monetário Internacional (FMI) no final de 1998. A lei surgiu como uma exigência direta do Poder Legislativo, em observância ao Art. 163 da Constituição Federal de 1988 (FEIJÓ; MACIEL, 2015; AFONSO, 2016).

⁶ O uso das distribuidoras de energia estaduais ocorreu como resposta aos crescentes entraves ao uso dos bancos estaduais. As empresas estaduais de energia elétrica realizavam a retenção dos repasses que eram devidos por elas às estatais federais de geração e transmissão de eletricidade para o seu posterior direcionamento aos cofres estaduais (MORA; GIAMBIAGI, 2007).

A LRF partiu da promulgação da Emenda Constitucional nº 19/1998, que fixou o prazo de 180 dias para o Poder Executivo Federal apresentar ao Congresso Nacional um projeto de lei complementar para regulamentar o mandamento constitucional. Essa exigência parlamentar visava preencher uma lacuna de dez anos de inação legislativa sobre as normas gerais de finanças públicas (FEIJÓ; MACIEL, 2015; AFONSO, 2016).

A LRF impõe diversos controles sobre as contratações de operações de crédito, estoque da dívida, criação de despesas continuadas e/ou no final do mandato do chefe de Poder ou órgão, gastos com pessoal, etc. Além disso, há de destacar o Art. 35 e a proibição expressa de concessão de crédito entre entes da federação, como forma de evitar a transferência de desequilíbrios orçamentário-financeiros entre entes.

Ademais, a governança introduzida pela LRF foi reforçada pela Lei nº 10.028/2000, Lei de Crimes Fiscais, que prevê multas, perdas de mandato, cassação de direitos políticos e até reclusão para gestores que violam a LRF. Ademais, apesar de (até hoje) não existir, a LRF trouxe base legal para a criação do Conselho de Gestão Fiscal (CGF), previsto para ser o colegiado responsável por dispor sobre os relatórios fiscais, padronização das contas públicas, transparência fiscal-orçamentária, etc.

A composição do Conselho abarcaria representantes de todos os poderes de todas as esferas do Estado brasileiro, conferindo ampla representatividade federativa. No entanto, conforme Afonso (2016), a resistência política e o fato de o Ministério da Fazenda possuir as competências (concebidas para serem transitórias) do CGF travou a criação do Conselho.

A LRF, porém, não foi um completo consenso e enfrentou resistência desde o início. Como lembra Afonso (2016), os partidos da oposição à época (Partido dos Trabalhadores (PT), Partido Comunista do Brasil (PCdoB) e Partido Socialista Brasileiro (PSB)) protocolaram no Supremo Tribunal Federal (STF) a Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) 2.238 logo após a aprovação da LRF. O STF suspendeu e depois tornou inconstitucional o §3º do Art. 9º, que previa a limitação, pelo Poder Executivo, de empenhos dos Poderes Legislativo e Judiciário em caso de frustração de receitas.

Além disso, também foi suspenso e tornado inconstitucional anos depois o §2º do Art. 23, que permitia a redução temporária da jornada de trabalho com diminuição proporcional dos vencimentos para cumprimento dos limites de despesa com pessoal. Também ocorreram judicializações relacionadas à União limitar o endividamento subnacional, por exemplo, mas o STF indeferiu. A LRF é essencialmente a mesma desde a sua aprovação.

3.3 A crise econômica de 2015 e seus desdobramentos fiscais

De acordo com Gobetti (2010), a LRF e o PAF I conseguiram, no decorrer da década de 2000, reduzir a dívida estadual (bruta e líquida) e aumentar os superávits primários, em linha com as necessidades e exigências das renegociações com a União. Para Mora e Giambiagi (2007), o PAF I e a LRF conseguiram forçar maior austeridade, ao longo da

década de 2000, tendo um papel relevante na melhora fiscal dos Estados, aumentando o comprometimento com o equilíbrio fiscal e revertendo a difícil situação do fim do século XX, com as exceções se tornando pontuais e não generalizadas.

Em última instância, os limites definidos na LRF e no PAF I tinham como objetivo evitar a recorrência de novas crises financeiras, controlando as fontes de desequilíbrios orçamentários (como os gastos com pessoal) e travando a transferência desses desequilíbrios à União. A ideia, assim, era forçar que o peso do ajuste fiscal do setor público consolidado não ficasse restrito à União. A forma de forçar o ajuste nos entes subnacionais foi a exigência de contragarantias, como forma de ressarcimento à União em caso de calote (MORA; GIAMBIAGI, 2007).

Apesar dos notáveis avanços fiscais, iniciou-se, a partir de 2008, o desmonte do ajuste construído no período anterior. O maior crescimento econômico na primeira década do século XXI gerou uma falsa sensação de folga financeira, uma vez que os limites da LRF e do PAF eram referenciados na RCL, tornando-os procíclicos; assim, períodos de expansão abriram espaço para o aumento de despesas rígidas e dívidas que se tornariam insustentáveis na reversão do ciclo (MENDES, 2020).

Paralelamente, o Governo Federal alterou sua postura, passando a estimular o endividamento subnacional como ferramenta de política anticíclica após a crise financeira global de 2008, inclusive relaxando critérios da Capacidade de Pagamento (Capag) e concedendo garantias federais para entes com classificações de risco precárias. Esse processo foi acompanhado pela subestimação das despesas com pessoal, o que mascarou a deterioração estrutural das contas estaduais quando a crise econômica de 2015 emergiu (MENDES, 2020).

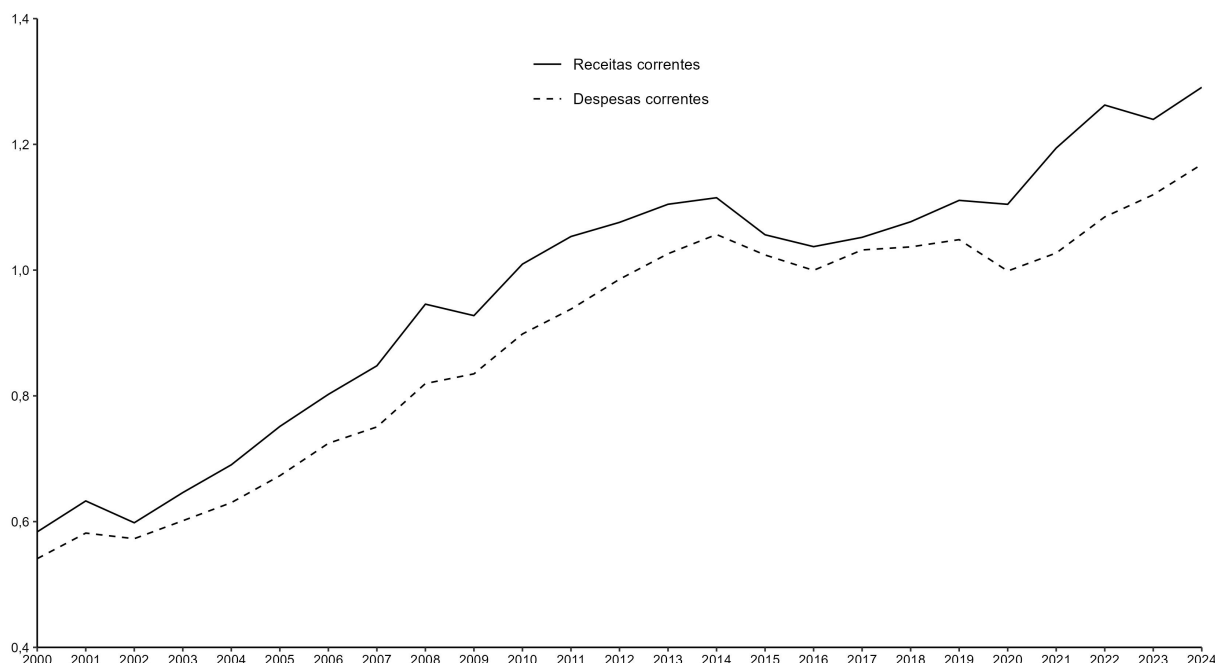
A piora na situação fiscal dos Estados e DF pode ser observada a partir da dinâmica das receitas correntes⁷ realizadas e das despesas correntes⁸ empenhadas (despesas assumidas por força de contrato com fornecedores, servidores e credores), apresentadas na Figura 1. As séries foram corrigidas pelo IPCA, e a trajetória revela a sensível aproximação das despesas em relação às receitas, que chegou ao ápice em 2017.

A partir daquele ano, houve relevante distanciamento das séries, até 2021, como resultado: (i) da estagnação das despesas, resultante da redução do volume de operações de crédito e/ou do maior controle fiscal, em decorrência das renegociações e dos programas de recuperação fiscal; e (ii) da (lenta) retomada das receitas.

⁷ Receitas tributárias, patrimoniais, de prestação de serviços, de venda de produtos industriais ou agropecuários e outras receitas correntes. Esse agregado é composto pelas receitas de caráter mais recorrente do governo.

⁸ Gastos com pessoal e encargos sociais, juros e encargos da dívida e custeio da máquina pública. Esse agregado contém, em geral, as despesas cotidianas, de custeio e manutenção do setor público.

Figura 1 – Receitas e despesas correntes (2000-2024) - trilhões de R\$ a preços de 2024 (IPCA)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados das Contas Públicas Consolidadas (2000 a 2005), Sistrn (2006 e 2014) e Siconfi (2015 a 2024).

A Figura 2 apresenta a evolução da poupança corrente dos Estados e DF, que é a diferença entre as receitas e despesas correntes, apresentadas na figura anterior. Do ponto de vista da contabilidade pública brasileira, essa poupança representa a capacidade de investir, amortizar dívidas e realizar inversões financeiras⁹ sem o uso de operações de crédito ou recursos de privatizações.

A partir de 2008, a poupança corrente passou a cair fortemente, na esteira da desaceleração das receitas, saindo de 1,65% do PIB nacional para o mínimo histórico de 0,24% em 2017. Tal movimento pode explicar as dificuldades dos governadores para pagar as dívidas com a União (ou garantidas por ela), gerando aumento da pressão para a renegociação.

Em meio à redução da poupança corrente, as operações de crédito cresceram fortemente, saindo de 0,14% do PIB em 2008 para cerca de 0,71% em 2013. Essa expansão, segundo Giambiagi (2021), Maciel (2016) e Bonomo, Frischtak e Ribeiro (2021) se deu pela política anticíclica nacional após 2008, a mudança nas regras da Capag em 2012 e as obras necessárias para a Copa do Mundo de 2014 e as Olimpíadas de 2016. A Secretaria do Tesouro Nacional (2016a) e o Maciel (2016) levantam a hipótese de que as operações de crédito liberaram espaço fiscal para a expansão das despesas correntes (principalmente gastos com pessoal).

⁹ Aquisição de bens imóveis já existentes, integralização de capital de empresas já constituídas, etc.

Figura 2 – Poupança corrente (2000-2024) - % do PIB nacional



Fonte: Elaboração própria a partir de dados da STN, Siconfi e Ipeadata.

Maciel (2016) aponta que o aumento contínuo dos gastos estaduais foi um dos principais causadores da crise fiscal. Segundo ele, cerca de 88% desse aumento estava ligado às despesas com pessoal e apenas 12% aos investimentos. O problema da expansão das despesas, quando as receitas crescem, é que, quando as receitas diminuem, as despesas não podem ser ajustadas na mesma proporção (ou em maior escala), já que boa parte delas é obrigatória, como os gastos com salários dos servidores públicos ativos e inativos (aposentados, pensionistas, etc.).

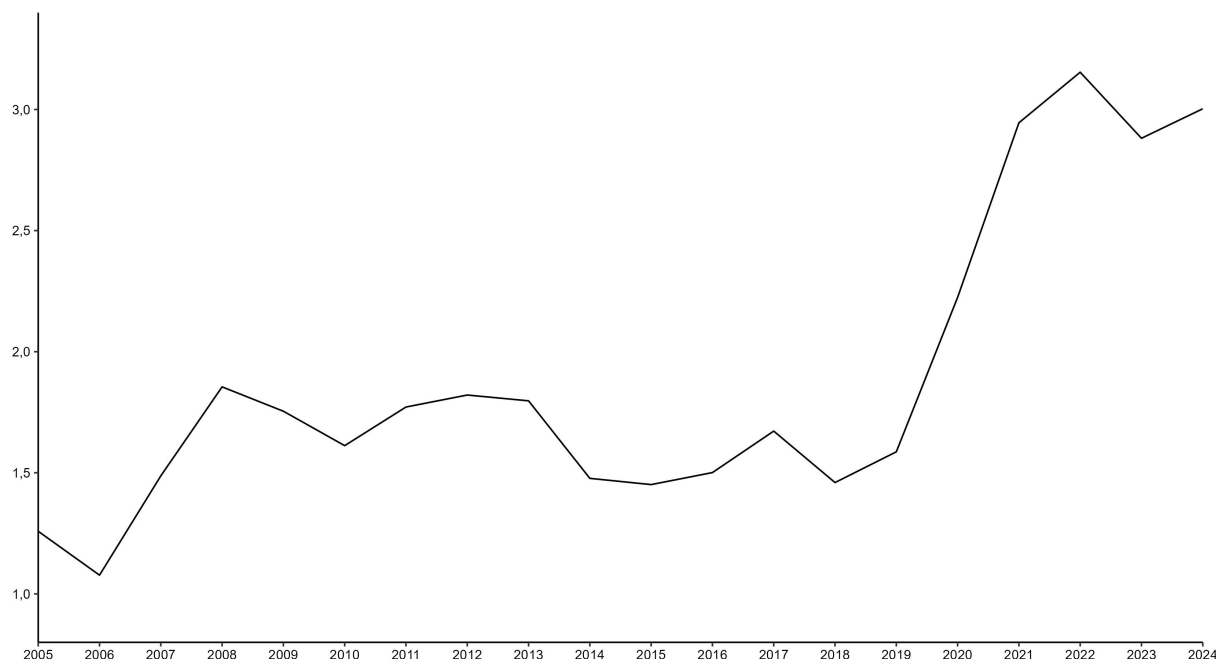
Esse fato expõe fortemente as finanças estaduais aos ciclos econômicos, já que as despesas tendem a não reagir às mudanças na arrecadação. Os gastos que restam para ajuste são, portanto, as despesas discricionárias, que incluem os investimentos, inversões financeiras e as despesas de custeio das infraestruturas físicas, como hospitais, escolas e delegacias (MACIEL, 2016).

O crescente comprometimento das receitas com despesas rígidas, a partir da crise financeira global, pode estar por trás não só da queda observada da poupança corrente, mas também da redução gradual da disponibilidade bruta de caixa, como mostra a Figura 3. O agregado é formado, conforme Secretaria do Tesouro Nacional (2008), Secretaria do Tesouro Nacional (2016b) e Secretaria do Tesouro Nacional (2024), pela disponibilidade financeira de elevada liquidez, como moeda e quase-moeda (ativos altamente líquidos, que não são moeda em si, como títulos de curtíssimo prazo).

A disponibilidade de caixa bruta pode ser entendida como uma reserva de liquidez, utilizada para quitação de dívidas, pagamento dos restos a pagar e despesas de exercícios anteriores e/ou compensação dos ciclos de queda da arrecadação. Apesar da redução da

referida disponibilidade não representar seu esvaziamento total, é plausível supor que a queda acelerou os impactos fiscais da crise, tendo em vista que boa parte dos recursos não tem livre destinação, pois são vinculados a gastos específicos, como os relacionados à saúde e à educação.

Figura 3 – Disponibilidade de caixa bruta dos Estados e DF (2005-2024) - % do PIB nacional



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Sistn, Siconfi e Ipeadata.

Em meio ao aumento dos gastos e a redução da arrecadação e das reservas financeiras, as UFs ficaram sem recursos para arcar com a totalidade de suas despesas. Via de regra, tal situação geraria uma necessidade de financiamento a partir de operações de crédito. No entanto, conforme a Figura 2, as operações de crédito apresentaram tendência de queda na crise, em linha com as diversas restrições ao endividamento.

Nesse contexto, em meio à redução das receitas e à ausência de recursos em caixa disponíveis, os Estados e DF aumentaram a inscrição de despesas em restos a pagar. Tal comportamento parece estar em linha com o argumento de [Mercês e Freire \(2017\)](#), que colocam os restos a pagar como reflexo dos problemas de liquidez, acentuados pela rigidez orçamentária e pelo pouco acesso ao mercado de crédito¹⁰.

¹⁰ É importante deixar claro que a inscrição de restos a pagar não é, necessariamente, algo ruim ou um reflexo de desequilíbrio fiscal. A inscrição decorre, muitas vezes, de processos administrativos normais. No caso dos restos a pagar não processados, por exemplo, sua inscrição pode ocorrer quando a concessionária de energia envia a fatura de dezembro no mês posterior. Ademais, o envio de faturas, notas fiscais, etc., pode ser próximo da data de fechamento do exercício, de modo que o gestor tenha tempo hábil para realizar a liquidação, mas não o pagamento, gerando inscrição de RPP.

Nas Figuras 4 e 5 constam a evolução, de 2005 a 2024¹¹, dos Restos a Pagar Processados (RPP) a preços constantes de 2024 e como proporção do PIB nacional. Os RPP, de forma resumida, são as despesas que não foram pagas no mesmo exercício da liquidação. A liquidação, por sua vez, é o ato administrativo pelo qual o governo reconhece o fato gerador da despesa. Ou seja: é o reconhecimento de que houve a entrega de produto ou a prestação de serviço especificado no contrato que motivou a criação de empenho.

Os RPP foram escolhidos pois representam despesas que o governo não pagou, mesmo tendo reconhecido a obrigação de pagamento. Os Restos a Pagar Não Processados (RPNP) não são considerados pois não representam, de fato, uma necessidade imediata de pagamento, dada a ausência de fato gerador. Conforme mostram as figuras abaixo, as despesas inscritas em RPP aumentaram a partir de 2010, tanto em valor real quanto em proporção do PIB. Ao passo que a inscrição em RPP do referido exercício alcançou 0,39% do PIB (R\$ 33,77 bi), em 2019 a rubrica mais que dobrou, alcançando 0,84% do PIB (R\$ 83,20 bi).

O movimento da inscrição de RPP parece ter ocorrido junto ao processo de deterioração da poupança corrente e da disponibilidade de caixa bruta. Várias UFs, no período, apresentaram dificuldades para pagar os salários de seus servidores e/ou honrar suas dívidas. A melhora só ocorreu a partir de 2020, com o aumento da arrecadação e o controle de despesas. A inscrição de RPP, desde 2023, tem se mantido abaixo do nível observado em 2010, como proporção do PIB.

¹¹ A inscrição de despesas em RPP apresentada nas Figuras 4 e 5 correspondem ao estoque de despesas liquidadas no exercício $t - 1$ (sendo t um exercício qualquer) que não foram pagas até o encerramento do exercício em 31 de dezembro de $t - 1$, e que, em função do processo de fechamento e abertura contábil, esses saldos são reportados à conta de restos a pagar a partir de 1º de janeiro de t . Portanto, o montante de restos a pagar apresentado nas figuras para o exercício de 2024 refere-se à despesa liquidada em 2024 mas não paga naquele exercício, sendo reportada como restos a pagar inscrito no exercício anterior nos relatórios fiscais de 2025.

Figura 4 – Inscrição de despesas em Restos a Pagar Processados (2005-2024) - bilhões de R\$ a preços de 2024 (IPCA)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Sistn, Siconfi e Ipeadata.

Figura 5 – Inscrição de Restos a Pagar Processados (2005-2024) - % do PIB nacional



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Sistn, Siconfi e Ipeadata.

A inscrição de despesas em restos a pagar, devido a problemas fiscais, tende a gerar dois problemas. O primeiro, citado por [Ceron de Oliveira \(2021\)](#), é que os atrasos nos pagamentos de compromissos pelo governo tendem a gerar não só efeitos econômicos e

financeiros, mas também sociais, quando o colapso fiscal compromete políticas públicas essenciais - como a coleta de resíduos e a segurança pública.

Os afetados vão desde os fornecedores - que podem ser fortemente impactados do ponto de vista da liquidez -, passando pelo governo - que pode enfrentar maiores preços no mercado para bens e serviços - e a população - dada a descontinuidade de políticas públicas essenciais. O exemplo “clássico” é o Estado do Rio de Janeiro, cujos atrasos afetaram principalmente as pessoas que mais dependem dos serviços públicos¹² (CERON DE OLIVEIRA, 2021).

O segundo problema reside principalmente no tamanho do estoque de despesas inscritas em RPP, pois pode inviabilizar o uso da disponibilidade de caixa bruta como forma de compensação da redução da arrecadação. O estoque de RPP é formado pelas despesas inscritas em restos a pagar no encerramento do exercício corrente, somadas às despesas inscritas em exercícios anteriores e ainda pendentes de pagamento. Conforme mostra a Figura 6, a disponibilidade de caixa bruta não comprometida com RPP, entre 2013 e 2019, foi reduzida em 1,03 p.p. do PIB nacional - redução que chega a 1,20 p.p., considerando-se o intervalo 2009-2019.

Como uma parte relevante desses recursos não tem alocação livre, pois é vinculada, o uso dessa disponibilidade para compensar os descasamentos entre receitas e despesas tende a ser ainda mais difícil. Tal situação pode gerar um ciclo vicioso de refinanciamento dos restos a pagar, onde a postergação de despesas do exercício corrente libera espaço fiscal para o pagamento das despesas inscritas em restos a pagar nos exercícios anteriores.

¹² Além disso, há de se destacar o efeito fiscal. Conforme Maciel (2016), a postergação de pagamentos pode ser utilizada como forma de melhoria do resultado primário.

Figura 6 – Disponibilidade de caixa líquida dos Estados e DF (2005-2024) - % do PIB nacional



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Sistn, Siconfi e Ipeadata.

Nota: o indicador é formado pela disponibilidade de caixa bruta, deduzida dos RPP.

3.3.1 Os (novos) socorros federais

Antes de tudo, é importante destacar que um dos maiores atributos da LRF foi o Art. 35 e sua expressa proibição à novos empréstimos entre os entes da federação. O objetivo do artigo era impedir que a União voltasse a arcar com os desequilíbrios dos entes subnacionais, como ocorreu recorrentemente no último quarto do século XX. Após anos de respeito ao Art. 35 da LRF, a economia brasileira desacelerou, levando os governadores a pressionarem por um resgate federal.

Conforme [Mendes \(2020\)](#), o resgate exigia, no mínimo, uma Lei Complementar (LC) para não esbarrar no status jurídico da LRF. O resultado foi a LC nº 148/2014, que revogou tacitamente o Art. 35 da LRF ao permitir alterações nos juros dos contratos atrelados à Lei nº 9.496/1997 e ao PROES, abrindo caminho para outras renegociações e reduzindo a credibilidade institucional da LRF.

A LC nº 148/2014 alterou os juros nominais dos contratos de refinanciamento vinculados à Lei nº 9.496/1997 para o IPCA mais 4% a.a., com teto igual à taxa Selic. Ela também alterou os juros nominais das dívidas mobiliárias municipais renegociadas com base na Medida Provisória (MP) nº 2.185-35/2001 e a dívida bancária estadual assumida com base na MP nº 2.192-70/2001 (PROES), que passaram a ser os mesmos aplicados à Lei nº 9.496/1997 ([BRASIL, 2014](#)).

A justificativa para a mudança no indexador envolve a inversão do subsídio, ocorrida no início da década de 2010. Quando a Lei nº 9.496/1997 foi criada, a União absorvia recursos

no mercado de capitais a juros relativamente elevados, o que justificava a imposição de juros similarmente altos aos Estados. No entanto, tal lógica se inverteu antes da LC nº 148/2014, o que gerou pressão dos governadores, que argumentaram que os elevados juros cobrados pela União consumiam recursos que poderiam ser direcionados para investimentos, por exemplo.

Em 2016, diante do quadro econômico recessivo, os governadores defendiam que a crise fiscal poderia ser resolvida (ou mitigada) via interrupção dos pagamentos dos encargos da dívida com a União, contraída na década de 1990. Para isso, vários governantes recorreram ao Supremo Tribunal Federal, que determinou a abstenção da execução das dívidas de 16 UFs, além da fixação do prazo de 60 dias para a realização de uma nova renegociação com esses entes. Disso resultou a LC nº 156/2016¹³.

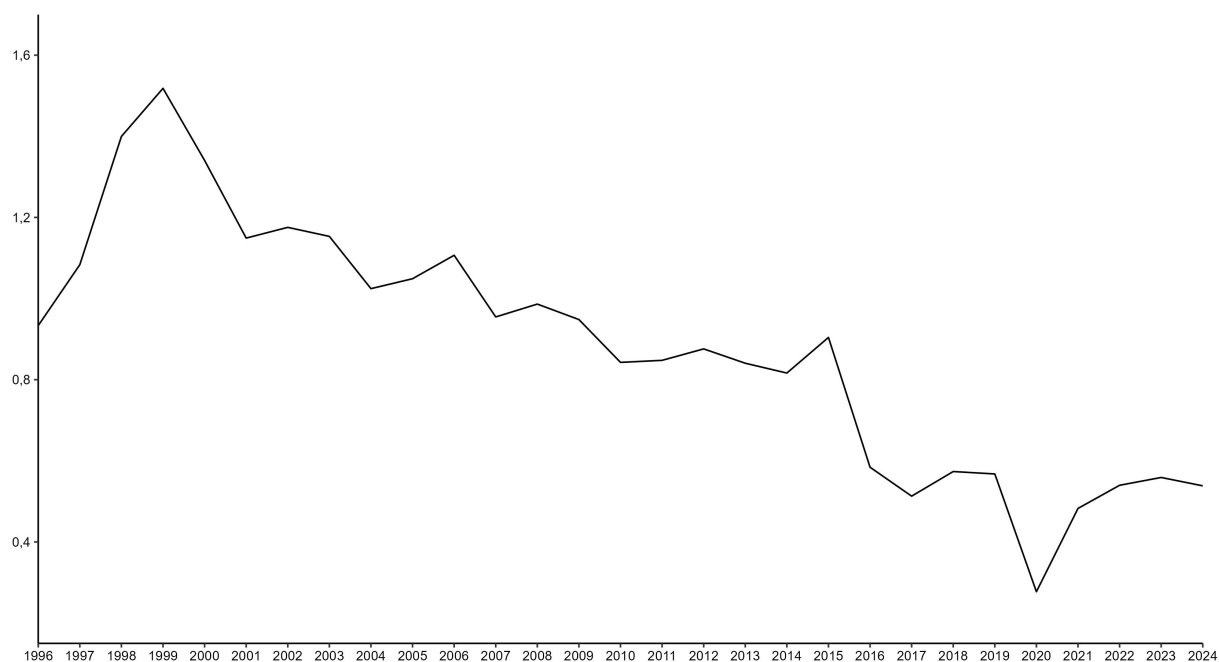
Em termos fiscais, a lei: (i) determinou que as despesas correntes primárias não poderiam crescer acima do IPCA, nos dois exercícios subsequentes ao acordo; (ii) expandiu o prazo de pagamento das dívidas renegociadas sob as Leis nº 9.496/1997 e 8.727/1993, além da MP nº 2.192-70/2001, para até 240 meses (20 anos), condicionada à assinatura do aditamento tratado na LC nº 148/2014; e (iii) concedeu redução extraordinária de 100% nas prestações, entre julho e dezembro de 2016. Essa redução foi gradualmente desfeita até julho de 2018, quando a redução das prestações foi zerada (BRASIL, 2016).

Conforme mostra a Figura 7, o serviço pago da dívida estadual apresentou trajetória de queda em todo o período de 1997 a 2024. A exceção foi o crescimento entre 1996 e 1999, provavelmente causado pela Lei nº 9.496/1997 e suas amortizações extraordinárias. Mesmo diante da tendência decrescente, é perceptível a redução do esforço fiscal dos Estados a partir de 2016, causada pela LC nº 156/2016. O serviço pago, como proporção do PIB, em 2016, foi quase 0,32 p.p. menor em relação ao serviço pago em 2015. A redução chega a 0,39 p.p., quando se compara 2015 e 2017.

Tais reduções passam a ser ainda mais relevantes quando se leva em conta que o PIB caiu quase 7% no biênio 2015-16. Em 2020, houve nova redução relevante (cerca de 0,29 p.p.), em razão da LC nº 173/2020, que regulamentou diversas ações relacionadas à pandemia da Covid-19, incluindo a redução/suspensão do pagamento das dívidas relacionadas à Lei nº 9.496/1997 e MP nº 2.192-70/2001. Todas essas reduções no valor do serviço da dívida ficam mais claras quando analisadas a preços constantes, como mostra a Figura 8.

¹³ Além das medidas fiscais, houve a padronização dos conceitos e definições do PAF aos constantes na LRF, além da exigência de desistência das ações judiciais, existentes ou futuras, relacionadas a essas dívidas, cujo descumprimento acarreta rescisão do aditamento.

Figura 7 – Serviço pago da dívida estadual (1996-2024) - % do PIB nacional



Fonte: Elaboração própria a partir de dados da STN, Siconfi e Ipeadata.

Nota: o montante de dívida refinanciada via emissão de dívida mobiliária, quando identificado, foi excluído.

Figura 8 – Serviço pago da dívida estadual (1996-2024) - preços de 2024 (IPCA)



Fonte: Elaboração própria a partir de dados da STN, Siconfi e Ipeadata.

Apesar do alívio fiscal possibilitado pelas renegociações, a situação de alguns Estados não melhorou. Isso exigiu uma nova tentativa de socorro da União, que culminou no

Regime de Recuperação Fiscal (RRF), instituído por meio da LC nº 159/2017. Seu objetivo era auxiliar os Estados e o DF com problemas de liquidez, concedendo a suspensão do pagamento das dívidas e da execução de contragarantias, além de uma justificativa legal para o controle de algumas despesas-chave, como as de pessoal, por exemplo.

Os entes ingressantes no regime devem cumprir metas fiscais específicas para garantir a continuidade da suspensão/redução do serviço das dívidas, incluindo medidas como: (i) crescimento nulo das despesas primárias reais¹⁴; (ii) redução dos incentivos fiscais; (iii) venda de ações de empresas para o pagamento das dívidas; (iv) criação de uma previdência complementar para seus servidores; e (v) a equiparação das regras dos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS) estaduais, na medida do possível, às do RPPS federal (BRASIL, 2017).

Uma das percepções mais importantes relacionadas à crise fiscal recente foi a relevante heterogeneidade da situação dos Estados. Isso, via de regra, exige programas/ações diferentes, para atender aos diferentes diagnósticos. Pensando nisso, em 2021, a União criou dois programas fiscais por meio da LC nº 178, para complementar o RRF: o Plano de Promoção do Equilíbrio Fiscal (PEF) e o Programa de Acompanhamento e Transparência Fiscal (PAF II).

O PAF II tem como objetivo aumentar a transparência e o acompanhamento das contas estaduais e alinhar a política fiscal desses entes à da União. A adesão ao programa substitui o PAF I e é condição tanto para a pactuação do PEF, quanto para a repactuação dos acordos da LC nº 156/2016, Lei nº 9.496/1997 e MP nº 2.192-70/2001. O PEF, por sua vez, define metas e compromissos fiscais para os Estados, a serem monitorados pelo governo federal, para melhorar a capacidade de pagamento desses entes (BRASIL, 2021).

De acordo com a Secretaria do Tesouro Nacional (2021), o direcionamento dos entes aos programas se dá de acordo com a classificação na Capag. O PAF II está relacionado aos entes com Capag “A” ou “B”, o PEF aos com “C” e o RRF aos com “D”. O PAF II visa o reforço da transparência e das boas práticas fiscais, sem a exigência de cumprimento das metas, uma vez que os entes que aderem ao programa já têm situação fiscal equilibrada, atestada por suas Capags. O benefício é a concessão, pela STN, de um espaço fiscal diferenciado para a contratação de operações de crédito.

Os entes com Capag “C”, uma vez aderentes ao PEF, precisam definir uma trajetória própria de ajuste fiscal e implementar pelo menos três medidas fiscais previstas no RRF. O plano tem vigência até o fim do mandato do chefe do Poder Executivo e o benefício da adesão é a concessão de garantia federal para operações de crédito de finalidade livre. As liberações de recursos dessas operações são condicionadas ao cumprimento das metas e

¹⁴ O estudo de Xavier de Oliveira (2024) verificou, via controle sintético, que o RRF conseguiu reduzir as despesas primárias dos Estados de Goiás e Rio Grande do Sul, em comparação com o cenário contrafactual. No caso do Rio de Janeiro, porém, a regra não foi eficaz. Tal variabilidade foi posta pelo autor como sendo consequência de fatores contextuais e específicos de cada ente, como compromisso prévio com a responsabilidade fiscal, ou até desenho falho da regra, como a falta de sanções em caso de descumprimento.

compromissos assumidos.

Em 2021, o governo federal criou a primeira regra fiscal aplicável de fato à todos os entes subnacionais desde a crise fiscal da década de 2010. A regra, fixada pelo Art. 167-A da Constituição Federal, foi criada por meio da Emenda Constitucional nº 109 e impõe o limite de 95% para as despesas correntes como proporção das receitas correntes. Apesar de as medidas de ajuste serem facultativas, a superação do limite gera proibição à contratação de operações de crédito e o recebimento de garantias de outros entes da federação.

Em 2025, a questão da dívida dos Estados e do DF com a União permanecia como um ponto sensível para alguns governadores. Diante dos diversos atritos, o então Senador Rodrigo Pacheco propôs a LC nº 212/2025. A Lei, aprovada e sancionada, criou o Programa de Pleno Pagamento das Dívidas dos Estados (Propag) para renegociar as dívidas contraídas/refinanciadas por meio das Leis nº 8.727/1993 e nº 9.496/1997, LCs nº 159/2017, nº 178/2021 e nº 201/2023 e MP nº 2.192-70/2021. O programa tem o IPCA como indexador do saldo devedor e prevê diferentes taxas de juros reais, que variam de 0% a.a. a 4% a.a.

Os juros reais dependem do tamanho das amortizações extraordinárias, das transferências para o Fundo de Equalização Federativa (criado na Lei do Propag) e dos investimentos em segurança pública, universidades estaduais, formação profissional no ensino médio e saneamento básico, por exemplo. Os Estados que aderirem ao programa ficarão sujeitos à limitação de parte da despesa primária, cujo crescimento real levará em conta o resultado primário e o crescimento real da receita primária, ambos do ano anterior¹⁵ (BRASIL, 2025), aos moldes da regra fiscal atual da União.

A lei que trata do Propag também foi responsável pela adição de uma nova regra fiscal na LRF: o art. 41-A. Até então, a única regra para os restos a pagar (art. 42) proíbe que os chefes de Poder ou órgão assumam, nos últimos dois quadrimestres de seus mandatos, despesas cujo pagamento não possa ser cumprido integralmente no exercício da assunção, ou que tenham parcelas pendentes para o exercício seguinte sem disponibilidade de caixa suficiente para cobertura das parcelas.

O Art. 41-A determina que, a partir de 2027, a disponibilidade de caixa bruta deve cobrir os RPP e RPNP inscritos, bem como as demais obrigações financeiras. Em caso de apuração de indisponibilidade de caixa líquida, o respectivo Poder ou órgão fica proibido de conceder ou ampliar benefício ou incentivo tributário até a próxima apuração anual. Se a insuficiência de caixa persistir por dois exercícios consecutivos, aplicam-se as vedações dos incisos I, II e III do parágrafo único do Art. 22, além da proibição à concessão ou ampliação de benefício ou incentivo tributário.

¹⁵ Os limites de crescimento da despesa primária, de acordo com a lei, são de: (i) 70% da variação real positiva da receita primária, em caso de superávit primário; (ii) 50% da variação real positiva da receita primária, em caso de resultado primário nulo ou negativo; e (iii) 0% em caso de variação real negativa da receita primária.

4 As regras fiscais

Encerrado o resgate histórico do capítulo anterior, que acompanhou a formação e a federalização das dívidas dos Estados e Distrito Federal (DF) e as sucessivas tentativas de contenção do recorrente desequilíbrio fiscal subnacional, torna-se necessário agora compreender com maior rigor o arcabouço normativo que resultou desse processo.

Inicialmente, discute-se o conceito, as funções e as principais críticas da literatura internacional e nacional às regras fiscais (Seção 4.1). Em seguida, detalha-se o conjunto normativo atualmente vigente para os entes subnacionais brasileiros, com ênfase nas restrições relativas à dívida, resultados primário e nominal, despesas com pessoal, despesas correntes e disponibilidade de caixa líquida (Seção 4.2).

Ao sistematizar o desenho institucional das restrições fiscais, o presente capítulo não apenas fecha a etapa descritiva da pesquisa, mas também estabelece a base indispensável para a análise de (in)eficácia realizada no Capítulo 5, onde se confrontarão os objetivos declarados das regras com os indicadores concretos de equilíbrio fiscal dos entes subnacionais.

4.1 Conceitos, funções e críticas

As regras fiscais podem ser definidas como ferramentas de restrição de agregados orçamentários específicos, visando a redução da discricionariedade do Estado no uso da política fiscal. As regras fiscais tornaram-se cada vez mais populares a partir da década de 1990, pois são fáceis de entender, gerir e divulgar, sendo impostas para influenciar o desenho das políticas públicas e ancorar as expectativas dos agentes econômicos quanto ao compromisso do governo com a responsabilidade fiscal. As regras fiscais partem de decisões políticas tomadas para reduzir os efeitos das “irresponsabilidades” fiscais inerentes ao processo político, visando a promoção da sustentabilidade fiscal, que é vista como uma restrição efetiva e não uma escolha (EYRAUD et al., 2020; APETI; BAMBE; COMBES, 2025; BIASE; DOUGHERTY, 2022; GIAMBIAGI; HORTA, 2019).

O processo de escolha da(s) regra(s) demanda a análise profunda dos diversos trade-offs associados a cada uma. Ademais, a escolha deve levar em conta a preservação das políticas contracíclicas e dos investimentos públicos, além do desincentivo ao uso da contabilidade criativa, venda de ativos ou atividades fora do orçamento durante as consolidações fiscais. Do ponto de vista dos governos subnacionais, as regras podem ser especialmente relevantes, ao evitar a transferência dos desequilíbrios orçamentários para os demais governos subnacionais e/ou para o governo central/federal. As regras fiscais podem ser aplicadas sobre uma ampla gama de agregados, como a dívida (líquida ou bruta), o serviço da dívida, o superávit (total, corrente, de capital ou primário) e/ou as

despesas (totais, correntes, de capital ou primárias) (GIAMBIAGI; HORTA, 2019; BIASE; DOUGHERTY, 2022).

As regras de resultado fiscal buscam evitar déficits prolongados que, ao longo do tempo, tendem a elevar o endividamento. As relacionadas à dívida buscam manter o endividamento abaixo do limite legal definido. As regras para a despesa, por sua vez, impõem travas para o seu aumento, principalmente nos momentos de expansão econômica. Nos momentos de estagnação, recessão ou depressão econômica, cláusulas de escape podem ser utilizadas para permitir o aumento das despesas, evitando um comportamento cíclico do governo. As regras de dívida são pontos de referência observáveis (e críveis, quando bem desenhadas), atuando como uma “âncora” fiscal, limitando, disciplinando e orientando as decisões de arrecadação e gasto do governo. As regras de resultado e de despesa são de curto prazo, pois facilitam ajustes fiscais direcionados à manutenção da dívida dentro do(s) limite(s) fixado(s) (BIASE; DOUGHERTY, 2022).

Em geral, as regras fiscais objetivam: (i) dar credibilidade ao governo e previsibilidade fiscal para a população, evitando o uso oportunista das políticas econômicas discricionárias e suas consequências econômico-fiscais deletérias; (ii) evitar as pressões para o aumento dos gastos, principalmente quando a economia e/ou as receitas do governo estão em expansão, de modo a evitar tendências inflacionárias; (iii) promover a estabilidade da economia; (iv) melhorar a alocação dos recursos públicos; e (v) controlar o viés deficitário do setor público. Para que as regras fiscais alcancem seus objetivos, elas precisam ser bem desenhadas, ter fortes bases legais, contar com o comprometimento político e com mecanismos de *enforcement* efetivos (GIAMBIAGI; HORTA, 2019; BIASE; DOUGHERTY, 2022; TER-MINASSIAN, 2007).

O viés deficitário é, provavelmente, o principal ponto de atenção das regras, pois está relacionado ao excesso de gastos e de dívidas e/ou à subtributação. Segundo Eyraud et al. (2020) e Biase e Dougherty (2022) o viés deficitário deriva, dentre outras coisas: (i) do problema do financiamento comum, que dificulta a internalização completa dos custos das decisões de gastos, pois parte das despesas de um governo são financiadas por receitas arrecadadas por outros entes, de diferentes níveis de governo; (ii) da disputa eleitoral, onde cada político ou partido privilegia os benefícios de curto prazo do aumento dos gastos ou da redução de impostos sobre seus grupos eleitorais, visando a reeleição, sem se preocupar tanto com as medidas compensatórias ou com os efeitos de médio e longo prazos das medidas; e (iii) do risco moral associado à expectativa de resgate do governo central¹.

Apesar dos benefícios teóricos, as regras fiscais são objeto de críticas. Biase e Dougherty (2022), por exemplo, dizem que, caso as regras fiscais foquem demais na sustentabilidade

¹ A falta de confiança na política de não resgate pode surgir: (i) quando os governos subnacionais são responsáveis pela provisão de bens e serviços públicos essenciais, cujo corte pode levar a relevantes tensões políticas ou sociais, forçando o governo central/federal a socorrer seus entes subnacionais em crise; (ii) pelo histórico de salvamentos; e/ou (iii) por regras muito permissivas (TER-MINASSIAN, 2007).

da dívida pública e da política fiscal, elas podem levar o governo a tomar decisões ineficazes. Exemplos disso são a diminuição (aumento) das despesas em meio aos ciclos econômicos de baixa (alta), ou a redução da qualidade da composição do gasto, devido à redução dos investimentos e/ou dos demais gastos discricionários, visando a conformidade com as regras fiscais. [Ter-Minassian \(2007\)](#) também cita o problema da pró-ciclicidade do governo, mas adiciona a possibilidade do uso de contabilidade criativa para contornar os limites. Isso inclui a reclassificação de gastos, acúmulo de dívidas e uso de entidades fora do orçamento para desempenharem operações governamentais.

[Blanchard, Leandro e Zettelmeyer \(2021\)](#), por sua vez, dizem que o principal problema das regras é a sua incapacidade de serem simples e, ao mesmo tempo, permitirem uma resposta anticíclica tempestiva do governo. Isso se deve à impossibilidade de os economistas anteciparem todas as possíveis contingências futuras, dada a natureza incerta do futuro. A tentativa de antecipação adiciona camadas crescentes de exceções, aumentando a complexidade das regras. Os autores defendem que, mesmo que seja dada a permissão para a criação de regras tão complexas quanto necessário para salvaguardar a sustentabilidade da dívida, é improvável que seja garantida a ação anticíclica apropriada do governo.

Apesar das críticas, existem estudos que apontam benefícios práticos. [Apeti, Bambe e Combes \(2025\)²](#), por exemplo, indicam que as regras fiscais tendem a, no geral, aumentar a eficiência do gasto público. O efeito, porém, varia conforme a disciplina fiscal prévia, as situações macroeconômica e institucional, tipo de regra fiscal adotada (se de dívida, de resultado orçamentário, de despesa ou de receita), do desenho da regra (como abrangência, mecanismos de aplicação, base legal e monitoramento) e do tempo decorrido desde sua adoção.

[Thornton e Vasilakis \(2018\)³](#) apontam que a adoção de regras fiscais, tanto de dívida quanto de resultado, tende a reduzir os *spreads* do endividamento público nos mercados interno e externo, a partir da redução do “prêmio de risco”, tanto em países desenvolvidos quanto em desenvolvimento. O estudo indica que as regras de resultado orçamentário tendem a ter efeitos maiores que as regras sobre o estoque de dívida. Além disso, os efeitos das regras fiscais sobre os *spreads* é ligeiramente maior nos países desenvolvidos, em comparação com os países em desenvolvimento.

[Apeti et al. \(2024\)⁴](#) encontraram indícios de que as regras fiscais reduzem a exposição dos países em desenvolvimento a riscos cambiais, a partir da diminuição da participação do endividamento externo no endividamento público total. Os efeitos das regras são amplificados pela disciplina fiscal pré-adoção da regra, o desenvolvimento financeiro e a flexibilidade do regime cambial, por exemplo.

As estimativas de [Ardanaz et al. \(2020\)⁵](#), por sua vez, indicam que os países que

² Utilizando um painel de dados com 158 países, desenvolvidos e em desenvolvimento, de 1990 a 2017.

³ Painel de 101 países desenvolvidos em desenvolvimento, de 1985 a 2012.

⁴ Painel de 59 países em desenvolvimento, no período de 1990 a 2020.

⁵ Painel com dados de 75 economias avançadas e em desenvolvimento, no período de 1990 a 2018.

adotam regras fiscais flexíveis (com cláusulas de escape, tratamento diferenciado para os investimentos, etc.) tendem a evitar o comportamento pró-cíclico dos investimentos públicos, pois evitam sua redução nos momentos de consolidação fiscal. Os autores defendem que as regras fiscais podem, assim, ser associadas aos objetivos de crescimento econômico, sem necessariamente aumentar a probabilidade de crise de endividamento.

4.2 As regras fiscais para os entes subnacionais brasileiros

Antes de dar prosseguimento, é importante lembrar que as restrições ao endividamento, as medidas de saneamento fiscal e as privatizações das empresas estaduais surgiram (pelo menos em parte) como resposta ao desequilíbrio fiscal e ao tamanho e a trajetória da dívida subnacional. Em meio à diversidade de medidas adotadas, há de se destacar as Leis nº 7.976/1989, nº 8.727/1993 e nº 9.496/1997, além da LC nº 101/2000.

As duas primeiras medidas foram marcos, pois introduziram um mecanismo de *enforcement* que reduziu o risco de crédito para a União ao fixarem a retenção de transferências federais e o confisco de receitas subnacionais em caso de calote das renegociações. A terceira, por sua vez, tanto bloqueou o acesso ao mercado de capitais quanto exigiu a entrada em um programa de saneamento fiscal. A LRF, por fim, criou diversos mecanismos de governança e regras fiscais, de modo a restringir os gastos e o endividamento subnacional, além da transferência dos desequilíbrios desses entes para a União.

Mesmo diante das diversas medidas fiscais e regras fiscais adotadas, o setor público estadual entrou novamente em crise fiscal. Não obstante a proibição imposta pelo art. 35 da LRF, as primeiras respostas da União às dificuldades fiscais do setor público estadual foram novas renegociações. Com a permanência e, em alguns casos, o agravamento da crise, regras fiscais e programas de recuperação fiscal foram criados/modificados.

O conjunto de regras fiscais e medidas de governança fiscal aplicadas nos Estados, DF e Municípios é apresentado a seguir, separado por agregado fiscal/orçamentário.

4.2.1 Dívida

Como visto na Seção 3.1, a primeira tentativa de estabilização do crescimento do endividamento mobiliário foi a Emenda Constitucional nº 3/1993. Segundo a emenda:

Art. 5.º Até 31 de dezembro de 1999, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios somente poderão emitir títulos da dívida pública no montante necessário ao refinanciamento do principal devidamente atualizado de suas obrigações, representadas por essa espécie de títulos, ressalvado o disposto no art. 33, parágrafo único, do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias.

(BRASIL, 1993)

Pela emenda, entre 1993 e 1999, os Estados, DF e Municípios estavam autorizados a emitir títulos públicos somente para refinaranciar o principal dessa natureza de dívida e os

precatórios judiciais pendentes na data de promulgação da Constituição Federal de 1988. No entanto, os efeitos da lei foram limitados pelos desequilíbrios fiscais, pelas condições desfavoráveis da dívida mobiliária e pela alteração da natureza dos títulos públicos. Na prática, as Unidades da Federação (UFs) continuaram refinanciando os juros das suas dívidas.

Com a implementação do Plano Real e o consequente controle da inflação, a situação fiscal dos Estados e DF se deteriorou, levando à disparada do endividamento mobiliário. A resposta federal surgiu por meio da edição da Lei nº 9.496/1997. A referida lei renegociou as dívidas mobiliárias estaduais, forçou a entrada dos entes resgatados em um programa de saneamento fiscal e proibiu a emissão de títulos públicos pelos Estados e DF, com exceção da emissão destinada ao pagamento dos precatórios pendentes na data de promulgação da Constituição Federal de 1988:

Art. 3º Os contratos de refinanciamento de que trata esta Lei serão pagos em até 360 (trezentos e sessenta) prestações mensais e sucessivas, calculadas com base na Tabela Price, vencendo-se a primeira trinta dias após a data da assinatura do contrato e as seguintes em igual dia dos meses subseqüentes, observadas as seguintes condições:

[...]

§ 5º Enquanto for exigível o Programa de Reestruturação e de Ajuste Fiscal, o contrato de refinanciamento deverá prever que a unidade da Federação: (Redação dada pela Lei Complementar nº 148 de 2014)

a) não poderá emitir novos títulos públicos no mercado interno, exceto nos casos previstos no art. 33 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias;

[...]

(BRASIL, 1997)

Portanto, tem-se que a emissão de títulos públicos subnacionais é, ainda hoje, proibida para os entes que possuem pendências relativas à Lei 9.496/1997 (maioria dos Estados). Além disso, em 2001, o Senado Federal restringiu a emissão de títulos públicos, inicialmente até 2010 e, posteriormente, até 2020, para o refinanciamento do principal e da correção monetária da dívida mobiliária:

Art. 11. Até 31 de dezembro de 2020, os Estados, o Distrito Federal e os Municípios somente poderão emitir títulos da dívida pública no montante necessário para o refinanciamento do principal devidamente atualizado de suas obrigações, representadas por essa espécie de títulos. (Redação dada pela Resolução n.º 29, de 2009)

(BRASIL, SENADO FEDERAL, 2001)

A grande questão é que, antes da edição da Resolução pelo Senado Federal, a União absorveu toda a dívida mobiliária subnacional disponibilizada no mercado, de modo que não havia estoque a ser refinanciado. A restrição final à dívida mobiliária surgiu em 2014, quando foi aprovada a LC nº 148/2014, que proibiu completamente a oferta de títulos públicos subnacionais:

Art. 11. É vedada aos Estados, ao Distrito Federal e aos Municípios a emissão de títulos da dívida pública mobiliária.

(BRASIL, 2014)

Além das restrições à emissão de dívida mobiliária, há o condicionamento, pela LRF, da contratação de crédito à autorização do MF:

Art. 32. O Ministério da Fazenda verificará o cumprimento dos limites e condições relativos à realização de operações de crédito de cada ente da Federação, inclusive das empresas por eles controladas, direta ou indiretamente.

§ 1º O ente interessado formalizará seu pleito fundamentando-o em parecer de seus órgãos técnicos e jurídicos, demonstrando a relação custo-benefício, o interesse econômico e social da operação e o atendimento das seguintes condições:

III - observância dos limites e condições fixados pelo Senado Federal;

IV - autorização específica do Senado Federal, quando se tratar de operação de crédito externo;

V - atendimento do disposto no inciso III do art. 167 da Constituição;

[...]

(BRASIL, 2000a)

Além disso, o Senado Federal fixou, por meio da Resolução nº 43/2001, limites para as operações de crédito internas e externas dos entes subnacionais, incluindo as operações de Antecipação de Receitas Orçamentárias (ARO), além do limite para as despesas com o serviço da dívida⁶. Pela resolução, tem-se que:

Art. 7º As operações de crédito interno e externo dos Estados, do Distrito Federal, dos Municípios observarão, ainda, os seguintes limites:

I - o montante global das operações realizadas em um exercício financeiro não poderá ser superior a 16% (dezesseis por cento) da receita corrente líquida, definida no art. 4;

II - o comprometimento anual com amortizações, juros e demais encargos da dívida consolidada, inclusive relativos a valores a desembolsar de operações de crédito já contratadas e a contratar, não poderá exceder a 11,5% (onze inteiros e cinco décimos por cento) da receita corrente líquida;

[...]

§ 3º São excluídas dos limites de que trata o caput as seguintes modalidades de operações de crédito: (Redação dada pela Resolução n.º 19, de 2003)

[...]

IV - destinadas ao financiamento de infraestrutura para a realização da Copa do Mundo FIFA 2014 e dos Jogos Olímpicos e Paraolímpicos de 2016, autorizadas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN). (Incluído pela Resolução n.º 45, de 2010)

⁶ Isso, junto aos elevados juros das dívidas assumidas pela União, pode explicar por que várias UFs ainda têm um estoque elevado de dívidas com o governo federal, principalmente as relacionadas à Lei nº 9.496/1997.

[...]

Art. 10. O saldo devedor das operações de crédito por antecipação de receita orçamentária não poderá exceder, no exercício em que estiver sendo apurado, a 7% (sete por cento) da receita corrente líquida, definida no art. 4, observado o disposto nos arts. 14 e 15.

(BRASIL, SENADO FEDERAL, 2001)

Na LRF existem proibições para novas assunções de dívidas, como as realizadas pela União por intermédio das Leis nº 7.976/1989, 8.727/1993 e 9.496/1997, além de operações de crédito entre um ente e uma instituição financeira por ele controlada:

Art. 35. É vedada a realização de operação de crédito entre um ente da Federação, diretamente ou por intermédio de fundo, autarquia, fundação ou empresa estatal dependente, e outro, inclusive suas entidades da administração indireta, ainda que sob a forma de novação, refinanciamento ou postergação de dívida contraída anteriormente.

§ 1º Excetua-se da vedação a que se refere o *caput* as operações entre instituição financeira estatal e outro ente da Federação, inclusive suas entidades da administração indireta, que não se destinem a:

I - financiar, direta ou indiretamente, despesas correntes, ressalvadas as operações destinadas a financiar a estruturação de projetos ou a garantir contraprestações em contratos de parceria público-privada ou de concessão; (Redação dada pela Lei Complementar nº 212, de 2025)

II - refinarciar dívidas não contraídas junto à própria instituição concedente.

§ 2º O disposto no *caput* não impede Estados, DF e Municípios de comprar títulos da dívida da União como aplicação de suas disponibilidades.

Art. 36. É proibida a operação de crédito entre uma instituição financeira estatal e o ente da Federação que a controle, na qualidade de beneficiário do empréstimo.

Parágrafo único. O disposto no *caput* não proíbe instituição financeira controlada de adquirir, no mercado, títulos da dívida pública para atender investimento de seus clientes, ou títulos da dívida de emissão da União para aplicação de recursos próprios.

(BRASIL, 2000a).

há, também, a determinação de fixação de limite para a Dívida Consolidada Líquida (DCL) dos entes subnacionais.

Art. 30. No prazo de noventa dias após a publicação desta Lei Complementar, o Presidente da República submeterá ao:

I - Senado Federal: proposta de limites globais para o montante da dívida consolidada da União, Estados, DF e Municípios, cumprindo o que estabelece o inciso VI do art. 52 da Constituição, bem como de limites e condições relativos aos incisos VII, VIII e IX do mesmo artigo;

(BRASIL, 2000a).

Em resposta ao art. 30 da LRF, o Senado Federal definiu os limites de endividamento para os Estados, DF e Municípios, por meio da Resolução nº 40/2001:

Art. 3º A dívida consolidada líquida dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, ao final do décimo quinto exercício financeiro contado a partir do encerramento do ano de publicação desta Resolução, não poderá exceder, respectivamente, a: (Vide Resolução nº 20, de 2003)

I - no caso dos Estados e do Distrito Federal: 2 (duas) vezes a receita corrente líquida, definida na forma do art. 2; e

II - no caso dos Municípios: a 1,2 (um inteiro e dois décimos) vezes a receita corrente líquida, definida na forma do art. 2.

([SENADO FEDERAL, 2001](#))

Na Constituição Federal há o art. 167, também conhecido como “Regra de Ouro”. Seu objetivo é evitar o uso da dívida para financiamento das despesas correntes, direcionando-as para a cobertura das despesas com investimentos, inversões financeiras e amortizações de dívidas. A Regra de Ouro determina:

Art. 167. São vedados:

[...]

III - a realização de operações de crédito que excedam o montante das despesas de capital, ressalvadas as autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais com finalidade precisa, aprovados pelo Poder Legislativo por maioria absoluta; (Vide Emenda constitucional nº 106, de 2020)

([BRASIL, 1988](#))

Por fim, existe também a Capag que, apesar de não ser uma regra fiscal propriamente dita, é um relevante mecanismo de restrição do endividamento subnacional. A Capag foi criada pelo MF em 1997, por meio da Portaria nº 89, com o objetivo de evitar prejuízos ao Tesouro Nacional, via limitação da concessão de garantias federais às operações de crédito dos entes subnacionais com baixa capacidade fiscal. A Capag atual, dada pela Portaria MF nº 1.583/2023, concede notas de A a D, sendo “A” a maior e “D” a menor. Os entes com notas “C” e “D” são inelegíveis para as garantias federais. A Capag atual faz uso de três indicadores com as possíveis classificações:

$$\text{Dívida Consolidada (DC)} = \frac{\text{Dívida Consolidada}}{RCL} \begin{cases} \text{A se } DC < 60\% \\ \text{B se } 60\% \leq DC < 100\% \\ \text{C se } DC \geq 100\% \end{cases}$$

$$\text{Poupança Corrente (PC)} = \frac{\text{Despesa Corrente}}{\text{Receita Corrente Ajustada}} \begin{cases} \text{A se } PC < 85\% \\ \text{B se } 85\% \leq PC < 95\% \\ \text{C se } PC \geq 95\% \end{cases}$$

$$\text{Liquidez Relativa (LR)} = \frac{\text{Disp. de Caixa Líquida}}{RCL} \begin{cases} A \text{ se } LR \geq 5\% \\ B \text{ se } 0\% < LR < 5\% \\ C \text{ se } LR \leq 0\% \end{cases}$$

A classificação final do ente é definida pela combinação das classificações parciais dos três indicadores e pela qualidade das informações contábeis enviadas à STN, via Siconfi. Além da própria Capag, a Portaria nº 1.583 também prevê: (i) a análise da suficiência de contragarantias, onde o ente só recebe garantia federal se as receitas próprias e repasses do FPE ou FPM, oferecidos à União como contragarantia, forem suficientes para compensar os cofres federais em caso de calote do ente subnacional⁷; e (ii) a análise do custo do crédito (juros e encargos), de modo que a concessão de garantia pode ser negada, mesmo que a Capag e as contragarantias do ente sejam consideradas válidas, caso a STN julgue que o custo do empréstimo é elevado⁸.

4.2.2 Resultados primário e nominal

Há, no art. 4º da LRF, a determinação de fixação de metas anuais para os resultados primário e nominal, no Anexo de Metas Fiscais (AMF) da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) de todos os entes, de todas as esferas do Estado brasileiro. Além disso, a LRF prevê, no art. 9º, a implementação de medidas de convergência dos resultados às metas fixadas no AMF da LDO:

Art. 4º A lei de diretrizes orçamentárias atenderá o disposto no § 2º do art. 165 da Constituição e:

[...]

§ 1º Integrará o projeto de lei de diretrizes orçamentárias AMF, em que serão estabelecidas metas anuais, em valores correntes e constantes, relativas a receitas, despesas, resultados nominal e primário e montante da dívida pública, para o exercício a que se referirem e para os dois seguintes.

[...]

Art. 9º Se verificado, ao final de um bimestre, que a realização da receita poderá não comportar o cumprimento das metas de resultado primário ou nominal estabelecidas no Anexo de Metas Fiscais, os Poderes e o Ministério Público promoverão, por ato próprio e nos montantes necessários, nos trinta dias subseqüentes, limitação de empenho e movimentação financeira, segundo os critérios fixados pela lei de diretrizes orçamentárias.

⁷ Essa análise do montante das contragarantias, apesar de crucial, também considera a existência de decisões judiciais que impedem a execução das contragarantias pela União. Caso haja barreiras judiciais à referida execução contra o ente pleiteante da garantia federal, a STN barra a concessão de nova garantia e, inclusive, a renegociação de contratos de garantia já assinados.

⁸ Tal análise pode ser dispensada em caso de refinanciamento de empréstimos já garantidos, ou operações de crédito com organismos multilaterais, por exemplo.

§ 1º No caso de restabelecimento da receita prevista, ainda que parcial, a recomposição das dotações cujos empenhos foram limitados dar-se-á de forma proporcional às reduções efetivadas.

§ 2º Não serão objeto de limitação as despesas que constituam obrigações constitucionais e legais do ente, inclusive aquelas destinadas ao pagamento do serviço da dívida, as relativas à inovação e ao desenvolvimento científico e tecnológico custeadas por fundo criado para tal finalidade e as ressalvadas pela lei de diretrizes orçamentárias. (Redação dada pela Lei Complementar nº 177, de 2021)

(BRASIL, 2000a).

4.2.3 Despesas com pessoal

Como visto ao longo do Capítulo 3, diversas medidas foram implementadas com vistas ao enfrentamento da crise fiscal no final do século XX. Antes do Plano Real e a estabilização dos preços, as despesas perdiam rapidamente seu valor real, uma vez que não contavam com mecanismos de indexação eficientes, em comparação com as receitas. A consequência da elevada inflação foi a falsa impressão de equilíbrio fiscal. Após a estabilização da moeda, no entanto, o excesso de despesas foi revelado. À época, as despesas com pessoal foram apontadas como uma das principais fontes de desequilíbrio. A fim de controlar esse gasto e evitar que ele fosse, novamente, uma fonte de desequilíbrio e que inviabilizasse o pagamento das renegociações, a LRF impôs limites.

Art. 19. Para os fins do disposto no [caput](#) do art. 169 da Constituição, a despesa total com pessoal, em cada período de apuração e em cada ente da Federação, não poderá exceder os percentuais da receita corrente líquida, a seguir discriminados:

I - União: 50% (cinquenta por cento);

II - Estados: 60% (sessenta por cento);

III - Municípios: 60% (sessenta por cento).

[...]

(BRASIL, 2000a)

4.2.4 Despesas correntes

O crescimento das despesas correntes até a crise de meados da década de 2010 levou o governo federal a incluir limites na Constituição Federal para a relação entre despesas correntes e receitas correntes dos entes subnacionais. De acordo com os pareceres do Senador Márcio Bittar⁹, a crise fiscal da década de 2010 mostrou que os mecanismos de controle das despesas correntes, como o limite para a despesa com pessoal, não foram suficientes para corrigir os desvios fiscais verificados. Daí tornou-se oportuna a criação de um novo mecanismo de austeridade.

O objetivo final do dispositivo é evitar a insolvência fiscal dos entes subnacionais. As medidas de ajuste fixadas pelo artigo constitucional são de caráter facultativo, para

⁹ (SENADO FEDERAL DO BRASIL, 2021).

preservar a autonomia dos entes. O caráter facultativo, porém, tende a se tornar obrigatório, diante da proibição ao recebimento de garantias ou operações de crédito concedidos por outros entes da federação, direta ou indiretamente, em caso de superação do limite de 95%.

Art. 167-A. Apurado que, no período de 12 (doze) meses, a relação entre despesas correntes e receitas correntes supera 95% (noventa e cinco por cento), no âmbito dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, é facultado aos Poderes Executivo, Legislativo e Judiciário, ao Ministério Público, ao Tribunal de Contas e à Defensoria Pública do ente, enquanto permanecer a situação, aplicar o mecanismo de ajuste fiscal de vedação da: (Incluído pela Emenda Constitucional nº 109, de 2021)

[...]

§ 1º Apurado que a despesa corrente supera 85% (oitenta e cinco por cento) da receita corrente, sem exceder o percentual mencionado no caput deste artigo, as medidas nele indicadas podem ser, no todo ou em parte, implementadas por atos do Chefe do Poder Executivo com vigência imediata, facultado aos demais Poderes e órgãos autônomos implementá-las em seus respectivos âmbitos.

[...]

§ 6º Ocorrendo a hipótese de que trata o caput deste artigo, até que todas as medidas nele previstas tenham sido adotadas por todos os Poderes e órgãos nele mencionados, de acordo com declaração do respectivo Tribunal de Contas, é vedada: (Incluído pela Emenda Constitucional nº 109, de 2021)

I - a concessão, por qualquer outro ente da Federação, de garantias ao ente envolvido; (Incluído pela Emenda Constitucional nº 109, de 2021)

II - a tomada de operação de crédito por parte do ente envolvido com outro ente da Federação, diretamente ou por intermédio de seus fundos, autarquias, fundações ou empresas estatais dependentes, ainda que sob a forma de novação, refinanciamento ou postergação de dívida contraída anteriormente, ressalvados os financiamentos destinados a projetos específicos celebrados na forma de operações típicas das agências financeiras oficiais de fomento. (Incluído pela Emenda Constitucional nº 109, de 2021)

(BRASIL, 1988)

4.2.5 Disponibilidade de caixa líquida

Inicialmente, a seção de restos a pagar da LRF, aprovada pelo Congresso Nacional e enviada para sanção do Presidente da República em 2000, tratou a disponibilidade de caixa líquida de duas formas: art. 41 e art. 42. Segue, abaixo, a transcrição do art. 41, retirada da mensagem presidencial de veto parcial da LRF:

Art. 41. Observados os limites globais de empenho e movimentação financeira, serão inscritas em Restos a Pagar:

I - as despesas legalmente empenhadas e liquidadas, mas não pagas no exercício;

II - as despesas empenhadas e não liquidadas que correspondam a compromissos efetivamente assumidos em virtude de:

a) normas legais e contratos administrativos; b) convênio, ajuste, acordo ou congênere, com outro ente da Federação, já assinado, publicado e em andamento.

§ 1º Considera-se em andamento o convênio, ajuste, acordo ou congênere cujo objeto esteja sendo alcançado no todo ou em parte.

§ 2º Após deduzido de suas disponibilidades de caixa o montante das inscrições realizadas na forma dos incisos I e II do caput, o Poder ou órgão referidos no art. 20 poderá inscrever as demais despesas empenhadas, até o limite do saldo remanescente.

§ 3º Os empenhos não liquidados e não inscritos serão cancelados.

(BRASIL, 2026)

Conforme o art. 41 do projeto de lei complementar aprovado no Congresso Nacional, a inscrição de despesas em Restos a Pagar Não Processados (RPNP) deveria respeitar uma hierarquia, de modo a evitar a inscrição de todas as despesas empenhadas e não liquidadas em RPNP. A regra, portanto, deveria impor maior controle sobre os restos a pagar, com vistas à diminuição do endividamento com fornecedores. No entanto, o art. 41 foi vetado pelo então Presidente da República Fernando Henrique Cardoso. A justificativa apresentada, também retirada da mensagem presidencial de veto parcial da LRF, é transcrita a seguir:

"A exemplo de vários outros limites e restrições contidos no projeto de lei complementar, o sentido original da introdução de uma regra para Restos a Pagar era promover o equilíbrio entre as aspirações da sociedade e os recursos que esta coloca à disposição do governo, evitando déficits imoderados e reiterados. Neste intuito, os Restos a Pagar deveriam ficar limitados às disponibilidades de caixa como forma de não transferir despesa de um exercício para outro sem a correspondente fonte de despesa.

A redação final do dispositivo, no entanto, não manteve esse sentido original que se assentava na restrição básica de contrapartida entre a disponibilidade financeira e a autorização orçamentária. O dispositivo permite, primeiro, inscrever em Restos a Pagar várias despesas para, apenas depois, condicionar a inscrição das demais à existência de recursos em caixa. Tal prática fere o princípio do equilíbrio fiscal, pois faz com que sejam assumidos compromissos sem a disponibilidade financeira necessária para saldá-los, cria transtornos para a execução do orçamento e, finalmente, ocasiona o crescimento de Restos a Pagar que equivale, em termos financeiros, a crescimento de dívida pública.

Assim, sugere-se oposição de veto a este dispositivo por ser contrário ao interesse público."

O art. 41, apesar de vetado, é um forte determinante da eficácia do art. 42, que proíbe a contração de obrigação de despesas, nos últimos dois quadrimestres do mandato do chefe de Poder ou órgão, que não possam ser pagas integralmente no exercício ou que tenham parcelas a serem pagas no exercício seguinte, sem que haja suficiente disponibilidade de caixa. Segue a transcrição do art. 42:

Art. 42. É vedado ao titular de Poder ou órgão referido no art. 20, nos últimos dois quadrimestres do seu mandato, contrair obrigação de

despesa que não possa ser cumprida integralmente dentro dele, ou que tenha parcelas a serem pagas no exercício seguinte sem que haja suficiente disponibilidade de caixa para este efeito. (Vide Lei Complementar nº 178, de 2021) (Vigência)

Parágrafo único. Na determinação da disponibilidade de caixa serão considerados os encargos e despesas compromissadas a pagar até o final do exercício.

(BRASIL, 2000a)

A pedido da STN, houve a inclusão, na LRF, de uma regra mais rígida para o estoque de restos a pagar (Art. 41-A), que deve cumprida em todos os exercícios fiscais. Em caso de descumprimento, a lei prevê barreiras à concessão e expansão de incentivos ou benefícios tributários, aumentos salariais, contratação de pessoal, etc.

Art. 41-A. A partir de 1º de janeiro de 2027, se verificado, ao final de um exercício, que a disponibilidade de caixa não é suficiente para honrar os compromissos com Restos a Pagar processados e não processados inscritos e com as demais obrigações financeiras, aplica-se imediatamente ao respectivo Poder ou órgão referido no art. 20, até a próxima apuração anual, a vedação à concessão ou à ampliação de incentivo ou benefício de natureza tributária. (Incluído pela Lei Complementar nº 212, de 2025)

Parágrafo único. Se verificado que a insuficiência de que trata o caput perdura por 2 (dois) anos consecutivos, aplicam-se imediatamente ao respectivo Poder ou órgão, enquanto perdurar a insuficiência, as vedações previstas nos incisos I, II e III do parágrafo único do art. 22, bem como a vedação à concessão ou à ampliação de incentivo ou benefício de natureza tributária. (Incluído pela Lei Complementar nº 212, de 2025)

(BRASIL, 2000a)

5 A (in)eficácia das regras fiscais federais aplicadas aos entes subnacionais brasileiros

Após a apresentação das sucessivas crises fiscais e intervenções federais, e o mapeamento do arcabouço normativo derivado desse processo histórico, o presente capítulo procede à avaliação da eficácia das regras fiscais federais aplicadas aos entes subnacionais brasileiros. O objetivo não é repetir a descrição das normas, mas confrontá-las com os indicadores fiscais concretos dos Estados e do Distrito Federal (DF).

A análise está organizada em quatro seções. A primeira (5.1), mais extensa, examina o endividamento público sob duas perspectivas complementares: o estoque da dívida (5.1.1) e os fluxos de pagamento (5.1.2). A discussão mostra que, apesar do endividamento controlado e decrescente, a ideia clássica de sustentabilidade fiscal, seguida pela LRF, convive com a incapacidade de controle pleno da trajetória da dívida, a partir de ajustes no resultado primário, causada por uma resolução do Senado Federal.

A segunda seção (5.2), por sua vez, avalia as medidas implementadas para controlar os gastos correntes: o limite para as despesas com pessoal (5.2.1) e o limite para as despesas correntes como proporção das receitas correntes (5.2.2); e a terceira (5.3) trata do estoque de restos a pagar. Ao final (5.4), com base nos resultados obtidos, propõe-se uma nova perspectiva de sustentabilidade fiscal aplicada ao âmbito subnacional brasileiro.

5.1 Endividamento público

Antes de iniciar as discussões, vale lembrar que a Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e as resoluções do Senado Federal centram sua estratégia de controle subnacional no estoque da dívida e na capacidade de pagamento desse passivo. Para avaliar se esse arcabouço é eficaz, é necessário compreender dois conjuntos conceituais interligados: (i) as definições de dívida bruta e dívida líquida adotadas no Brasil; e (ii) as metodologias de apuração dos resultados primário e nominal, que servem de base tanto para as regras quanto para a análise de sustentabilidade fiscal.

A dívida bruta abrange todos os passivos reconhecidos (contratuais, mobiliários, precatórios, trabalhistas etc.). A dívida líquida, por sua vez, é a diferença entre a dívida bruta e os haveres financeiros líquidos (disponibilidade de caixa bruta e créditos e títulos de médio/longo prazos, deduzidas provisões e obrigações de curto prazo). No Brasil, convivem dois conceitos oficiais de dívida líquida: a Dívida Consolidada Líquida (DCL) e a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP). A DCL é exigida pela LRF e divulgada trimestralmente nos Relatórios de Gestão Fiscal (RGFs) de cada ente. A DLSP é calculada pelo Banco Central por esfera governamental (federal, estadual e municipal).

A mensuração do esforço fiscal recorre a duas metodologias complementares: “acima da linha” (diferença entre receitas e despesas) e “abaixo da linha” (variação da dívida líquida). Desde a 13ª edição do Manual de Demonstrativos Fiscais ([SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL, 2023](#)) os resultados nominais dos entes subnacionais são calculados pelo método “abaixo da linha”, enquanto os resultados primários são calculados pelo método “acima da linha”. A justificativa é que o método “acima da linha” facilita a identificação das fontes de desequilíbrios fiscais, uma vez que apresenta maior detalhamento das receitas e despesas.

Os resultados primário e nominal levam em consideração as rubricas que contribuem para a variação da dívida líquida. São exemplos de rubricas não primárias: (i) as receitas de operação de crédito; (ii) a despesa com amortização da dívida; e (iii) as receitas de alienação de investimentos não permanentes (como títulos de dívida) e amortização de crédito concedido, bem como as despesas relacionadas às compras de investimentos não permanentes e às concessões de crédito. As transações descritas no item anterior não alteram o endividamento líquido, pois levam à troca de valores entre a disponibilidade de caixa bruta e os demais haveres financeiros.

Como o resultado primário é uma métrica de esforço fiscal, outras rubricas são excluídas, mesmo impactando a dívida líquida, como: (i) as receitas de alienação de investimentos permanentes, como ações de empresas com capital já integralizado e cotas de fundos de investimento, por exemplo, apesar de aumentarem somente os haveres financeiros; e (ii) as despesas com aquisição desses investimentos permanentes, apesar de reduzirem somente os haveres financeiros.

As exclusões citadas no parágrafo anterior decorrem do entendimento de que a venda de patrimônio, apesar de reduzir o endividamento, não pode ser computado para fins de medição de esforço fiscal. Ademais, há ainda os “ajustes metodológicos” relacionados, por exemplo, ao tratamento do efeito da variação cambial e do reconhecimento tardio de passivos. O tratamento decorre do fato de a alteração no endividamento líquido, causada por esses eventos, não refletir a dinâmica dos resultados fiscais ([SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL, 2024](#)).

O resultado nominal, por sua vez, mostra se o governo gerou saldo “operacional” (resultado primário) suficiente para cobrir o resultado financeiro (despesa líquida com juros). O objetivo da geração de superávit primário é evitar o aumento do endividamento líquido causado pela contratação de operações de crédito e/ou pelo consumo dos haveres financeiros para pagar os juros líquidos da dívida e/ou cobrir déficits primários. Por fim, é importante destacar que a contabilidade pública brasileira opera sob um regime híbrido, onde as receitas e despesas financeiras (juros ativos e passivos) são contabilizadas sob o regime de competência, enquanto as não financeiras são contabilizadas sob o regime de caixa.

Esses conceitos não são meros detalhes contábeis: eles definem os limites da LRF (art.

31) e as metas fiscais anuais. Se a regra de recondução da dívida consolidada e as metas de resultado primário/nominal forem baseadas em conceitos que não capturam a realidade da gestão da dívida dos entes subnacionais, sua eficácia, do ponto de vista do equilíbrio fiscal e da manutenção da liquidez, fica comprometida desde o desenho. É exatamente essa desconexão que será analisada nesta seção.

5.1.1 Estoque da dívida

Conforme apresentado ao longo do Capítulo 2, a aplicação de regras fiscais no âmbito subnacional brasileiro avançou à passos largos na esteira da crise fiscal estadual e distrital, no quarto final do século passado. O arcabouço fiscal foca claramente no controle do endividamento, de modo a evitar seu crescimento descontrolado e a transferência dos desequilíbrios dos entes subnacionais ao setor financeiro, público e privado, e à União.

As regras fiscais sobre o endividamento, como mostrado na Seção 4.2, abrangem tanto limites quantitativos para o estoque e serviço da dívida, quanto medidas de “governança”, como etapas e critérios a serem cumpridos antes da efetiva contratação de operações de crédito. Como será mostrado ao longo da presente subseção, todo esse esforço para controlar o endividamento subnacional parece ter atingido os objetivos pretendidos, apesar das complicações.

Como mostra a Figura 9, a Dívida Líquida do Setor Público (DLSP) dos Estados e do Distrito Federal (DF) apresentou relativo controle ao longo do século XXI. O crescimento, entre 1998 e 2002, foi influenciado pelas pactuações do acordo da Lei nº 9.496/1997 e sua indexação ao Índice Geral de Preços - Disponibilidade Interna (IGP-DI) (sensível ao câmbio e aos preços de *commodities*).

Figura 9 – DLSP dos Estados e do DF (1998-2024) - em % do PIB nacional

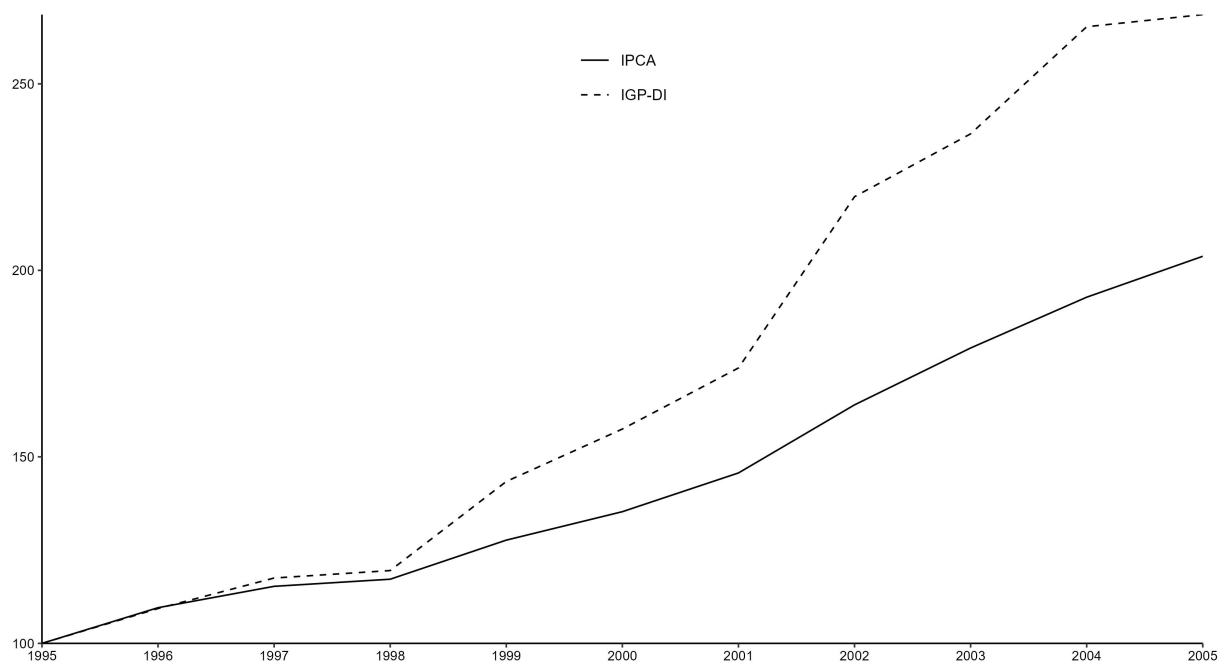


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB e Ipeadata.

Conforme mostra a Figura 10, o IGP-DI e o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) evoluíram lado a lado entre 1995 e 1998. No entanto, até 2005, ocorreram descolamentos entre as variáveis em 1999, 2002 e 2004. A conjunção entre esses descolamentos, o uso da Tabela Price¹ pela referida lei, o menor desempenho das receitas e o limite de comprometimento da Receita Líquida Real (RLR)/Receita Corrente Líquida (RCL) com o serviço da dívida gerou resíduos e elevou o saldo devedor da dívida dos Estados e do DF.

¹ A Tabela Price concentra os juros nas parcelas iniciais, comprimindo, inicialmente, o valor amortizado. Como os juros estavam elevados, por conta da aceleração do IGP-DI, as amortizações podem ter sido bem menores que o necessário, para evitar que os resíduos gerados diminuíssem ou inviabilizassem a redução do endividamento.

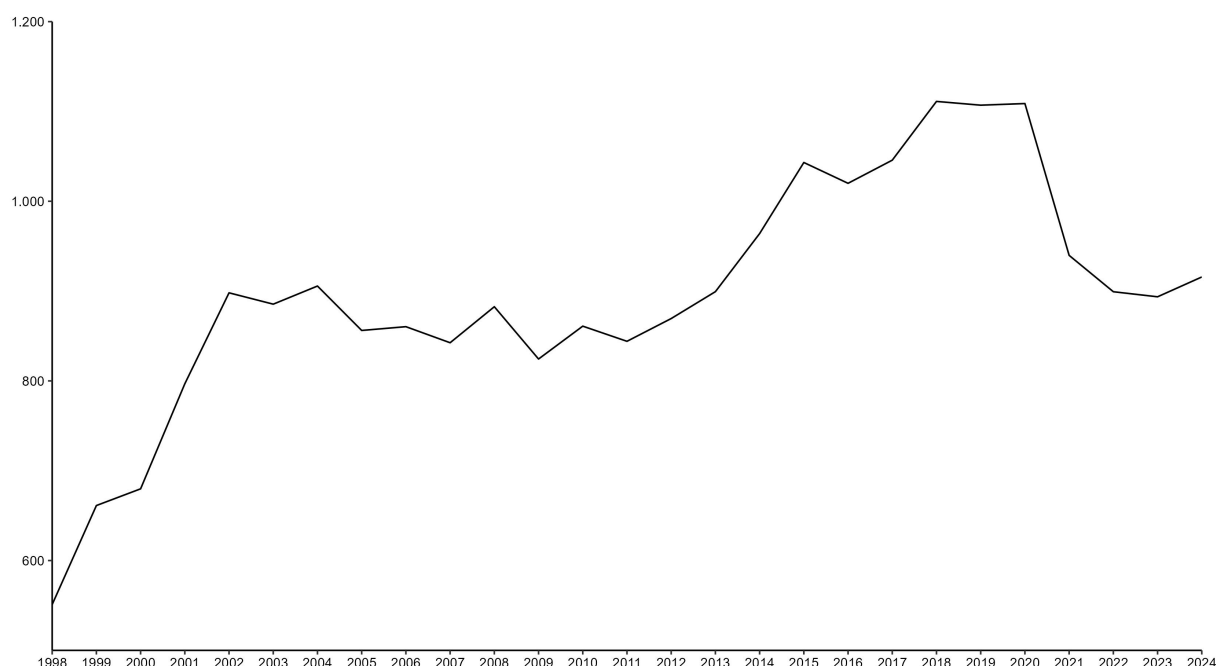
Figura 10 – IPCA e IGP-DI (1995-2005) - 1995=100



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Ipeadata.

Entre 2003 e 2012, a DLSP estadual, como proporção do PIB nacional, foi reduzida em cerca de 8,3 p.p. do PIB. Conforme mostra a Figura 11, o saldo devedor da dívida líquida estadual, em valor real, apresentou leve queda entre 2004 e 2011. Considerando crescimento econômico observado na década de 2000, pode-se afirmar que a redução da relação $\frac{DLSP}{PIB}$ no período de 2002-13 decorreu, principalmente, do aumento do PIB, e não da redução do endividamento.

Figura 11 – DLSP dos Estados (1998-2024) - bilhões de R\$ a preços de 2024 (IPCA)

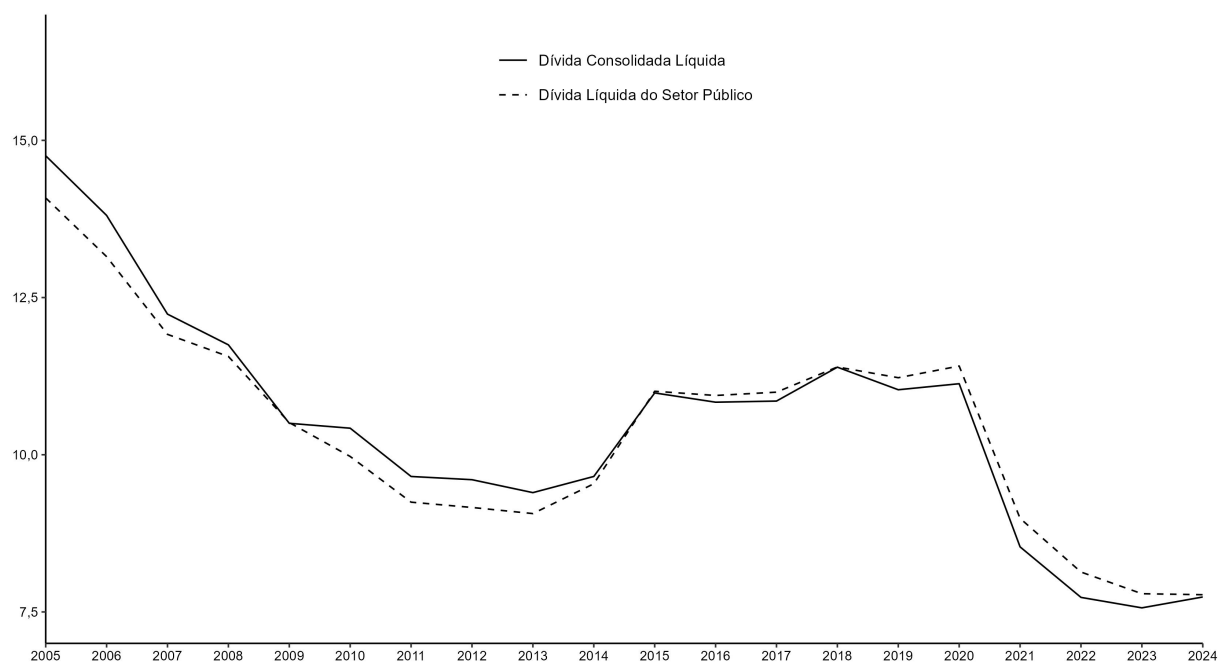


Fonte: Elaboração própria a partir de dados do BCB e Ipeadata.

A partir de 2012, o endividamento líquido iniciou uma rápida trajetória de aumento, ocasionado pela: (i) expansão das operações de crédito para os Estados e DF (Figura 2); (ii) redução da disponibilidade de caixa líquida de obrigações de curto prazo, tendo como indício a Figura 13; e/ou (iii) desaceleração da economia nacional, que se transformou em recessão, no biênio 2015-16, e em estagnação, entre 2017-21. Após a pandemia, a dívida líquida voltou à tendência de queda apresentada até o início da década de 2010.

Desde a crise da Covid-19 tem-se visto um claro movimento de redução do endividamento líquido dos governos estaduais e distrital, apurado a partir tanto da DLSP quanto da DCL, conforme mostra a Figura 12. A redução pode ser atribuída ao aumento dos haveres financeiros não comprometidos com obrigações de curto prazo, como os RPP, tomando como base a Figura 13. O movimento pode ser atribuído: (i) ao maior controle orçamentário, imposto ou não pelas contrapartidas dos programas de recuperação fiscal adotados desde 2016; (ii) à redução do serviço da dívida dos Estados e do DF cobrado pela União; e/ou (iii) à expansão das receitas, em meio ao fim da estagnação da economia brasileira.

Figura 12 – DCL e DLSP dos Estados e do DF (2005-2024) - em % do PIB nacional



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Sistn, Siconfi, BCB e Ipeadata.

Figura 13 – Haveres financeiros líquidos do estoque de Restos a Pagar Processados (2005-2024) - em % do PIB nacional



Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Siconfi e Ipeadata.

Diante desses dados e do histórico apresentado na Seção 3.1, pode-se afirmar que as medidas de controle do endividamento têm surtido efeito, no agregado. O ponto de destaque é que o aumento da dívida bruta não parece ter decorrido completamente da

“irresponsabilidade” dos Estados e do DF. Algumas decisões da União, como o teto para o serviço da dívida, a escolha do IGP-DI como indexador das parcelas da dívida refinanciada pela Lei nº 9.496/1997 e a expansão desmedida das operações de crédito após a crise financeira global de 2008 também tiveram um papel nisso. O “erro” das Unidades da Federação (UFs) foi utilizar o espaço fiscal criado pelo crescimento da economia e das receitas não recorrentes (operações de crédito) para expandir as despesas com pessoal.

A tabela abaixo apresenta as Dívidas Consolidadas (conceito de dívida bruta da LRF) dos Estados e do DF, como proporção das RCLs, no período de 2010 a 2024. A partir dela, percebe-se que a trajetória da dívida não foi linear e esconde dinâmicas distintas entre as UFs. Por exemplo: os entes com estoque elevado de dívida mobiliária à época da Lei nº 9.496/1997, como São Paulo, Rio de Janeiro, Rio Grande do Sul e Minas Gerais, sofreram com a geração de resíduos diante do descolamento entre o IGP-DI (indexador das dívidas) e o IPCA (índice inflacionário mais correlacionado com as receitas estaduais).

Em contrapartida, os governos estaduais e distrital cujo estoque de dívida mobiliária não era tão relevante, como Mato Grosso (MT), Pará (PA) e Maranhão (MA), apresentam proporções significativamente mais baixas e uma trajetória de redução mais acentuada. Isso pode indicar que os serviços das dívidas desses entes, historicamente, não superaram o limite definido pelo Senado Federal e/ou os fluxos de amortização foram maiores do que as contratações de crédito e geração de resíduos. Portanto, percebe-se que o estoque de dívida atual é ainda um reflexo das condições pactuadas nas renegociações do século passado. A partir de 2021, o endividamento bruto da maioria dos entes (assim como o total) apresentou queda consistente diante da recuperação da economia e da RCL.

Tabela 5 – Dívidas Consolidadas dos Estados e DF (2009-2024) - % da RCL

UF	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AC	55,23	65,92	63,49	80,35	84,98	84,78	107,52	86,17	82,08	82,87	72,35	76,47	62,52	47,10	39,26	35,31
AL	190,26	178,94	163,10	161,89	165,32	171,18	177,80	120,63	120,49	108,89	102,90	95,03	75,27	78,62	90,18	86,11
AM	45,09	43,04	38,78	40,16	45,18	52,35	62,80	55,17	51,47	52,53	48,40	41,42	45,74	39,55	40,78	42,91
AP	18,17	26,66	22,91	34,26	62,94	61,76	68,92	57,66	63,23	74,85	69,07	59,73	76,29	77,92	66,15	53,82
BA	71,05	60,01	54,17	62,31	65,16	65,37	78,59	70,25	75,71	78,04	74,83	75,65	64,59	51,58	53,86	54,33
CE	41,03	44,08	48,37	47,36	52,17	58,96	73,23	58,99	66,48	72,27	71,38	80,82	74,89	57,82	53,06	52,20
DF	32,88	35,21	32,93	30,96	29,22	29,00	32,12	36,63	37,85	39,55	41,49	43,21	36,41	38,59	40,91	27,49
ES	48,86	45,79	40,04	46,68	56,23	51,39	58,86	57,30	55,38	50,10	44,52	47,40	39,28	34,22	33,72	31,97
GO	138,57	140,23	124,84	118,62	112,97	108,62	107,12	101,86	93,34	92,19	84,24	86,15	73,02	66,03	67,08	65,16
MA	89,34	77,21	62,16	51,66	49,05	57,04	68,28	56,50	57,41	57,96	50,76	48,98	45,79	44,34	28,07	19,96
MG	202,51	204,38	199,57	197,64	204,17	196,73	207,93	210,79	197,52	202,00	203,64	199,61	187,28	174,23	189,18	185,27
MS	134,98	138,43	128,30	120,55	117,33	106,21	105,77	94,65	90,26	85,16	75,14	66,48	57,38	49,09	45,07	47,29
MT	74,28	69,19	59,09	50,97	58,30	59,95	61,00	54,18	49,09	45,87	37,66	32,85	26,61	17,40	12,63	15,59
PA	34,41	36,31	30,17	22,98	23,58	23,61	22,50	18,91	19,32	21,86	19,93	22,22	21,29	16,03	19,57	21,19
PB	54,79	48,27	45,42	49,04	46,33	54,55	56,28	50,41	46,74	47,96	43,65	41,33	39,38	33,76	41,60	39,50
PE	50,45	49,10	46,49	57,45	68,49	74,60	82,23	72,44	68,49	68,77	62,01	63,14	54,10	45,92	44,50	42,68
PI	66,78	61,74	64,00	67,97	74,83	70,38	68,01	58,71	59,69	67,63	58,66	56,36	79,07	67,13	68,30	76,88
PR	110,73	108,91	96,42	87,03	76,20	70,54	67,20	62,51	63,38	63,61	69,34	72,28	64,55	57,86	48,76	44,16
RJ	181,75	171,43	163,25	183,27	169,34	195,17	210,00	233,84	273,29	265,90	284,90	321,92	223,31	197,54	218,03	235,00
RN	27,86	26,79	24,03	22,42	22,56	23,38	22,09	23,93	22,76	48,35	35,12	37,06	39,47	34,31	27,50	41,74
RO	70,25	66,33	60,96	55,31	84,24	72,40	72,82	68,31	69,39	65,41	57,64	58,64	48,72	44,40	41,64	33,38
RR	46,30	49,08	41,88	67,26	74,93	68,37	67,25	56,08	65,70	55,23	44,03	42,97	32,86	27,15	27,96	30,52
RS	228,01	218,80	216,84	218,25	208,58	209,33	227,23	212,95	218,86	222,90	224,38	221,81	182,60	216,90	209,84	215,14
SC	113,79	114,51	96,89	96,49	99,46	100,26	108,32	109,77	109,90	105,53	92,43	89,82	74,01	58,37	54,51	51,99
SE	41,47	45,01	60,31	61,65	66,05	66,34	76,21	68,74	70,49	61,16	60,44	52,84	48,55	43,16	39,60	34,66
SP	187,01	187,54	183,25	180,00	170,20	173,73	191,62	197,88	194,49	195,84	194,91	198,91	163,13	144,84	151,40	148,28
TO	23,81	27,96	30,82	36,76	39,48	40,84	51,87	42,19	47,21	78,41	67,61	59,29	47,29	31,34	26,13	27,47
Total	135,08	133,47	126,59	126,19	124,40	125,81	136,51	133,22	135,74	137,39	134,25	135,50	115,10	102,66	104,34	102,59

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Sistn, Siconfi e FiscalData.

A tabela abaixo apresenta as DCLs como proporção das RCLs, de 2009 a 2024. A partir dela, é possível perceber que em Estados como os do Rio de Janeiro, Minas Gerais, Rio Grande do Sul e São Paulo, a DCL (assim como a Dívida Consolidada) permanece em patamares elevados. A partir de 2021, a maioria dos Estados apresentou uma redução significativa do endividamento líquido, com muitos registrando valores negativos (ou seja, mais haveres financeiros líquidos do que dívidas), como Mato Grosso (MT), Espírito Santo (ES) e Paraná (PR).

A redução do endividamento após a pandemia deveu-se: (i) ao acúmulo de haveres financeiros, dado o aumento da arrecadação; (ii) a retomada do crescimento econômico, aumentando a RCL; e (iii) às medidas de socorro federal, que reduziram ou suspenderam o serviço da dívida com a União, aliviando o fluxo de caixa dos entes, além do aumento das transferências em meio à crise, com ambos permitindo o acúmulo de recursos.

Tabela 6 – DCL dos Estados e DF (2009-2024) - % da RCL

UF	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AC	36,54	53,72	50,36	58,41	68,51	73,89	98,05	72,67	71,83	73,57	58,18	58,51	42,63	31,36	24,10	19,77
AL	180,92	161,66	147,88	150,43	146,35	159,81	166,79	102,84	95,26	85,60	74,82	57,83	37,98	54,98	70,33	75,80
AM	23,40	27,09	19,36	15,33	21,98	29,60	47,82	40,55	35,86	34,73	29,30	17,17	22,19	23,36	25,91	29,68
AP	11,01	18,03	10,28	17,84	26,24	41,21	27,45	14,36	-15,64	1,25	34,58	39,69	-20,77	31,37	10,35	-6,89
BA	62,94	52,13	46,38	49,10	47,14	43,95	59,44	55,78	57,52	64,08	62,35	56,87	38,06	30,11	36,48	37,10
CE	17,22	27,73	29,38	27,70	29,45	42,20	61,74	43,60	45,82	57,14	52,65	54,42	44,13	33,63	29,73	33,06
DF	17,33	18,13	15,92	10,01	16,13	20,67	25,23	29,89	33,78	35,17	36,07	32,77	20,56	26,40	23,02	13,12
ES	8,28	17,18	14,22	13,77	24,45	26,97	31,37	26,41	17,34	18,95	14,04	9,06	-0,82	-4,15	-6,64	-9,76
GO	124,51	129,91	108,60	102,10	95,04	95,12	98,61	95,11	92,03	92,19	78,43	72,45	45,87	32,52	29,53	24,32
MA	68,72	64,54	47,40	41,12	38,21	51,68	60,15	43,70	43,77	53,74	44,56	41,79	41,32	41,16	19,20	3,03
MG	179,49	182,34	181,77	174,54	183,37	178,99	198,66	203,09	186,35	189,03	191,50	188,49	169,38	156,93	168,38	162,59
MS	114,24	121,59	113,14	105,40	102,41	98,68	89,18	78,17	76,13	72,40	61,07	40,82	21,40	22,15	15,82	24,75
MT	54,07	55,33	42,02	30,47	34,62	48,82	48,75	43,98	44,15	42,99	27,09	4,29	-17,62	-24,48	-19,83	-14,48
PA	23,85	28,62	19,38	10,79	10,34	9,97	12,04	9,29	6,40	13,31	7,51	2,18	1,65	-0,75	4,54	7,17
PB	34,18	35,72	24,91	26,26	26,70	35,38	41,35	30,25	28,93	32,47	23,25	10,93	-3,07	-6,19	-1,17	-2,37
PE	42,95	38,59	38,34	45,75	52,76	57,89	62,17	60,68	61,25	61,94	52,32	48,06	36,14	35,33	31,92	30,07
PI	60,21	53,99	56,78	50,50	58,60	60,89	57,01	45,17	41,07	50,46	54,71	37,17	46,93	51,02	47,06	62,72
PR	92,02	90,87	75,84	59,81	57,86	58,14	50,38	38,82	29,34	38,56	43,72	37,11	22,27	10,64	-4,82	-5,07
RJ	162,91	156,23	146,12	165,20	153,79	178,20	197,77	233,84	269,74	262,92	282,08	319,03	198,68	168,28	188,41	211,23
RN	20,73	20,72	14,78	14,78	14,75	16,47	9,04	12,41	13,22	44,90	31,96	36,91	34,51	30,08	25,33	40,18
RO	54,53	55,47	46,97	43,31	70,05	62,02	60,21	50,06	48,48	46,97	27,92	20,43	-5,10	4,90	5,35	-1,34
RR	-9,98	10,80	-4,22	23,79	37,80	20,36	11,77	34,82	41,78	32,93	38,74	6,23	-2,99	4,12	5,37	10,02
RS	219,53	214,00	213,77	218,13	208,58	209,33	227,23	212,95	218,86	222,90	224,38	221,81	182,60	199,33	185,40	184,67
SC	60,80	62,95	45,67	40,58	47,92	45,14	53,04	50,21	51,10	92,94	80,29	70,85	53,10	42,45	33,24	28,36
SE	26,65	33,30	47,69	52,77	55,07	56,79	69,03	60,43	57,99	46,12	45,88	38,67	29,40	31,38	22,91	11,56
SP	151,13	152,86	145,69	153,87	141,93	147,81	167,84	175,47	170,96	175,66	166,24	166,49	126,69	115,40	127,96	126,55
TO	11,01	16,36	20,65	20,61	25,64	32,67	40,03	33,05	38,01	63,56	56,95	36,22	19,60	7,60	4,58	10,92
Total	111,59	112,31	104,38	105,20	103,49	107,19	119,51	117,58	118,17	123,83	118,42	115,00	87,64	77,53	79,25	78,52

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Sistn, Siconfi e FiscalData.

Diante dos dados apresentados, pode-se concluir que as regras fiscais federais voltadas ao controle do estoque da dívida cumpriram o objetivo para o qual foram desenhadas. A DLSP e a DCL dos Estados e do DF registraram trajetória de queda expressiva como proporção do PIB nacional e da RCL ao longo do século XXI, com aceleração da redução após 2021.

No entanto, a trajetória do endividamento não decorreu exclusivamente do esforço fiscal dos Estados e do DF (ou da ausência dele). Até aqui, tentou-se explicitar que as decisões da União - uso do IGP-DI como indexador de contratos, o teto para o pagamento do serviço da dívida, a expansão de crédito pós-2008 e os socorros federais -, além de fatores macroeconômicos, como a taxa de câmbio, tiveram papel relevante no comportamento do estoque da dívida estadual.

5.1.2 Fluxos de pagamento da dívida, sustentabilidade fiscal e metas de resultado primário e nominal

Baseando-se nos trabalhos de [Giambiagi e Além \(2011\)](#), [Blanchard, Leandro e Zettelmeyer \(2021\)](#), [Silva e Pires \(2008\)](#) e [Bohn \(1998\)](#), a dívida pública, ao final do ano t , é dada por:

$$D_t = D_{t-1} + (i_t)D_{t-1} - SP_t \quad (5.1)$$

em que D_t é a dívida líquida, D_{t-1} é o seu valor no ano anterior, $(i_t)D_{t-1}$ é a despesa com juros (em que i_t é a taxa nominal média de juros) e SP_t é o superávit primário.

Segundo [Giambiagi \(2021\)](#), tanto a dívida pública quanto a privada são postas como proporção de algo que represente, de alguma forma, a capacidade de pagamento da entidade. No caso de uma empresa, o denominador comumente utilizado é o Lucro Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização (LAJIDA, em português, ou EBITDA, em inglês). No caso de um Estado nacional, geralmente utiliza-se o PIB. Por isso, ele entra como denominador das variáveis da Equação 5.1 e sua taxa real de variação (g_t) é inserida como fator de desconto do efeito dos juros reais (r_t)² sobre $\frac{D_{t-1}}{PIB_{t-1}}$. Assim, chega-se a:

$$d_t = (r_t - g_t)d_{t-1} + d_{t-1} - sp_t \quad (5.2)$$

em que $d_t = \frac{D_t}{PIB_t}$, $d_{t-1} = \frac{D_{t-1}}{PIB_{t-1}}$ e $sp_t = \frac{SP_t}{PIB_t}$. Considerando, ademais, que o que importa para a análise da sustentabilidade da dívida é a sua variação interanual, subtrai-se d_{t-1} dos dois lados da igualdade. Com isso, chega-se a:

$$d_t - d_{t-1} = (r_t - g_t)d_{t-1} - sp_t \quad (5.3)$$

² A literatura geral considera os juros e a taxa de crescimento do PIB em termos reais. Porém, tanto faz se as taxas de juros e de variação do PIB são nominais ou reais, já que o resultado será o mesmo.

É importante ressaltar que este é um modelo teórico de sustentabilidade da dívida. Na prática, o comportamento do endividamento tende a ser mais complexo do que a Equação 5.3 aparenta. Porém, abstraídas as complicações, [Blanchard et al. \(1991\)](#) define que uma política fiscal sustentável é aquela capaz de perdurar, de forma indefinida, sem levar ao aumento excessivo do endividamento. Tal aumento excessivo ocorre, segundo os autores, quando a dívida cresce a uma taxa maior ou igual a $r_t - g_t$ ou, de forma menos restritiva, maior ou igual r_t . Portanto, a dívida não precisa convergir, necessariamente, para o seu nível “inicial” (seja qual for), nem para qualquer outro nível determinado. O endividamento pode, inclusive, crescer indefinidamente. O importante é que a dívida se mantenha estável e que o governo seja capaz de, mais cedo ou mais tarde, identificar a necessidade de gerar superávits primários.

Para [Bohn \(1998\)](#), a condição mais confiável de sustentabilidade da dívida pública é a de que o superávit primário deve tanto reagir à variação da dívida quanto ser capaz de fazê-lo³. Baseado nessa condição, [Blanchard, Leandro e Zettelmeyer \(2021\)](#) dizem que a dívida é sustentável enquanto houver viabilidade política e econômica para fazer com que $sp_t \geq (r_t - g_t)d_{t-1}$. Isso ocorre pois, quanto maior é $(r_t - g_t)d_{t-1}$, maior tende a ser a necessidade de aumentar os impostos e/ou comprimir as despesas para gerar os superávits primários necessários para controlar ou reduzir a dívida pública. O problema é que ambos tendem a enfrentar resistência crescente conforme aumenta a necessidade de ajuste fiscal. Caso essa resistência seja suficientemente grande a ponto de evitar o ajuste necessário, agora e/ou no futuro, a dívida se tornará insustentável, agora e/ou no futuro.

O art. 31 da LRF deixa claro que o normativo se baseia na sustentabilidade fiscal clássica:

Art. 31. Se a dívida consolidada de um ente da Federação ultrapassar o respectivo limite ao final de um quadrimestre, deverá ser a ele reconduzida até o término dos três subseqüentes, reduzindo o excedente em pelo menos 25% (vinte e cinco por cento) no primeiro.

§ 1o Enquanto perdurar o excesso, o ente que nele houver incorrido:

[...]

II - obterá resultado primário necessário à recondução da dívida ao limite, promovendo, entre outras medidas, limitação de empenho, na forma do art. 9º.

[...]

(BRASIL, 2000a)

Olhando-se para o comportamento do endividamento líquido dos governos estaduais e distrital, apresentado na subseção anterior, bem como a dinâmica da dívida pública e

³ Por exemplo: caso $r_t < g_t$, o governo pode manter déficits e, mesmo assim, reduzir sua dívida em relação ao PIB. À primeira vista, a dívida é sustentável. No entanto, caso haja grande probabilidade de $r_t > g_t$ no futuro e o governo não tiver capacidade para ajustar suas finanças para atingir $sp_t > (r_t - g_t)d_{t-1}$, a dívida deixa de ser sustentável, mesmo que no presente sua trajetória seja estável ou decrescente. A sustentabilidade, portanto, está mais relacionada à capacidade de gerar superávits, ao invés de efetivamente gerá-los.

a sustentabilidade fiscal previstas pela literatura, pode-se chegar à conclusão de que os Estados e o DF têm apresentado, no agregado, resultados primários condizentes com a cobertura das despesas líquidas com juros.

Porém, tal lógica analítica tende a ser mais aplicável aos governos nacionais do que aos subnacionais, conforme observado na literatura sobre finanças públicas subnacionais. [Eyraud et al. \(2020\)](#), por exemplo, pontuam que a restrição ao endividamento subnacional faz com que o problema fiscal desses entes seja deslocado para a gestão dos fluxos de caixa, para evitar restrições de liquidez, ao invés da gestão da dívida pública, como é o caso dos governos nacionais.

[Biase e Dougherty \(2022\)](#) dizem que a relação entre o resultado primário e o patamar da dívida, para uma dada taxa de juros, não é tão relevante para os governos subnacionais, já que eles: (i) podem ter reduções exógenas do seu endividamento, a partir de intervenções/suporte dos governos superiores; (ii) possuem controle limitado sobre seus principais agregados; (iii) têm restrições para se endividar; e (iv) são tomadores de juros, pois não têm tanta influência sobre a autoridade monetária.

Na literatura brasileira, tem-se o trabalho de [Mercês e Freire \(2017\)](#), onde é defendido que a análise das contas públicas subnacionais brasileiras não pode se restringir ao endividamento e ao resultado primário, como faz a análise fiscal tradicional. Tal conclusão decorre de um motivo simples: os Estados, DF e Municípios não têm autorização para emitir dívida mobiliária desde a década de 1990, o que os impede de financiar seus déficits. A partir disso, os autores propõem que a análise “acima da linha”, juntamente com os restos a pagar, permite um melhor acompanhamento da situação fiscal desses entes. Para eles, a metodologia é capaz de explicar os movimentos de desequilíbrio fiscal que, muitas vezes, não são revelados pela análise “abaixo da linha”.

No presente trabalho, serão destacados dois pontos adicionais essenciais para o entendimento da trajetória da dívida pública líquida subnacional e o “significado” dos resultados primários e nominal: o (ausente) refinanciamento do serviço da dívida e a geração de “resíduos”. Quanto ao primeiro ponto, os Estados, DF e Municípios enfrentam barreiras legais para se endividar. Desse modo, o esforço fiscal passou a ser direcionado para a cobertura tanto dos juros líquidos efetivamente cobrados quanto das amortizações. Ou seja, o resultado primário desses entes, sob a ótica do pagamento (regime de caixa) é maior ou igual ao serviço da dívida.

Tal apontamento não parece estar de todo errado. A STN, na primeira metodologia da Capag, em 1997, exarava pensamento semelhante, dado que as notas baseavam-se na comparação entre o resultado primário projetado e a despesa futura com juros e amortização da dívida. As notas possíveis iam de A a D, onde a nota “A” era atribuída aos entes cujo resultado primário cobria o serviço completo da dívida, enquanto a nota “D” era atribuída ao ente cujo resultado primário era negativo.

Além disso, como o refinanciamento do serviço da dívida dos Estados, DF e Municípios

não ocorre — ou ocorre em proporção e frequência muito menores do que na União —, a trajetória da dívida desses entes torna-se decrescente e predeterminada pelas dívidas contratuais, que seguem sistemas de amortização como o Francês (SFA/Price) e o constante (SAC). Diferentemente do ente nacional, que pode emitir dívida mobiliária para rolar integralmente os juros e as amortizações, os entes subnacionais estão restritos a um cronograma de pagamentos fixo, sem possibilidade de postergação via mercados de crédito e de capitais.

Nessa configuração, o resultado primário deixa de ser uma variável de escolha discricionária e passa a ser endógeno à necessidade de honrar o serviço devido. Como os Estados e o DF são devedores líquidos (o serviço da dívida que devem à União e a outros credores supera em muito o serviço que recebem como credores), o resultado primário tende a ser positivo precisamente para viabilizar o pagamento do serviço contratual, independentemente da intenção de reduzir o estoque.

A causalidade, portanto, inverte-se em relação à equação clássica de sustentabilidade (Equação 5.3): não é o superávit primário que determina a trajetória da dívida; é a trajetória contratual da dívida que impõe a necessidade e o tamanho do superávit primário, gerando implicações diretas para a compreensão da dívida líquida (DCL ou DLSP). Como a DCL é definida como dívida bruta consolidada deduzida dos haveres financeiros líquidos, déficits primários ou nominais não se traduzem em aumento da dívida bruta (dada a vedação à livre emissão), mas na redução do caixa líquido de obrigações.

Em outras palavras, os déficits primários/nominais aumentam a dívida líquida a partir da erosão dos haveres financeiros e postergação de despesas via inscrição em restos a pagar. Ou seja, déficits tem como custo a deterioração da liquidez operacional. As metas de resultado primário e nominal da LRF, portanto, perdem eficácia enquanto instrumentos da sustentabilidade ancorada na trajetória da dívida, que é pré-determinada e, portanto, menos discricionária que a federal.

Quanto ao segundo, tem-se como exemplo o limite de 11,5% para o serviço da dívida como proporção da RCL, fixado pelo Inciso II do art. 7º da Resolução nº 43/2001 do Senado Federal. Caso o serviço da dívida, apurado por competência, supere o limite fixado pelo Senado, o serviço da dívida efetivamente cobrado é menor do que o valor apurado por competência. A diferença entre o serviço apurado por competência e o efetivamente cobrado e pago é incorporada ao saldo devedor, reduzindo a velocidade de redução do endividamento estadual.

Os governos estaduais e distrital com relevante estoque de dívida mobiliária à época da renegociação executada via Lei nº 9.496/1997 podem ter sofrido com a geração de resíduos. Quando da criação da Lei, esperava-se que a adimplência forçada pelas medidas do PAF I garantiriam a quitação dos contratos dentro dos trinta anos previstos. No entanto, o contexto turbulento e as características dos contratos levaram à geração de resíduos e ao menor decréscimo, até 2006, do endividamento de alguns Estados, como

os de São Paulo, Rio Grande do Sul e Alagoas (MORA; GIAMBIAGI, 2007). Isso pode explicar o porquê de o Piauí ser o único das 26 UFs que quitou o passivo atrelado à Lei nº 9.496/1997⁴.

Diante disso, é perceptível que nem todo aumento da dívida decorre de decisões dos gestores dos entes subnacionais. Esses governos podem manter sua adimplência, gerando resultado primário maior ou igual aos juros líquidos que lhes são cobrados, mas o endividamento pode não corresponder, caso haja geração de resíduos. Tal fato pode até reduzir o incentivo para geração de superávit primário condizente com os juros apurados por competência e, por consequência, com a redução do endividamento. Para que um Estado, DF ou Município vai gerar ou manter resultados primários compatíveis com os juros líquidos apurados por competência se o que importa, para fins de adimplência, é a cobertura dos juros efetivamente cobrados, que são substancialmente menores?

Em meio aos apontamentos relacionados à dívida e resultados fiscais dos entes subnacionais brasileiros, bem como as questões discutidas pela literatura fiscal nacional e internacional, o presente trabalho questiona se regras fiscais focadas no controle do estoque de endividamento, como é o caso do arcabouço atual, fazem sentido para o contexto subnacional brasileiro. Aqui, entende-se que o mecanismo de capitalização de juros não pagos, decorrente do limite de 11,5% da RCL para o serviço da dívida, cria um cenário de desestímulo ao esforço fiscal condizente com a redução do estoque da dívida⁵.

Na Tabela 7 são apresentados os juros passivos dos Estados e do DF apurados por competência. Os valores referentes ao Amapá, de 2021, 2023 e 2024, bem como os de Roraima e Sergipe, referentes a 2018, não foram encontrados no Siconfi. Os montantes da referida tabela são comparados com os juros da dívida pagos em cada exercício (Tabela 8), como forma de apresentar os efeitos do limite de 11,5% da RCL para o pagamento do serviço da dívida. Como forma de reforço, dividiu-se também o serviço completo da dívida dos Estados e do DF pelos juros apropriados por competência (Tabela 9), que reforça ainda mais o argumento apresentado na presente subseção.

⁴ Ao fim do exercício de 2024, ainda havia um passivo de cerca de R\$ 612,35 bi a serem pagos, referente à Lei nº 9.496/1997, correspondente a 51,42% da Dívida Consolidada dos Estados e DF. Os dados foram extraídos do Sistema de Análise da Dívida Pública, Operações de Crédito e Garantias da União, Estados e Municípios (SADIPEM).

⁵ Programas como o RRF e leis que suspendem ou reduzem as cobranças das dívidas com a União, como a LC nº 173/2020, também aumentam os resíduos e desestimulam ainda mais o esforço fiscal condizente com o controle da dívida.

Tabela 7 – Juros passivos apurados por competência (2018-2024) - milhões de R\$ a preços de 2024

UF	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AC	249,84	264,23	140,00	151,12	180,07	244,15	232,64
AL	667,38	1.284,85	1.228,72	937,40	936,94	1.848,69	2.046,48
AM	1.277,86	1.760,61	228,28	1.948,60	734,30	762,37	2.159,93
AP	1.684,36	142,75	2,66	-	43,33	-	-
BA	1.148,56	1.259,99	689,76	640,14	1.022,76	1.697,80	1.745,16
CE	783,62	930,88	763,40	626,24	1.137,15	1.536,27	1.604,94
DF	951,67	620,32	708,85	500,79	633,70	2.332,60	890,65
ES	2.972,09	621,30	370,34	579,07	575,67	616,77	617,43
GO	1.598,54	3.085,36	3.772,08	1.802,27	1.746,23	1.700,29	1.606,72
MA	526,81	2.544,20	811,69	696,19	257,80	4.592,07	261,75
MG	6.388,29	10.057,82	15.262,06	8.191,25	10.735,11	14.269,93	11.512,18
MS	551,91	725,99	587,33	432,63	1.153,41	1.075,76	900,32
MT	555,42	633,65	241,90	380,71	1.934,45	854,84	542,01
PA	272,15	706,98	1.176,03	709,80	816,01	790,65	1.321,71
PB	191,50	189,98	76,55	141,91	154,24	155,70	152,59
PE	957,48	1.051,59	743,49	809,05	1.134,29	1.429,73	1.528,65
PI	197,39	512,99	239,83	250,56	349,61	1.044,16	1.923,47
PR	963,41	945,44	456,52	2.048,66	3.155,28	2.415,14	2.727,44
RJ	18.718,60	23.940,54	18.948,62	13.922,52	23.866,60	22.509,70	22.753,37
RN	169,77	430,35	667,48	133,10	159,19	278,45	231,66
RO	145,60	328,02	1.298,86	242,53	639,89	473,93	357,79
RR	-	111,56	182,02	70,78	47,25	31,59	117,75
RS	4.300,06	4.368,42	3.752,15	3.237,68	1.383,29	1.543,10	852,76
SC	4.965,58	3.598,32	3.204,74	2.921,00	3.564,42	3.277,70	2.921,00
SE	-	371,20	212,36	180,76	217,42	266,69	269,52
SP	30.520,86	22.789,78	12.488,70	11.316,38	32.383,54	38.569,05	34.056,88
TO	309,08	374,64	802,70	397,07	707,25	360,06	563,33
Total	81.067,85	83.651,76	69.057,13	53.268,20	89.669,19	104.677,19	93.898,15

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Siconfi.

Nota: desde a 13ª edição do Manual de Demonstrativos Fiscais (MDF), válida a partir do exercício fiscal de 2023, os juros ativos e passivos apurados por competência referentes aos Regimes Próprios de Previdência Social (RPPSs) dos servidores públicos deixaram de ser contabilizados juntamente com os juros ativos e passivos dos respectivos entes.

Conforme a Tabela 8, observa-se que Estados como Minas Gerais e Rio de Janeiro pagam menos de 20% dos juros apropriados por competência. É importante relembrar que estes Estados, assim como o de Goiás e o do Rio Grande do Sul, estavam no RRF e gozavam de redução do serviço da dívida cobrado pela União (ou garantido por ela). O serviço não pago em decorrência do regime era revertido ao saldo devedor atrelado à lei. Assim, renegociações e programas de recuperação, assim como o teto imposto pelo Senado Federal, atuam como um teto que isola o fluxo de caixa imediato da realidade de crescimento vegetativo do saldo devedor.

Tabela 8 – Juros da dívida pagos como proporção dos juros passivos apropriados por competência (2018-2024) - em %

UF	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AC	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
AL	68,08	37,96	14,20	39,81	51,32	35,96	40,53
AM	34,53	26,04	99,78	12,17	75,65	95,91	45,88
AP	10,04	61,70	100,00	-	102,90	-	-
BA	92,73	88,27	77,71	89,55	84,19	81,84	86,18
CE	100,00	88,59	72,69	95,66	82,49	81,77	78,24
DF	36,86	61,49	23,59	53,31	58,11	17,59	50,72
ES	15,37	69,71	55,09	55,60	64,21	67,61	72,18
GO	100,00	28,20	1,37	4,64	22,49	36,27	48,87
MA	100,00	20,61	21,43	53,49	93,06	5,39	100,00
MG	40,02	0,61	0,38	0,79	26,94	11,51	14,40
MS	85,00	65,60	23,24	82,21	32,44	39,91	48,56
MT	99,83	100,00	100,00	100,00	20,79	47,80	59,11
PA	100,00	40,44	13,57	30,42	39,78	60,72	52,10
PB	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	99,96	100,00
PE	90,98	89,13	63,96	68,56	68,22	71,05	81,65
PI	100,00	99,70	87,23	99,88	100,00	57,61	48,69
PR	100,00	98,39	89,12	37,31	30,80	52,02	43,70
RJ	0,87	0,72	2,59	8,77	4,35	14,20	14,58
RN	99,21	18,85	5,73	28,31	56,12	69,92	69,79
RO	100,00	58,31	10,29	51,34	20,82	28,35	37,22
RR	-	100,00	28,47	106,76	157,62	212,32	56,86
RS	10,56	11,01	8,21	5,80	38,21	97,35	99,98
SC	27,56	37,71	14,98	33,03	31,35	35,95	37,63
SE	-	55,73	51,65	94,35	92,69	93,69	91,90
SP	51,28	70,56	29,94	112,79	40,56	38,05	44,01
TO	74,46	58,05	18,29	26,37	25,40	92,09	68,44
Total	37,44	33,91	13,75	40,09	30,30	32,00	36,90

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Siconfi.

Nota: até o exercício de 2022, a comparação entre os juros passivos apurados por competência e os juros da dívida pagos é prejudicada pelo fato de que, no primeiro indicador, estão incluídos os juros passivos dos RPPSs. Por isso, a comparação entre os dois indicadores referentes aos exercícios de 2018 a 2022 possui caráter indicativo. O mesmo vale para a Tabela 9.

A Tabela 9 mostra que o serviço completo da dívida pago (juros + amortização) representou, na média, apenas 69,60% dos juros apropriados por competência em 2024, revelando que o fluxo de caixa dos Estados e do DF não está sequer amortizando o principal; pelo contrário, está financiando apenas uma fração dos juros. Isso explica por que, quase três décadas após as renegociações originais da Lei nº 9.496/1997, apenas um estado (Piauí) logrou quitar seu passivo, enquanto os demais permanecem em um ciclo de refinanciamento “infinito” de resíduos.

Tabela 9 – Serviço da dívida pago como proporção dos juros passivos apurados por competência (2018-2024) - em %

UF	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AC	230,30	243,05	328,74	365,32	374,63	236,04	235,35
AL	133,41	62,48	33,87	80,23	95,64	64,24	71,04
AM	87,73	71,35	331,37	57,73	188,03	211,33	94,90
AP	20,41	232,12	2.821,52	-	276,93	-	-
BA	186,90	185,12	250,00	330,59	224,31	177,91	173,82
CE	243,25	227,52	245,90	319,83	221,45	183,87	190,19
DF	81,69	135,61	67,25	182,25	159,07	44,52	126,95
ES	28,97	117,34	153,57	132,82	143,41	142,49	151,55
GO	167,54	69,96	41,16	9,48	185,66	55,40	76,95
MA	251,36	53,60	66,06	195,55	318,22	15,11	315,40
MG	92,80	39,43	27,62	51,14	53,91	29,33	30,71
MS	154,85	108,40	54,71	178,60	69,65	80,62	84,46
MT	230,12	416,89	266,33	401,84	103,55	198,72	173,08
PA	269,35	110,89	45,41	94,60	100,70	128,59	99,17
PB	255,42	226,05	265,72	247,82	250,05	245,35	212,17
PE	220,04	219,25	222,43	256,95	175,86	148,63	180,15
PI	289,10	253,46	297,36	331,79	217,56	135,78	91,36
PR	188,38	176,19	225,78	166,57	54,30	162,51	80,24
RJ	4,33	3,88	5,63	13,70	7,69	23,11	23,82
RN	232,61	61,82	23,01	119,60	220,18	163,43	161,70
RO	243,28	136,37	27,77	103,09	37,87	49,94	68,68
RR	-	255,96	108,22	294,74	432,97	628,30	257,03
RS	55,85	60,26	68,30	76,24	67,98	142,47	145,02
SC	50,22	72,95	48,79	92,90	79,17	68,45	70,44
SE	-	159,32	204,08	261,34	198,07	171,89	179,15
SP	79,67	115,69	69,27	204,01	72,58	66,12	77,86
TO	213,89	169,96	75,78	120,72	65,42	273,78	156,71
Total	71,33	73,20	48,30	103,90	65,62	62,93	69,60

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Siconfi.

A tabela abaixo apresenta as metas para os resultados primário e nominal fixadas pelos Estados e DF, no primeiro e no sexto bimestres de cada exercício desde 2015. Dos dados, depreende-se, pelo menos, dois pontos principais. O primeiro é a variabilidade, tanto do resultado primário quanto do nominal. Em todos os exercícios, as metas, de forma agregada, foram alteradas.

As metas devem funcionar como guias, um ponto de referência ou objetivo a ser perseguido. Conforme a [Secretaria do Tesouro Nacional \(2014\)](#), as metas são o elo entre o planejamento e a elaboração e a execução do orçamento. Com isso, entende-se que mudanças constantes desvirtuam as metas de sua função principal, o que já a torna ineficaz. É provável que exista a percepção de que tais metas, ao não serem vinculantes, podem ser definidas sem qualquer ancoragem na realidade.

O segundo ponto de atenção a ser levantado é que, na maioria dos anos, os Estados e DF fixaram como meta, desde o início, a obtenção de déficit nominal e, por consequência,

(provável) aumento da dívida líquida⁶. Como mostrado, isso não é um problema, pois não significa automaticamente que os entes definiram, desde o início do exercício, uma política fiscal “perdulária” ou o aumento voluntário do endividamento.

Dentro do segundo ponto, há de se considerar, também, o efeito do Regime de Recuperação Fiscal (RRF) nas metas. O Estado de Goiás, por exemplo, entrou no regime em 2019 e saiu em 2025, por conta da entrada no Propag. Por conta da redução do serviço da dívida efetivamente cobrado, boa parte do montante de juros e amortizações que deveriam ser pagos volta ao saldo devedor, aumentando o endividamento bruto. Apesar de haver a questão da disponibilidade de caixa líquida, Goiás (e os demais ingressantes no RRF) fixa metas negativas (de aumento do endividamento líquido) por não assumir a hipótese de acúmulo de disponibilidade de caixa, uma vez que o RRF não exige o cumprimento estrito da meta fixada.

Tabela 10 – Metas para os resultados primário e nominal dos Estados (2015-2024) - milhões de R\$ a preços de 2024 (IPCA)

Ano	Resultado primário		Resultado nominal	
	1º Bimestre	6º Bimestre	1º Bimestre	6º Bimestre
2015	13.766,17	-8.324,39	-104.148,48	-104.134,51
2016	-19.750,27	-39.957,02	-24.832,42	-26.370,65
2017	-33.680,74	-40.144,46	-83.216,65	-86.266,68
2018	-27.716,75	-27.958,57	50.961,57	-9.496,10
2019	-35.706,92	-25.493,59	20.594,88	1.853,15
2020	1.793,32	-15,08	-44.013,80	-59.204,97
2021	-15.464,56	-14.914,00	-18.182,42	-34.094,42
2022	-7.609,52	-12.751,72	-28.013,29	-53.742,52
2023	15.102,83	-13.855,61	-32.887,27	-71.009,32
2024	26.345,53	-3.932,35	-40.741,84	-73.501,37

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Siconfi.

Confrontando as Tabelas 8 e 9 com as metas de resultado primário e nominal (Tabela 10), conclui-se que o conceito de sustentabilidade fiscal clássica ($sp_t \geq (r_t - g_t)d_{t-1}$) torna-se inócuo para os entes subnacionais brasileiros. Como o limite de pagamento é exógeno e definido pela União/Senado Federal, o resultado primário perseguido pelos Estados e pelo DF não visa a estabilização da relação dívida/PIB ou dívida/RCL, mas tão somente a manutenção da liquidez operacional.

Em síntese, a análise dos fluxos de pagamento da dívida revela a ineficácia das metas de resultado primário e nominal como instrumentos de sustentabilidade fiscal, na concepção clássica. A regra, tal como desenhada na LRF, falha porque não vincula explicitamente os resultados primário e nominal à cobertura integral dos juros líquidos apurados por

⁶ Conforme leitura dos MDFs da 6ª à 15ª edição, o sinal do resultado nominal seguia, entre 2015 e 2017, a lógica do cálculo “abaixo da linha”, onde valores positivos do resultado nominal indicavam déficits e valores negativos indicavam superávits. A partir de 2018, o sinal do resultado nominal foi harmonizado com o sinal do resultado primário (déficit tem valor negativo e superávit tem valor positivo). Por isso, as metas de resultado nominal de 2015 a 2017, coletadas via Siconfi, tiveram seus sinais invertidos.

competência e, por isso, não impõe a redução efetiva do estoque da dívida, contrariando o próprio Art. 31.

Do ponto de vista operacional, conclui-se que a regra é ainda mais inadequada: desconsidera que a amortização constitui saída de caixa real, não passível de refinanciamento. Assim, as amortizações reduzem o resultado orçamentário e, por consequência, a disponibilidade de caixa, além de consumirem receitas tributárias e de contribuição que, de outra forma, financiariam políticas públicas.

5.2 As tentativas de controle das despesas correntes

Os resultados da Seção 5.1 mostram que, embora as regras fiscais tenham sido eficazes no controle do estoque da dívida no agregado, elas se revelaram insuficientes — e, em alguns casos, contraproducentes — para promover a sustentabilidade fiscal clássica no âmbito subnacional brasileiro. Na presente seção, analisa-se outra coluna central do arcabouço fiscal: os limites para as despesas correntes.

Em geral, as receitas correntes referem-se às receitas de tributos, contribuições, receitas de produção de bens e prestação de serviços, transferências correntes, recebimento de juros e dividendos de aplicações financeiras, etc. Excluem-se, assim, receitas como as de operações de crédito, alienação de ativos (permanentes ou não), amortizações e transferências vinculadas a despesas de capital. As despesas correntes seguem a mesma lógica, agregando as rubricas de gasto obrigatório, excluindo as de caráter (teoricamente) mais discricionário, como investimentos, inversões financeiras e amortizações.

Por conta dessas agregações, a relação entre as despesas correntes e as receitas correntes tende a demonstrar o comprometimento das receitas rotineiras com os custos operacionais de manutenção do Estado. A redução dessa relação é preferível, tendo em vista que o elevado comprometimento das receitas correntes com as despesas correntes tende a estar relacionado à maior rigidez orçamentária e à pró-ciclicidade dos resultados orçamentário-fiscais. A análise a seguir examina como os mecanismos previstos na LRF e na Constituição Federal buscam limitar esse comprometimento.

5.2.1 O limite para as despesas com pessoal

No interior do conjunto de despesas correntes, as despesas com pessoal ocupam posição destacada tanto no arcabouço da LRF quanto na trajetória histórica de desequilíbrios subnacionais. Como já observado no Capítulo 3, esse agregado foi identificado como uma das principais fontes de rigidez orçamentária após o Plano Real.

De acordo com Oliveira (2021), apesar de haver limites estabelecidos antes da LRF pelas Leis Camata I (LC nº 82/1995), II (LC nº 96/1999) e Art. 38 do Ato das Disposições Constitucionais Transitórias (ADCT), havia um “problema” até então não resolvido, levantado pelos governadores: o limite global permitia que os Poderes Legislativo e

Judiciário, bem como seus órgãos vinculados, aumentassem suas despesas sem controle, forçando o peso do ajuste dos Estados e do DF sobre seus Poderes Executivos.

A LRF estabeleceu limites específicos para a Despesa Total com Pessoal (DTP) de cada Poder e órgão como proporção da Receita Corrente Líquida (RCL) do ente federado. Pela análise da Tabela 11, o período de 2000 a 2014 foi marcado por uma considerável conformidade formal.

É interessante destacar quatro entes com rompimentos recorrentes: Goiás (nove dos quinze exercícios considerandos), Rio Grande do Sul (quatorze dos quinze exercícios considerandos), Minas Gerais (dez dos quinze exercícios considerandos) e Paraná (doze dos quinze exercícios considerandos). Três destes quatro (Goiás, Rio Grande do Sul e Minas Gerais) chegaram ao colapso após a crise econômica de 2015 e foram resgatados pelo governo federal por meio do RRF.

A aparente disciplina fiscal da maioria das UFs, no entanto, deve ser lida sob o prisma do contexto macroeconômico de expansão das receitas estaduais. Gobetti (2010) demonstra que a estabilidade do indicador DTP/RCL no período 2000-2006 mascarou um crescimento real das despesas de pessoal de 27%, o qual só não rompeu os tetos legais devido ao forte desempenho da arrecadação. Conforme Mendes (2020), mais do que uma redução de gastos, o ajuste deu-se pela diluição dos custos fixos em uma base de receita crescente, criando uma falsa sensação de folga financeira que se provaria insustentável na reversão do ciclo econômico após 2014.

Tabela 11 – DTP dos Estados e DF (2000-2014) - em % da RCL

UF	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
AC	58,47	56,71	55,14	57,81	57,87	53,33	55,29	54,90	51,59	56,70	56,16	51,90	55,94	53,94	53,00
AL	62,63	57,87	40,50	58,49	57,66	53,41	55,09	55,90	57,79	56,99	50,29	52,14	53,20	53,21	55,43
AM	44,63	45,74	47,79	50,09	47,71	47,16	48,45	44,95	45,05	51,82	46,93	47,40	46,79	49,28	50,90
AP	50,30	39,06	36,12	53,61	52,74	47,54	50,30	52,19	49,45	57,79	57,03	54,84	61,93	53,82	53,18
BA	47,11	45,62	46,27	50,75	50,57	49,07	51,42	51,98	52,94	58,57	53,16	53,99	55,24	55,17	55,64
CE	50,42	50,33	47,95	51,30	49,65	47,69	46,37	47,23	44,21	48,64	49,40	46,71	49,16	49,52	49,68
DF	66,62	65,63	65,82	42,03	39,30	43,75	49,67	47,72	51,90	48,82	48,99	53,06	52,28	51,51	56,98
ES	56,25	51,02	55,60	47,92	43,08	40,41	40,35	41,48	37,32	43,90	46,53	44,31	43,51	49,75	51,21
GO	65,26	65,68	67,44	59,14	61,05	58,09	65,09	65,58	57,60	62,64	64,75	57,38	59,95	59,78	60,58
MA	50,99	45,11	46,30	55,36	48,80	43,72	43,19	42,38	39,84	45,52	46,42	42,48	43,58	45,52	46,28
MG	75,03	72,93	71,33	70,68	64,11	58,78	58,59	59,64	56,52	57,99	60,34	63,01	65,74	65,14	68,59
MS	63,88	52,58	52,40	54,38	53,00	55,34	57,83	57,00	48,63	57,95	61,95	58,31	59,60	60,69	58,39
MT	53,46	49,64	49,93	48,25	45,53	48,46	50,40	49,47	45,96	50,34	53,36	54,56	55,62	55,38	54,12
PA	54,17	53,48	51,78	54,26	52,31	48,17	51,31	52,28	52,19	53,55	53,37	53,29	55,03	56,69	56,03
PB	53,30	51,06	54,50	67,70	65,47	58,13	58,71	59,06	56,55	63,49	66,30	57,58	64,13	62,19	63,29
PE	62,59	60,43	57,34	57,14	56,41	53,97	54,17	54,53	53,43	55,65	52,72	51,03	55,18	50,96	53,04
PI	55,80	54,66	54,61	62,58	58,87	50,56	50,07	50,08	48,87	52,54	52,33	51,90	50,76	57,79	57,95
PR	58,51	61,52	57,34	62,63	62,90	60,31	64,19	63,98	60,38	59,97	60,81	62,25	63,24	66,22	65,36
RJ	50,11	51,88	62,91	56,49	47,95	49,44	50,59	49,85	48,23	49,16	49,63	48,23	53,18	48,28	52,71
RN	51,74	54,47	59,94	60,97	57,89	54,82	56,28	60,06	55,16	58,91	58,78	59,36	61,10	61,88	61,00
RO	58,88	53,14	55,80	51,53	50,22	48,56	52,81	48,93	42,60	48,70	49,95	49,29	54,96	56,92	55,14
RR	41,48	42,72	41,66	50,74	41,54	40,58	38,39	41,34	40,89	44,84	47,49	43,80	53,81	52,95	53,67
RS	72,45	70,05	69,09	68,96	67,72	63,99	65,47	67,62	60,37	64,30	59,57	62,38	65,41	67,89	70,31
SC	64,44	57,88	58,81	56,87	57,37	53,93	57,05	54,40	52,69	52,09	54,73	54,22	57,92	54,16	56,29
SE	54,33	52,04	51,97	55,69	55,62	52,04	57,81	59,19	56,23	60,78	60,08	59,78	60,32	58,46	58,15
SP	59,71	58,62	83,53	82,89	55,66	53,23	53,82	50,71	49,90	51,50	48,05	48,13	48,69	49,38	50,41
TO	38,75	39,98	43,28	40,71	42,83	37,04	46,50	46,23	43,09	53,47	56,82	57,29	61,08	59,98	58,54
>60%	8	6	6	7	5	2	3	4	2	4	6	3	8	6	6

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da STN, conforme reportado em [Oliveira \(2021\)](#).

Conforme [Maciel \(2016\)](#) aponta, as despesas com pessoal foram uma das principais fontes da crise na segunda metade da década de 2010. O grande problema é que os dados da Tabela 12 apresentam claro contraponto a esse diagnóstico. Entre 2015 e 2023, poucas UFs extrapolaram o limite da $\frac{DTP}{RCL}$ definido na LRF (60%). Mesmo no ápice da crise (2015-2019), o número de entes que desrespeitou o teto foi de, no máximo, cinco, em 2018. Naquele ano, Minas Gerais (76,82%), Rio Grande do Norte (73,86%) e Tocantins (69,6%) foram os que mais comprometeram suas receitas com despesas com pessoal. A situação, inclusive, parece estar mais controlada do que a observada entre 2000 e 2014, de maior expansão econômica nacional.

Tabela 12 – DTPs enviadas pelos Estados e DF ao Siconfi (2015-2024) - Em % da RCL ajustada.

UF	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AC	58,51	54,34	63,23	57,42	63,16	61,50	59,30	53,38	56,44	54,72
AL	58,98	55,18	58,33	57,48	54,74	48,47	43,35	49,26	52,44	44,64
AM	56,56	55,83	56,52	56,40	58,36	52,72	54,34	48,14	48,12	46,40
AP	53,24	47,76	52,94	49,60	48,31	54,07	50,68	49,43	50,82	52,60
BA	57,94	56,03	53,12	56,57	53,73	50,19	44,83	44,38	48,89	50,35
CE	56,67	50,33	52,72	52,62	51,74	50,29	47,84	51,19	53,49	52,35
DF	50,09	50,15	49,38	46,86	47,00	45,18	42,66	47,10	37,73	42,69
ES	53,66	53,69	53,11	50,99	44,92	47,68	43,37	45,92	46,87	44,09
GO	57,03	56,14	48,37	54,94	59,70	54,48	46,57	48,58	52,05	51,31
MA	53,50	48,41	51,31	57,08	53,01	47,42	48,63	41,33	47,63	40,67
MG	57,91	59,55	60,29	76,82	67,80	63,05	57,46	57,51	61,39	58,77
MS	55,43	52,22	60,05	58,39	58,00	51,65	50,20	48,14	53,65	54,89
MT	59,86	55,19	58,17	68,11	62,23	52,71	44,93	43,58	45,16	45,88
PA	56,08	53,68	54,49	56,56	52,39	47,49	48,85	46,82	50,64	49,15
PB	62,36	58,77	57,80	60,77	58,89	60,69	57,13	54,20	58,44	58,05
PE	56,16	55,68	58,95	57,21	56,59	55,37	50,08	51,78	53,77	49,31
PI	53,23	51,09	57,41	57,56	57,62	47,14	48,49	50,22	47,92	50,14
PR	54,07	53,75	53,77	53,24	54,16	54,30	49,76	47,61	50,62	50,19
RJ	43,02	73,42	68,14	47,03	48,93	55,78	47,85	53,59	56,12	56,14
RN	63,47	64,53	52,22	73,86	70,50	64,36	65,37	63,04	66,85	67,64
RO	54,62	51,53	53,58	51,96	49,32	46,11	45,41	47,81	47,20	46,67
RR	58,32	52,68	61,91	57,26	56,00	53,19	47,50	54,27	58,77	56,65
RS	58,75	52,96	55,54	55,08	54,24	50,33	49,26	56,84	53,90	53,17
SC	58,26	57,75	60,08	58,68	55,69	54,47	51,74	50,16	51,30	48,24
SE	58,06	56,77	57,58	57,98	56,96	56,75	55,19	53,43	53,01	48,78
SP	53,71	54,49	51,44	51,57	53,13	54,07	46,03	44,81	49,95	49,52
TO	64,23	59,14	66,73	69,60	57,67	54,95	50,14	48,34	54,13	55,23
Total	54,76	56,35	55,73	56,13	55,23	53,78	48,95	49,33	52,03	51,08
>60%	3,00	2,00	7,00	5,00	4,00	4,00	1,00	1,00	2,00	1,00

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Siconfi.

A série temporal mais longa com dados das despesas com pessoal padronizados pela STN começa em 2015 e é apresentada na Tabela 13. Nela constam os dados utilizados tanto para a apuração dos limites dos PAFs, quanto para a construção do Boletim das Finanças dos Entes Subnacionais. O Boletim é publicado desde 2016. A publicação de 2026 se refere à execução orçamentária de 2024. Do ponto de vista das metodologias de cálculo federal e estaduais/distrital da $\frac{DTP}{RCL}$, há duas diferenças metodológicas mais gerais.

Por um lado, [Pellegrini \(2020\)](#) relata as modificações contábeis, de autoria dos Tribunais de Contas Estaduais, que excluíram itens relevantes do cálculo das DTPs, como as despesas com obrigações patronais e imposto de renda sobre a folha de pagamentos. Por outro lado, segundo o [Secretaria do Tesouro Nacional \(2016a\)](#), a metodologia adotada pela STN tem menor abrangência das fontes de receita, dado que o conceito de RCL do PAF é diferente do conceito da LRF. Das duas, a primeira diferença é a mais relevante.

Pela metodologia federal, no exercício de 2015, por exemplo, doze UFs extrapolaram o limite de 60% da relação $\frac{DTP}{RCL}$, quantidade quatro vezes maior que apurada com os dados dos próprios entes. Minas Gerais (79,58%) e Mato Grosso do Sul (72,40%) lideraram o ranking daquele ano. Enquanto 2018 constava na tabela anterior como ano com maior número de rompimentos, a tabela abaixo mostra que o pico ocorreu em 2017, ano em que 16 governos (59% do total) superaram o limite. Ambas as tabelas apresentam uma tendência de queda tanto da $\frac{DTP}{RCL}$ média, quanto do número de UFs acima do teto legal. No entanto, os dados da STN evidenciam de forma mais clara o aparente ajuste realizado pelos governos eleitos em 2018.

Tabela 13 – DTPs revisadas pela STN (2015-2024) - Em % da RCL ajustada

UF	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AC	61,37	57,37	63,54	65,86	64,23	62,99	59,97	53,65	60,20	55,77
AL	66,16	56,82	60,56	58,97	56,51	50,50	44,72	53,15	53,03	47,42
AM	56,25	52,66	55,61	54,37	56,89	54,04	52,55	48,39	48,31	45,53
AP	54,87	54,93	56,44	56,37	53,46	56,58	56,14	55,45	58,23	58,45
BA	58,66	58,29	61,00	59,45	58,37	54,00	45,57	46,09	55,69	50,00
CE	59,67	54,08	56,02	56,31	55,41	53,89	47,59	51,82	52,95	51,69
DF	63,04	58,90	54,98	50,33	52,80	51,27	47,99	53,22	44,46	49,48
ES	55,06	55,08	54,63	52,31	46,08	48,98	43,05	50,81	46,45	43,56
GO	59,17	56,99	58,36	65,52	58,35	54,19	46,50	48,34	51,76	50,99
MA	56,13	51,38	57,33	57,34	55,15	50,07	46,51	45,27	51,98	44,86
MG	79,58	75,44	79,20	78,17	69,39	64,15	57,24	57,96	64,18	59,70
MS	72,40	66,84	76,92	63,56	61,33	54,28	44,93	49,73	52,66	54,85
MT	61,20	61,87	64,92	69,28	62,57	52,66	44,52	46,43	46,24	45,27
PA	62,55	61,15	57,92	57,25	53,66	51,29	49,11	47,79	51,56	51,15
PB	66,73	62,62	63,17	62,78	61,01	62,87	57,31	55,30	58,73	60,87
PE	55,99	55,60	58,10	58,46	57,22	55,78	49,55	59,35	55,81	51,27
PI	62,74	59,60	60,49	65,30	57,90	47,83	56,83	50,22	48,49	52,69
PR	54,85	56,95	61,07	59,30	60,01	59,43	50,03	48,11	54,75	53,82
RJ	59,08	71,96	72,45	63,56	65,03	67,04	48,87	55,70	59,55	64,01
RN	70,44	69,58	72,07	74,99	72,85	68,73	65,71	65,64	66,98	69,94
RO	56,03	52,81	55,20	53,48	50,64	47,39	45,63	50,36	49,70	48,00
RR	51,40	52,59	62,04	58,02	55,69	56,34	49,47	55,43	58,75	56,46
RS	71,77	65,56	69,14	66,89	66,47	62,67	51,54	56,22	57,18	55,99
SC	59,20	57,70	60,58	59,29	56,31	54,88	51,84	50,88	52,09	48,85
SE	64,73	60,40	63,75	59,12	58,08	58,02	57,08	53,21	65,16	52,74
SP	55,11	56,38	53,58	54,24	52,94	53,89	45,45	45,68	51,91	51,59
TO	56,19	59,88	69,85	79,22	66,36	56,01	48,75	47,15	53,15	60,76
> 60%	12	9	16	11	10	6	1	1	4	4

Fonte: Elaboração própria a partir de dados da STN.

Segundo [Bonomo, Frischtak e Ribeiro \(2021\)](#), a “contabilidade criativa” relacionada

aos gastos totais com pessoal pode ter mascarado o elevado comprometimento das receitas estaduais com essas despesas. Tal prática foi exposta por [Gobetti \(2010\)](#) já na década de 2000. Conjuntamente, as Tabelas 12 e 13 mostram esse fenômeno. No entanto, para deixá-lo mais evidente, a Tabela 14 apresenta a diferença, em p.p. da RCL, das metodologias federal e estadual/distrital de contabilização da $\frac{DTP}{RCL}$.

Mato Grosso do Sul, Minas Gerais e Rio de Janeiro contabilizaram e divulgaram, em 2015, despesas com pessoal consideravelmente abaixo das apuradas pela metodologia federal: 16,96 p.p., 21,67 p.p. e 16,06 p.p., respectivamente. Tocantins e Roraima foram os únicos entes cujas metodologias apresentaram valores acima dos apurados pela STN, sendo 8,04 p.p. e 6,92 p.p. a maior, respectivamente. Em 2017, quando dezesseis UFs ultrapassaram o limite, a diferença média entre as metodologias atingiu o pico de 5,62 p.p., puxada pelo Rio Grande do Norte (19,85 p.p.), Minas Gerais (18,91 p.p.) e Mato Grosso do Sul (16,87 p.p.).

Tabela 14 – Diferença entre as metodologias federal e estadual/distrital (2015 a 2024) - Em p.p. da RCL

UF	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AC	2,86	3,03	0,31	8,44	1,07	1,49	0,67	0,26	3,76	1,06
AL	7,18	1,64	2,24	1,48	1,77	2,03	1,37	3,88	0,59	2,78
AM	-0,31	-3,16	-0,91	-2,03	-1,47	1,32	-1,78	0,25	0,19	-0,87
AP	1,63	7,17	3,50	6,77	5,16	2,51	5,46	6,02	7,42	5,85
BA	0,72	2,27	7,88	2,88	4,64	3,81	0,73	1,72	6,81	-0,35
CE	3,00	3,76	3,30	3,69	3,67	3,60	-0,24	0,63	-0,54	-0,66
DF	12,95	8,75	5,61	3,47	5,80	6,09	5,33	6,12	6,72	6,79
ES	1,40	1,39	1,52	1,33	1,17	1,30	-0,32	4,89	-0,41	-0,53
GO	2,14	0,85	10,00	10,58	-1,35	-0,29	-0,07	-0,23	-0,29	-0,33
MA	2,63	2,97	6,01	0,26	2,15	2,65	-2,12	3,94	4,35	4,19
MG	21,67	15,90	18,91	1,35	1,58	1,10	-0,22	0,45	2,79	0,93
MS	16,96	14,62	16,87	5,16	3,33	2,63	-5,27	1,60	-0,99	-0,04
MT	1,34	6,68	6,75	1,17	0,34	-0,05	-0,40	2,85	1,07	-0,60
PA	6,47	7,47	3,44	0,69	1,27	3,79	0,26	0,97	0,92	2,00
PB	4,37	3,85	5,37	2,02	2,12	2,18	0,18	1,10	0,29	2,82
PE	-0,17	-0,08	-0,86	1,24	0,63	0,41	-0,53	7,57	2,04	1,96
PI	9,51	8,51	3,09	7,74	0,29	0,68	8,34	-0,01	0,57	2,54
PR	0,78	3,20	7,30	6,07	5,85	5,13	0,27	0,50	4,14	3,63
RJ	16,06	-1,46	4,31	16,53	16,10	11,26	1,01	2,11	3,43	7,87
RN	6,98	5,05	19,85	1,13	2,35	4,37	0,33	2,61	0,13	2,29
RO	1,41	1,28	1,62	1,52	1,32	1,29	0,23	2,56	2,50	1,33
RR	-6,92	-0,09	0,13	0,77	-0,31	3,15	1,97	1,16	-0,01	-0,19
RS	13,02	12,61	13,61	11,81	12,23	12,34	2,27	-0,62	3,28	2,83
SC	0,94	-0,04	0,51	0,61	0,62	0,42	0,10	0,72	0,80	0,61
SE	6,67	3,64	6,16	1,15	1,12	1,27	1,89	-0,22	12,15	3,96
SP	1,41	1,89	2,15	2,67	-0,19	-0,17	-0,58	0,87	1,95	2,07
TO	-8,04	0,73	3,12	9,62	8,69	1,06	-1,39	-1,18	-0,98	5,54
Média	4,69	4,16	5,62	4,00	2,96	2,79	0,65	1,87	2,32	2,13

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Siconfi e STN.

Conforme [Nunes, Marcelino e Silva \(2019\)](#), a diversidade de interpretações gerou

mudanças incrementais na aplicação da legislação, apesar de a LRF ser formalmente a mesma. Apesar de tais alterações não criarem problemas de conformidade para os governadores e prefeitos (dado que há respeito do limite, de acordo com as metodologias dos TCEs), a tendência é que inviabilizem a gestão fiscal no médio prazo e reduzam a uniformidade da regulação na Federação, ao prejudicarem a capacidade da LRF de controlar o gasto excessivo.

Teixeira (2020) traz o exemplo do Estado de Goiás: a Emenda Constitucional nº 55/2017, ao incluir o Parágrafo 8º no art. 113 da Constituição Estadual, permitiu que fossem excluídos do limite global de despesas com pessoal os pagamentos de pensões e valores referentes ao Imposto de Renda Retido na Fonte sobre a folha de pagamentos do Estado. A Tabela abaixo apresenta, em R\$ de 2024, os valores das deduções referentes aos exercícios de 2017 e 2018:

Tabela 15 – Valores referentes a pensões e IRRF excluídos da DTP de Goiás, por Poder e órgão (2017 e 2018) - Em R\$ a preços de 2024 (IPCA)

Poder/Órgão	2017	2018
Assembleia Legislativa	65.658.411,21	70.931.831,42
Ministério Público Estadual	90.790.575,08	133.659.490,73
Poder Executivo	2.315.527.303,62	2.504.513.587,80
Tribunal de Contas do Estado	0	0
TC dos Municípios do Estado	35.571.005,56	40.636.863,66
Tribunal de Justiça	199.723.181,88	324.513.244,30
Total	2.707.270.477,34	3.074.255.017,91

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da Tabela 2 de Teixeira (2020).

Nunes, Marcelino e Silva (2019) explicam que esse comportamento dos TCEs decorre: (i) do caráter político do cargo de conselheiro de TCEs, pois são indicados pelos chefes do Poder Executivo e/ou são ex-políticos, com vínculos com deputados estaduais; e (ii) do receio em “comprar briga” com o judiciário, para evitar represálias quando o rompimento ocorre no referido Poder.

Além da questão no campo técnico envolvendo os TCEs, há de se considerar que a eficácia da LRF também foi mitigada por decisões jurídicas quase imediatas à sua promulgação. No que tange aos gastos com pessoal, partidos de oposição apresentaram ação de inconstitucionalidade contra a Lei. Por meio da Ação Direta de Inconstitucionalidade (ADI) nº 2.238, o Supremo Tribunal Federal suspendeu, em 2002, e julgou inconstitucional, em 2020, dispositivos cruciais, como o § 2º do art. 23, que permitia a redução de jornada de trabalho com redução proporcional de vencimentos em caso de superação do limite de gastos com pessoal (MENDES, 2020).

Considerando o impacto potencial do excessivo comprometimento das receitas com despesas com pessoal, a aparente aceitação, por parte dos poderes legislativos estaduais, do aumento gradual dessas despesas, é um ponto de alerta. A complacência pode ser

reflexo de expansões salariais com fins eleitorais⁷ ou da falta de conhecimento sobre as consequências dessas expansões desmedidas.

No entanto, pode ser que não haja complacência. Pela lógica, tende a existir um comportamento cíclico ou uma resposta endógena da DTP aos aumentos da RCL, já que esta última é utilizada como denominador. Assim, os poderes legislativos podem ter pautado suas decisões fiscais nos limites mais frouxos impostos pela RCL, sem levar em conta a possibilidade de reversão do ciclo econômico.

Diante do exposto, conclui-se que o limite para a DTP tem sido ineficaz como instrumento de contenção do desequilíbrio fiscal subnacional. Isso se deve ao fato de que, embora a LRF tenha imposto um teto quantitativo claro, a regra permite que cada ente defina sua própria metodologia de apuração, com autonomia para excluir itens relevantes ou reinterpretar conceitos.

O monitoramento federal (STN), por sua vez, ocorre de forma posterior e não possui caráter vinculante (fora do PAF), configurando, na prática, uma autoavaliação subnacional que abre espaço para interpretações difusas. Assim, a regra perde sua força coercitiva real: os Estados e o DF podem cumprir formalmente o dispositivo sem realizar o ajuste fiscal efetivo necessário para manter as despesas com pessoal dentro do limite calculado pela STN. A regra, portanto, falha em seu objetivo central: reduzir a rigidez orçamentária.

5.2.2 O limite para as despesas correntes

Tendo como justificativa a insolvência que atingiu diversos entes subnacionais, o Senador Márcio Bittar propôs a inclusão do art. 167-A na Constituição Federal de 1988, que limita a 95% as despesas correntes como proporção das receitas correntes. Conforme consta nos pareceres da Emenda Constitucional nº 109/2021, as medidas de controle das despesas correntes, como o limite para a despesa com pessoal, não foram suficientes para conter a crise fiscal ou corrigir as finanças subnacionais. A situação, portanto, exigiu a criação desse mecanismo de austeridade.

A metodologia de apuração do limite, apesar de não ser vinculante, foi definida pela STN por meio da Nota Técnica nº 57.145, de 2022. As receitas são apuradas na arrecadação, ao passo que as despesas são apuradas a partir da soma entre as despesas liquidadas e os RPNP inscritos em dezembro do ano da apuração (no caso da apuração anual) e os RPNP de dezembro do ano anterior, em caso de apuração das receitas e despesas correntes acumuladas nos últimos doze meses.

A Tabela 16 mostra um quadro claro e alarmante da deterioração fiscal dos governos estaduais e distrital, antes e durante a crise. Olhando para o quadro geral, nota-se que a relação entre as despesas correntes e as receitas correntes subiu continuamente, de

⁷ Como aumentar salários dos servidores (totais ou de grupos específicos (policiais, professores, etc.)) para angariar apoio.

86,61%, em 2008, para 98,09% em 2017. Além da tendência geral, há de se observar a heterogeneidade da crise, com algumas UFs chegando à beira do colapso fiscal.

Minas Gerais, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul, por exemplo, consistentemente exibiram os piores indicadores: o Estado de Minas Gerais ultrapassou 100% já em 2015 (101,51%) e atingiu o pico de 107,99% em 2018; o do Rio de Janeiro superou 100% em 2013, mas o pico ocorreu em 2016 (112,59%); o Estado do Rio Grande do Sul, por sua vez, ultrapassou 100% em 2014, chegando a 105,26% em 2016. Esses mesmos Estados são os que apresentaram os maiores estoques de RPP (Tabela 18) e as maiores diferenças na apuração da $\frac{DTP}{RCL}$ (Tabela 14).

A tabela também mostra que, a partir de 2020, houve uma melhora significativa na maioria dos Estados, com a média total caindo para 86,02% em 2021. No entanto, tal recuperação não parece ter ocorrido de ajustes estruturais, mas do: (i) aumento da arrecadação, diante da recuperação econômica pós-pandemia, que impulsionou as receitas; e (ii) socorro federal, a partir das suspensões/renegociações das dívidas, via LCs nº 148/2014 e nº 156/2016, que reduziram as despesas correntes ao diminuir a despesa com juros e encargos das dívidas.

Tabela 16 – Despesas correntes como proporção das receitas correntes dos Estados e DF (2008-2024) - em %

UF	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AC	81,78	85,40	89,35	88,79	93,82	92,55	89,35	96,42	90,12	95,95	94,60	92,01	90,64	89,71	89,58	93,32	92,56
AL	85,52	89,58	88,42	85,97	90,72	91,82	94,18	92,57	84,66	90,75	87,52	85,87	79,98	76,97	89,56	92,36	84,33
AM	82,93	92,10	87,09	86,17	85,41	89,92	93,61	95,24	91,82	91,72	91,09	91,95	90,48	92,58	92,43	94,77	94,09
AP	66,08	73,39	73,25	67,15	83,04	88,55	83,30	83,97	85,37	80,56	80,77	75,74	74,60	77,61	75,00	80,35	84,15
BA	87,04	92,28	90,61	91,39	91,71	92,98	92,07	94,94	95,35	96,78	95,86	93,93	90,23	83,47	82,33	90,09	89,24
CE	82,54	87,49	88,63	85,85	93,85	89,41	93,06	93,85	88,36	90,94	92,15	89,61	86,62	84,86	83,85	91,55	90,21
DF	87,93	93,73	91,21	93,38	93,57	95,32	94,29	106,27	98,99	91,09	97,84	95,30	90,89	90,95	96,72	88,15	97,61
ES	69,56	77,18	81,88	76,69	72,98	85,20	87,21	87,24	86,52	85,55	84,44	75,11	80,76	77,05	73,54	80,05	77,30
GO	89,37	93,64	94,23	87,11	93,40	93,20	92,42	96,87	93,33	92,72	97,02	99,49	91,37	83,97	82,44	84,87	84,79
MA	81,55	87,10	90,93	87,83	92,21	97,24	96,71	94,42	89,97	97,68	99,25	93,05	88,49	87,12	85,45	87,55	79,80
MG	87,19	88,78	89,81	91,07	91,65	94,65	95,13	101,51	101,64	105,85	107,99	102,44	97,90	92,28	87,29	91,86	90,01
MS	81,18	88,71	90,47	89,64	90,08	92,26	90,27	98,82	97,32	109,15	96,22	89,60	80,35	80,79	83,06	87,22	90,65
MT	83,43	90,59	91,53	91,24	76,58	87,54	86,41	92,66	92,21	97,24	97,68	88,16	75,61	74,05	72,29	81,21	84,48
PA	86,52	89,48	89,31	85,87	84,89	88,15	87,32	89,06	88,77	91,53	93,43	88,06	88,04	88,48	82,40	88,99	89,15
PB	85,54	88,83	95,88	85,76	94,50	92,21	92,27	95,61	90,18	90,81	91,98	89,21	84,33	81,52	80,70	84,13	85,15
PE	88,28	94,19	93,38	91,11	95,23	94,26	97,26	95,62	93,69	98,22	95,88	94,01	92,48	90,15	92,61	94,50	91,13
PI	84,85	86,91	83,57	83,60	81,14	90,87	89,54	93,62	93,76	93,04	94,34	105,32	79,84	87,11	90,51	89,38	90,62
PR	90,74	92,85	92,06	93,06	95,21	89,33	105,75	100,95	106,36	108,10	92,99	91,45	88,90	80,68	79,35	86,78	88,89
RJ	88,97	95,38	91,29	91,07	96,41	100,63	104,00	101,34	112,59	112,29	98,76	93,74	93,73	80,58	86,06	93,75	95,10
RN	86,70	91,04	86,92	88,81	89,14	90,47	106,89	96,16	92,62	97,10	97,72	100,39	96,92	93,97	92,74	94,58	96,60
RO	79,28	88,87	87,30	84,35	89,58	93,39	88,66	87,57	82,59	90,58	87,33	81,55	78,59	80,37	81,60	87,26	87,38
RR	85,04	87,89	95,87	83,06	87,78	104,71	86,33	89,10	81,28	98,33	79,20	80,81	77,61	81,55	92,39	91,58	91,11
RS	87,96	90,03	87,20	91,06	97,84	98,66	100,92	105,26	96,41	100,77	102,15	102,77	98,02	87,48	90,82	91,20	90,38
SC	80,08	89,37	88,60	88,32	96,72	92,04	93,23	93,66	94,29	97,06	96,31	91,52	86,35	86,37	84,94	86,81	86,11
SE	91,90	103,49	105,01	97,78	98,65	97,37	97,85	96,62	92,71	100,56	96,47	97,58	90,66	89,07	91,87	87,48	86,06
SP	89,08	88,57	86,60	88,67	90,88	90,54	91,71	94,86	95,29	94,25	93,78	94,77	91,21	87,33	87,25	92,60	93,70
TO	72,18	79,04	81,03	81,94	83,48	87,38	83,44	87,92	86,48	92,20	99,37	93,24	88,99	88,69	84,63	90,45	93,99
Total	86,61	89,91	88,93	88,92	91,54	92,88	94,76	96,96	96,36	98,09	96,29	94,38	90,39	86,02	85,91	90,33	90,51

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Sístn e Siconfi.

O ponto positivo desta regra fiscal é o respaldo constitucional para que os Estados, DF e Municípios implementem medidas de correção a partir do momento em que as despesas correntes superem o limite “prudencial” de 85% das receitas correntes. No campo das falhas, destaca-se primeiro o fato de as medidas de ajuste serem sempre facultativas. A sanção só é ativada diante do descumprimento do limite final de 95% e proíbe a obtenção de garantias e a contratação de operações de crédito com outros entes, direta ou indiretamente, salvo financiamentos obtidos de agências oficiais de fomento.

A segunda falha da regra, relacionada à discussões anteriores da Subseção 5.1.2, está em sua concepção, pois desconsidera o agregado de amortizações da dívida (Grupo de Natureza de Despesa (GND) 6) que, por não ser refinanciável, comprime diretamente a capacidade de investimento e inversões financeiras. Além disso, o limite final, que gera a sanção (95%), é elevado: mesmo desconsiderando o GND 6, a regra fiscal permite o comprometimento praticamente total das receitas correntes com despesas correntes.

Ao pesar os prós e contras da regra do art. 167-A, entende-se que o limite será ineficaz para reduzir a rigidez orçamentária e aumentar a resiliência fiscal dos entes subnacionais, embora represente um avanço.

5.3 A regra de manutenção de disponibilidade de caixa líquida

Antes de avaliar os limites normativos impostos ao estoque de Restos a Pagar (RAP), é essencial retornar aos conceitos de empenho, liquidação e RAP. O empenho é o ato administrativo de reconhecimento orçamentário de despesa vinculada a contrato ou instrumento congênere. A liquidação, por sua vez, é o ato administrativo de reconhecimento do fato gerador (prestação de serviço, entrega de produto, etc.) vinculado ao contrato que originou o empenho.

Os RAP são, essencialmente, despesas empenhadas que não foram pagas. O agregado é dividido em dois grupos: os processados (RPP) e os não processados (RPNP). Por definição, os RPP são despesas liquidadas mas não pagas no exercício da liquidação. Os RPNP, por sua vez, são despesas empenhadas mas não liquidadas no ano do empenho.

A única regra aplicada sobre os restos a pagar (art. 42) aprovada junto com a LRF determina que os chefes de Poder ou órgão não podem assumir, nos últimos oito meses de mandato, obrigação de despesa que não possa ser integralmente paga no exercício, ou que possui parcela(s) a ser(em) paga(s) no exercício seguinte sem disponibilidade de caixa líquida suficiente.

Para fins de discussão da eficácia do art. 42 da LRF, a tabela abaixo apresenta a disponibilidade de caixa líquida de RAP inscritos e demais obrigações financeiras dos Poderes Executivos dos Estados e do DF, nos anos eleitorais de 2006 a 2022. Os RGFs anteriores a 2006 não foram identificados no Siconfi. Percebe-se, pela tabela, considerável descumprimento do mandamento legal em 2006 e 2018, dado que 7 e 10 UFs,

respectivamente, apresentaram disponibilidade de caixa líquida negativa.

Tabela 17 – Disponibilidade de caixa líquida dos Poderes Executivos dos Estados e do DF em anos eleitorais (2006-2022) - bilhões de R\$ à preços de 2024 (IPCA)

UF	2006	2010	2014	2018	2022
AC	0,34	0,64	0,69	0,36	0,51
AL	-1,34	1,43	0,70	1,92	2,31
AM	0,52	1,46	1,68	0,91	3,14
AP	0,18	0,17	0,78	5,56	7,86
BA	1,13	2,18	7,46	3,69	9,70
CE	0,45	2,59	3,24	3,68	6,45
DF	0,19	N.A.	N.A.	3,38	1,73
ES	1,71	3,42	2,58	8,02	6,68
GO	0,20	-0,17	2,32	-4,77	10,03
MA	1,20	3,05	5,36	-0,68	0,00
MG	-6,30	0,79	1,10	-45,00	-4,46
MS	-1,48	0,52	0,53	-0,28	3,74
MT	0,56	0,51	1,07	-2,17	6,93
PA	0,37	3,02	7,98	8,55	5,28
PB	-0,03	0,51	1,28	1,21	6,17
PE	-0,33	2,48	1,53	0,21	3,69
PI	0,32	0,17	0,77	1,44	1,03
PR	0,79	3,06	0,09	2,40	19,31
RJ	-3,69	3,80	5,39	-19,01	21,29
RN	N.A.	1,06	N.A.	-4,93	-2,19
RO	0,09	N.A.	0,17	1,18	3,34
RR	0,55	N.A.	0,83	-0,95	1,13
RS	-13,77	-5,22	-16,40	-31,03	3,16
SC	0,68	2,30	4,57	1,78	2,17
SE	0,34	0,93	1,06	-0,54	0,33
SP	5,48	13,38	14,37	13,07	25,39
TO	0,84	0,89	0,50	5,38	1,87
Total	-11,00	42,98	49,66	-46,63	146,59
< 0	7	2	1	10	2

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Sístn e Siconfi.

A tabela, porém, exige cautela: alguns dados não foram encontrados; há divergência metodológica, tanto do ponto de vista intertemporal, quanto entre UFs; e a qualidade das informações, quando encontradas, não é totalmente satisfatória. Muitos entes deixaram em branco os campos de demais obrigações, RPP e, principalmente, RPNP, notavelmente de exercícios anteriores. Os dados são, portanto, apenas indícios de desconformidade em relação ao art. 42 da LRF.

Diante dos descumprimentos, a questão que naturalmente surge são as sanções em razão do descumprimento. A lei que fixa sanções por inscrição de despesas em RAP e a assunção de obrigação de despesas sem cobertura de caixa é a Lei nº 10.028/2000, a Lei de Crimes Fiscais (BRASIL, 2000b), que criminaliza esses atos nos arts. 359-B e 359-F. Os

arts., porém, dependem da fixação de limite legal para a inscrição de despesas em RAP e assunção de obrigações de despesas.

Tal limite era dado pelo art. 41 da LRF, que determinava que a inscrição de despesas em RAP e a assunção de novas obrigações de despesa só poderia ocorrer enquanto houvesse disponibilidade de caixa líquida, caso contrário, novas obrigações não poderiam ser assumidas e os RAP inscritos em excesso deveriam ser cancelados. De acordo com Vasconcelos (2010), o veto do art. 41 retirou justamente o elemento de complementação normativa necessário à efetividade penal. O resultado é que o sistema sancionatório ficou formalmente existente, mas materialmente travado.

Vasconcelos (2010) aponta que outra consequência do veto ao art. 41 da LRF é que o art. 42 não apresenta concretização do limite, uma vez que “contrair obrigação de despesas” e “suficiente disponibilidade de caixa” não foram especificadas metodologicamente. Isso gerou três zonas de controvérsia interpretativa que enfraquecem o reconhecimento da infração: (i) quando uma obrigação de despesa é considerada efetivamente contraída; (ii) se e como os RAP entram no cálculo da disponibilidade de caixa líquida; e (iii) como os TCs operacionalizam os cálculos na prática.

Quanto à primeira divergência, Vasconcelos (2010) cita três correntes principais sobre o momento em que nasce a obrigação de despesa. A primeira diz que só há obrigação quando a despesa é liquidada; a segunda, quando é emitida a nota de empenho; a terceira, quando há a formalização do contrato ou instrumento congênere. Cada uma desloca o marco temporal da infração para um ponto diferente do procedimento da despesa.

Caso o TC adote a corrente da liquidação, o campo de incidência do art. 42 fica bem mais estreito, porque despesas empenhadas, mas ainda não liquidadas, podem ser tratadas como meras expectativas, não compondo, portanto, a base de cálculo. Se adota a corrente do empenho, o alcance do art. 42 fica mais amplo e a responsabilização mais fácil, e isso aumenta caso o marco temporal seja o contrato ou instrumento congênere, independente da existência de empenho (VASCONCELOS, 2010).

A segunda divergência doutrinária envolve os restos a pagar. O autor mostra que há quem defenda a limitação da inscrição em restos a pagar ao montante da disponibilidade financeira, como determinava o art. 41. O art. 55 da LRF, inclusive, fixou que o Relatório de Gestão Fiscal (RGF) deve apresentar os RPNP cancelados em decorrência de indisponibilidade de caixa (VASCONCELOS, 2010):

Art. 55. O relatório conterá:

[...]

III - demonstrativos, no último quadrimestre:

a) do montante das disponibilidades de caixa em trinta e um de dezembro;

b) da inscrição em Restos a Pagar, das despesas:

1) liquidadas;

2) empenhadas e não liquidadas, inscritas por atenderem a uma das condições do inciso II do art. 41;

3) empenhadas e não liquidadas, inscritas até o limite do saldo da disponibilidade de caixa;

4) não inscritas por falta de disponibilidade de caixa e cujos empenhos foram cancelados;

(Texto destacado pelo autor desta dissertação).

(BRASIL, 2000a)

Há, também, quem sustente o oposto: que cancelar empenhos ou deixar de registrar obrigações gera subevidenciação do passivo, distorce o balanço e não elimina a dívida real. Esse ponto é decisivo para a punibilidade porque, se o ente pode simplesmente cancelar empenhos ou deixar de inscrever despesas em RAP, o descumprimento do art. 42 fica escondido contabilmente e a prova da infração enfraquece (VASCONCELOS, 2010).

A terceira controvérsia é jurisdicional, isto é, de aplicação pelos TCs. Vasconcelos (2010) relata que alguns TCs usaram apenas as despesas liquidadas no cálculo; outros consideraram apenas parte das obrigações dos dois últimos quadrimestres; outros ainda expurgaram certas rubricas, como pessoal e encargos sociais ou despesas de exercícios anteriores, chegando até a converter uma situação deficitária em superavitária. Em sentido oposto, há tribunais, como o TCEs da Bahia, do Pará e do Distrito Federal, que reconheceram passivos não contabilizados⁸ e concluíram que não havia disponibilidade financeira suficiente.

Essa falta de uniformidade torna a sanção imprevisível e reduz a chance de punição consistente, de modo que a infração fica difícil de demonstrar uniformemente. Provar que, nos dois últimos quadrimestres, o gestor contraiu obrigação de despesa sem lastro financeiro suficiente, sem que haja consenso sobre quando a obrigação nasce, nem sobre quais passivos entram no cálculo, gera resultados distintos com os mesmos dados. Na prática, isso abre espaço para decisões administrativas e pareceres que afastam a responsabilização do gestor (VASCONCELOS, 2010).

Quanto à questão do recém criado art. 41-A, que prevê sanções ao ente que apresentar indisponibilidade de caixa em qualquer exercício, a partir de 2027, vale discutir o aparente papel dos RAP nos entes subnacionais brasileiros. Olhando-se para a dinâmica e para os contextos das evoluções, as crises fiscais fazem com que a inscrição de despesas em RAP ocorra diante de despesas do exercício e de exercício(s) anterior(es) não cobertas por receitas do exercício e por superávits de exercício(s) anterior(es).

O aumento dos RAP parece ter se distanciado do mero desajuste de fluxo e passou a expressar a forma encontrada pelos governos estaduais e distrital para financiar o excesso de despesas, diante da impossibilidade de recorrer ao endividamento tradicional. Em meio ao ciclo de desaceleração/queda das receitas, operações de crédito declinantes e regras

⁸ Exemplos disso são Despesas de Exercícios Anteriores (DEA) decorrentes de despesas de exercício(s) anterior(es) cujo empenho foi cancelado, ou mesmo despesas de exercício(s) anterior(es) que sequer foram empenhadas, mesmo estando vinculadas a contrato ou instrumento congênere.

estritas para novos empréstimos, a postergação de pagamentos a fornecedores converteu-se em uma alternativa quase automática, operando como uma linha de crédito compulsório.

A inscrição de RAP, enquanto consequência de desajustes fiscais, possui custos sociais e econômicos bem documentados: paralisação de serviços, impacto sobre fornecedores, aumento do custo futuro de aquisição e aprofundamento da deterioração fiscal. Esse padrão mostra que o crescimento do estoque de RAP é, acima de tudo, um indicador de crise de liquidez e não necessariamente de mau gerenciamento.

Por isso, qualquer avaliação da regra de limitação do estoque de RAP deve reconhecer que os RAP não são a causa dos desajustes. Os RAP são, em essência, o sintoma visível de um arcabouço fiscal que não resolveu a questão da iliquidez. A Tabela 18 fornece indícios dessa visão: o total de despesas inscritas em RPP em relação à RCL dos Estados e DF cresceu de 4% em 2006 para um pico de 9,06% em 2019.

Os Estados que enfrentaram crises severas, como Minas Gerais (MG), Rio de Janeiro (RJ) e Rio Grande do Sul (RS), apresentam números particularmente elevados: Minas Gerais (MG) saltou de 4,98% da RCL em 2010 para 28,07% em 2019; Rio de Janeiro (RJ) passou de 5,15% em 2011 para 23,29% em 2017; Rio Grande do Sul (RS) saiu de 2,93% em 2014 para 19,68% em 2019.

Mesmo quando os Estados do Rio de Janeiro, São Paulo, Minas Gerais e Rio Grande do Sul são excluídos da conta⁹, o comportamento geral não muda: a inscrição de restos a pagar como proporção das RCLs apresenta um crescimento relevante ao longo da segunda metade da década de 2010, começando a cair após o pico em 2019. Ao serem considerados somente os quatro Estados supracitados, o comportamento dos RPP é ainda mais acentuado. A melhora observada a partir de 2020, com a redução dos restos a pagar na maioria dos governos estaduais e distrital, coincide com o aumento da arrecadação e das disponibilidades financeiras.

⁹ Estados que concentraram cerca da metade da RCL total dos Estados e do DF, além de 75% a 60% dos RPP inscritos ano a ano, ao longo do período considerado.

Tabela 18 – Inscrição de Restos a Pagar Processados dos Estados e DF (2006-2024) - em % das RCLs

UF	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AC	0,91	0,20	0,34	0,42	0,39	0,47	0,95	1,75	2,07	2,96	1,93	1,16	1,18	1,37	1,07	0,80	1,57	1,92	2,24
AL	3,00	1,90	1,53	4,21	2,06	1,56	2,23	2,18	4,84	2,58	2,48	2,11	7,28	6,54	3,20	4,34	6,03	7,04	3,74
AM	1,01	1,87	3,50	3,50	1,59	1,36	1,69	1,54	2,05	2,28	2,07	2,83	2,03	3,26	0,42	0,40	3,92	0,78	0,53
AP	0,58	1,62	1,53	4,26	3,25	5,57	15,66	3,43	5,58	3,33	1,92	2,42	3,32	39,97	10,96	7,15	7,88	3,17	1,87
BA	2,44	2,25	3,87	1,87	2,89	3,36	4,68	4,11	1,31	1,81	0,70	1,05	1,13	1,33	1,14	0,90	1,02	1,53	0,71
CE	3,77	4,58	3,76	5,83	5,15	4,52	1,80	1,49	0,91	1,52	1,01	1,23	1,33	1,36	0,97	1,01	0,50	0,92	0,44
DF	0,24	0,77	0,84	2,57	0,79	1,21	0,87	0,72	0,57	6,61	5,98	7,43	6,25	5,10	4,57	4,35	4,73	5,52	5,45
ES	2,30	2,20	1,68	2,21	3,04	1,99	1,68	1,89	1,73	1,59	2,02	1,96	1,56	1,74	1,25	2,26	3,70	2,52	1,22
GO	6,15	6,75	5,73	2,28	6,91	3,39	4,40	2,83	5,22	9,19	7,03	8,20	9,16	5,80	8,82	0,56	0,34	0,37	0,17
MA	0,45	1,57	1,22	1,37	0,31	0,44	1,99	2,82	2,43	2,43	2,03	3,33	7,12	5,11	2,69	3,90	2,54	1,42	0,62
MG	6,38	8,92	5,39	5,53	4,98	5,59	5,80	7,72	6,62	10,18	13,13	18,08	26,93	28,07	23,00	19,13	5,29	5,75	4,86
MS	7,91	7,18	6,63	5,52	6,46	2,81	2,83	3,80	1,41	2,79	3,89	7,56	2,57	3,91	2,23	0,68	0,76	3,11	3,30
MT	5,17	5,41	5,17	5,94	1,75	4,43	4,00	3,11	2,85	3,82	8,46	13,08	14,17	8,61	1,56	1,13	0,83	2,08	1,61
PA	1,52	2,81	4,11	2,30	1,18	3,66	2,07	0,84	0,88	0,58	1,10	1,92	1,11	0,94	1,74	2,45	2,41	1,85	1,42
PB	6,03	2,79	1,76	2,08	1,89	2,44	1,78	2,04	0,95	1,77	1,84	1,60	1,39	0,77	0,79	0,60	0,74	0,73	0,58
PE	3,96	6,23	4,90	3,51	5,42	5,25	4,76	1,65	1,87	4,93	5,09	6,04	5,69	2,98	2,67	2,97	2,68	2,80	2,15
PI	0,76	4,71	5,60	7,32	4,11	8,20	8,41	6,83	4,85	4,78	5,62	3,07	11,18	12,83	9,24	5,94	3,69	3,89	3,29
PR	2,92	1,43	1,21	1,75	1,57	1,42	1,43	3,77	3,55	2,15	0,76	3,37	1,92	4,60	0,31	0,47	0,15	0,07	0,34
RJ	5,23	6,71	5,60	7,67	6,34	5,15	5,53	7,90	6,35	11,17	21,97	23,29	13,17	6,89	5,13	3,31	1,72	1,64	2,63
RN	1,08	1,55	0,80	4,86	1,22	2,05	2,42	3,38	1,83	2,84	6,48	8,15	5,57	7,81	6,79	5,47	6,21	5,22	7,11
RO	2,15	1,89	2,27	2,99	3,07	2,31	3,99	4,21	3,44	3,29	1,62	2,75	2,43	1,29	1,50	1,38	0,78	0,72	1,01
RR	0,93	0,52	2,42	4,15	2,84	6,57	10,71	10,53	7,53	6,78	3,99	18,52	5,76	2,09	1,94	1,62	1,08	1,11	0,58
RS	6,05	7,20	5,47	4,58	3,73	4,59	5,73	4,74	2,93	10,68	8,93	13,54	19,22	19,68	15,24	8,67	1,65	1,73	2,14
SC	1,43	0,70	0,24	0,88	0,39	0,34	0,32	0,63	0,32	0,99	0,77	1,91	1,64	1,26	0,85	1,46	0,84	0,75	0,38
SE	0,15	0,43	0,53	0,66	0,60	0,43	1,15	0,61	0,56	5,75	3,90	3,23	3,32	4,82	1,72	0,87	0,71	1,58	1,68
SP	4,56	5,52	2,70	6,61	6,06	6,51	7,99	8,69	11,85	12,27	9,61	9,43	9,03	10,36	10,60	13,99	11,39	9,63	9,68
TO	1,98	1,58	3,99	5,46	1,64	0,97	3,53	1,92	1,80	1,57	3,55	2,09	1,42	6,16	5,16	2,78	1,28	0,78	2,49
Total	4,00	4,76	3,48	4,74	4,21	4,31	4,93	5,29	5,52	7,30	7,41	8,91	9,01	9,06	7,33	6,81	4,36	3,91	3,72

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Sístn, Siconfi e FiscalData.

Como consequência da inscrição de RPP, tem-se o comprometimento da disponibilidade de caixa bruta. Tal disponibilidade pode ser vista como um estoque de liquidez, formado no exercício e no(s) exercício(s) anterior(es), para cobrir déficits orçamentários, financiar investimentos, etc. Quanto menor é a disponibilidade de caixa bruta subtraída dos RPP, menos margem os entes subnacionais têm para assumir novas obrigações futuras, como a liquidação de restos a pagar inicialmente inscritos como não processados, por exemplo, ou cobrir os eventuais descasamentos entre receitas e despesas.

A disponibilidade de caixa líquida, portanto, representa a liquidez dos entes subnacionais. A tabela abaixo apresenta esse indicador, como proporção das RCLs dos Estados e DF. Ao analisar seu comportamento, percebe-se uma dinâmica muito parecida com a apresentada na Figura 6, com uma queda contínua, entre 2013 e 2019 (11,54 p.p.), e um forte aumento, entre 2019 (2,26%) e 2024 (25,70%) - crescimento de 23,44 p.p. Os destaques são os Estados de Goiás, Minas Gerais, Rio de Janeiro e Rio Grande do Sul, todos “resgatados” pela União a partir de 2015.

O Estado de Goiás só apresentou maior grau de segurança financeira/liquidez a partir de 2021. Nos demais exercícios, não havia espaço fiscal para a assunção de obrigações futuras ou para a compensação das frustrações de receita. Na verdade, em boa parte do período analisado, o Estado de Goiás apresentou mais obrigações de pagamento imediato do que recursos líquidos disponíveis para efetuar o pagamento. É importante ressaltar que, em 2019, o referido ente entrou no RRF (que concede desconto no serviço da dívida) e, atualmente, está no Propag.

Os outros Estados também são exemplos claros de insolvência. O Rio de Janeiro, por exemplo, experimentou uma queda drástica na liquidez. Embora estivesse com 9,78% em 2008, o RJ atingiu o ponto mais baixo da série em 2017, com disponibilidade de caixa líquida de RPP de -28,91%. O Estado de Minas Gerais também registrou quedas alarmantes. Após iniciar com 6,94% em 2008, a liquidez livre de obrigações de curto prazo tornou-se negativa em 2015 (-4,76%) e atingiu o ponto mínimo em 2020, marcando -35,94%. O Estado só voltou a apresentar recursos em caixa superiores às obrigações de curto prazo em 2022.

Por fim, tem-se o Rio Grande do Sul, que manteve um quadro persistente de baixa liquidez - em oito dos dezessete exercícios considerados, o ente apresentou indisponibilidade de caixa líquida. Já no exercício de 2008 o ente apresentava caixa líquido negativo de -13,38% e, em 2019 e 2020, atingiu -23,54% e -23,74%, respectivamente.

Tabela 19 – Disponibilidade de caixa líquida de Restos a Pagar Processados dos Estados e DF (2008-2024) - em % das RCLs

UF	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
AC	12,59	9,57	17,21	18,70	12,23	13,16	21,94	16,50	11,12	9,55	13,37	10,33	8,21	12,73	17,92	18,88	14,28	13,36	13,38
AL	3,09	10,08	14,10	19,44	23,54	20,26	18,69	24,48	12,43	13,37	19,98	21,31	12,87	15,12	28,49	28,50	14,16	13,29	9,83
AM	8,30	17,31	21,63	18,08	15,73	19,20	22,64	21,13	18,35	12,55	14,25	15,59	17,78	19,08	24,21	23,92	18,19	16,89	15,87
AP	4,96	3,90	4,97	7,10	8,62	10,44	13,62	33,90	16,66	36,11	37,28	57,28	59,13	24,64	13,09	93,25	57,51	64,13	64,95
BA	4,81	8,04	8,36	6,82	6,51	4,83	10,83	13,47	19,52	16,39	11,31	15,41	11,84	10,19	15,37	23,56	22,11	18,78	18,19
CE	3,49	15,12	24,71	23,44	16,35	18,71	19,54	22,72	16,23	11,42	15,38	20,63	15,15	18,12	25,41	30,06	28,24	25,30	19,62
DF	3,64	14,37	16,64	14,51	16,00	16,23	15,60	9,72	5,25	3,59	1,90	0,31	1,36	3,12	8,41	14,02	11,23	15,54	15,84
ES	18,07	24,35	32,31	33,75	23,36	21,10	27,05	24,47	17,14	18,91	19,66	21,71	21,31	30,13	37,86	39,21	37,79	39,18	36,80
GO	-14,71	-13,34	-4,14	-0,45	-5,80	0,42	0,70	1,63	0,78	-3,23	5,66	-0,27	-4,01	1,15	1,21	27,70	34,80	39,24	41,17
MA	17,07	22,74	21,98	20,66	12,67	14,87	10,77	11,09	5,36	8,05	12,80	13,49	4,13	6,33	7,10	4,35	7,65	15,01	22,00
MG	-2,33	-0,78	6,94	6,46	4,81	3,04	5,50	5,67	4,85	-4,76	-8,16	-16,68	-28,39	-35,05	-35,94	-30,87	14,22	17,70	20,23
MS	-9,71	4,82	18,52	14,91	10,26	12,14	14,98	14,81	7,53	13,82	12,61	6,68	10,48	10,33	22,72	33,47	25,81	21,88	16,55
MT	5,05	6,85	8,98	7,16	6,72	5,47	10,33	15,42	10,18	11,23	8,33	0,77	-0,74	4,87	26,17	43,12	42,64	32,96	30,35
PA	2,97	7,04	8,31	10,20	7,37	10,63	12,47	13,00	13,30	9,37	8,76	12,04	7,71	11,90	18,50	17,86	18,19	16,74	14,36
PB	0,77	4,59	10,20	16,97	10,05	17,18	16,60	13,99	13,95	12,06	14,88	14,60	12,99	17,72	27,84	38,37	39,00	41,64	40,53
PE	1,45	5,08	9,33	10,09	12,98	10,84	14,10	16,81	12,45	16,04	11,34	6,84	6,45	9,36	14,43	16,83	13,65	15,62	15,40
PI	8,32	6,56	6,26	6,57	7,74	7,22	17,48	16,23	9,49	10,98	11,90	18,61	17,20	4,08	16,46	30,69	16,93	21,59	14,77
PR	9,99	12,70	17,70	15,73	15,21	17,17	22,86	11,89	5,98	13,21	20,17	26,55	21,86	25,03	34,41	41,53	49,71	56,14	50,92
RJ	1,92	3,50	9,78	10,59	8,48	11,01	12,88	10,69	11,30	2,75	-18,80	-28,91	-19,78	-14,15	-3,67	14,76	22,55	25,11	27,92
RN	6,30	9,72	12,55	7,12	6,06	9,25	7,63	7,74	6,86	11,69	10,36	6,88	3,37	-0,70	-1,89	0,43	1,93	3,15	0,04
RO	7,66	11,56	20,58	14,16	9,17	12,62	10,49	14,18	10,65	12,61	18,25	17,88	18,15	29,28	37,92	53,65	44,08	41,93	39,56
RR	17,48	17,17	15,52	22,45	16,23	18,67	31,90	34,84	40,09	46,99	17,46	3,51	17,79	12,08	35,43	36,13	27,11	24,44	21,79
RS	-27,18	-17,53	-13,38	-13,34	-0,84	-2,08	-3,74	12,72	14,23	3,39	5,55	7,45	2,71	-23,54	-23,74	-10,57	23,60	29,65	38,00
SC	16,63	19,79	29,50	29,24	29,51	32,76	31,78	38,18	40,27	40,22	44,22	43,58	9,46	10,98	17,81	19,88	34,17	39,13	39,40
SE	5,63	14,09	19,65	13,95	10,13	11,10	7,47	9,97	9,49	3,95	5,04	7,42	9,86	5,18	9,66	14,21	9,88	13,72	19,86
SP	10,92	14,49	14,75	17,57	20,41	9,66	10,74	13,49	4,67	2,84	6,76	9,25	7,21	6,18	14,18	19,68	26,79	19,20	22,58
TO	7,20	7,54	8,84	12,43	10,05	9,38	16,01	13,63	7,51	10,18	6,52	7,26	12,28	8,81	18,62	25,99	22,90	20,81	15,60
Total	4,06	7,54	12,19	12,80	12,82	10,57	12,40	13,80	10,12	7,65	7,46	6,79	3,43	2,26	8,59	16,69	25,21	24,96	25,70

Fonte: Elaboração própria a partir de dados do Sístn, Siconfi e FiscalData.

Os arts. 41-A e nº 42 da LRF têm o claro objetivo de reduzir o uso dos RAP como fonte de financiamento e/ou geração de estoques de RAP e demais obrigações acima das disponibilidades de caixa. Dado o histórico, é inegável a necessidade de controle dessa variável. Em teoria, os restos a pagar não devem ser fonte de financiamento, pois decorrem, por exemplo, de faturas/notas fiscais/boletos/etc. de $t - 1$ entregues em t (como faturas de água e energia). O problema é que as restrições ao endividamento levaram à procura de compensações, e a inscrição de despesas em RAP foi a escolha.

O art. 42, assim como o limite para as despesas com pessoal, sofre com divergências metodológicas, que afetam a uniformidade das apurações. Apesar de STN ter competência para aditar manuais gerais sobre a consolidação das contas públicas (§2º do art. 50 da LRF) enquanto o CGF não é instituído, a Constituição Federal determina que somente leis complementares podem regular matérias de finanças públicas.

Esta questão envolve considerável controvérsia jurídica, mas o fato é que cada Tribunal de Contas tem poder para decidir se a metodologia de apuração para a avaliação do cumprimento seguirá os manuais federais ou não. Considerando essa questão e a falta de complementação (dada, originalmente, pelo art. 41 da LRF) para o efetivo *enforcement*, conclui-se que a regra é ineficaz.

Quanto ao art. 41-A, ele só começará a valer em 2027, de modo que não há como avaliar os efeitos. A expectativa é que a regra seja eficaz do ponto de vista da geração e manutenção de caixa livre positivo. No entanto, destacam-se dois pontos que a tornam ineficaz do ponto de vista da segurança fiscal. O primeiro é que a regra é cumprida mesmo com caixa livre positivo, mas permanentemente baixo (a exemplo de Goiás, antes do RRF). Tal problema poderia ser evitado por meio da fixação de um piso, como proporção da RCL, para conferir maior segurança contra as flutuações econômicas e/ou das receitas.

O segundo ponto é que a criação dessa regra, sem a resolução dos motivos por trás da excessiva inscrição de despesas em restos a pagar, do estoque de demais obrigações e do consumo contínuo da disponibilidade de caixa, da mesma forma que foi feito com o endividamento subnacional, não resolve o problema. É bem possível que a regra fiscal acabe incentivando a busca por formas alternativas de financiamento, até menos transparentes.

Conclui-se, portanto, que os limites para os estoques de despesas inscritas em RAP e de demais obrigações revelam-se ineficazes como instrumento de contenção do desequilíbrio fiscal subnacional. Embora a norma busque limitar o acúmulo de obrigações não pagas, ela trata apenas do sintoma visível — a postergação de pagamentos — sem atacar a causa estrutural: a ausência de poupança corrente e a exaustão da disponibilidade de caixa líquida. Tal como as demais restrições analisadas neste capítulo, ela tende a não prevenir crises de caixa nem garantir o equilíbrio operacional dos entes subnacionais.

5.4 Uma nova perspectiva sobre a sustentabilidade fiscal de entes subnacionais

O quadro abaixo sintetiza os resultados apresentados ao longo deste capítulo.

Quadro 3 – Síntese do capítulo

Seção/Subseção	Leitura
Subseção 5.1.1 - Estoque da dívida	As restrições ao endividamento foram eficazes no controle do estoque da dívida. Apesar de alguns entes apresentarem endividamento persistentemente elevado, entende-se que isso decorre da geração de resíduos, causada pelas renegociações recentes e pelo limite de comprometimento da receita com o serviço da dívida.
Subseção 5.1.2 - Resultados fiscais	As metas de resultado primário e nominal são ineficazes pois tais resultados perderam a capacidade de medir a sustentabilidade fiscal clássica. Tal apontamento decorre: i) da exogeneidade da dívida diante das restrições ao endividamento; e ii) da incapacidade de controle da trajetória da dívida a partir do resultado primário. Há indícios de que os fluxos efetivos da dívida descolaram-se dos fluxos apurados por competência, fazendo com que os resultados reflitam a preservação de caixa no curto prazo, priorizando a cobertura dos fluxos efetivos de juros e amortizações, e não a redução da dívida, a partir da cobertura dos juros apurados por competência.
Subseção 5.2.1 - Despesas com pessoal	O teto de despesa com pessoal mostrou-se ineficaz porque a regra admite metodologias heterogêneas de apuração e o monitoramento federal, com metodologia padronizada, ocorre em momento posterior, sem força vinculante fora dos programas federais de ajuste. Na prática, isso permite obediência formal ao limite sem controle consistente da rigidez do gasto corrente.
Subseção 5.2.2 - Poupança corrente	A regra do art. 167-A é um avanço institucional, mas tende a ser ineficaz no controle da rigidez orçamentária, pois: i) gatilho final é elevado, acionado quando a poupança corrente já está em um limite operacionalmente crítico; ii) as medidas de ajuste são facultativas, apesar do veto ao recebimento de garantias de outros entes em caso de superação do limite de 95%; e iii) a regra não inclui no limite a despesa com amortização que, diante das restrições ao endividamento, comprometem a receita própria do ente e aumentam a rigidez do orçamento subnacional.
Subseção 5.3 - Disponibilidade de caixa líquida	Art. 42 é ineficaz por conta da ausência de padronização metodológica, que reduz o <i>enforcement</i> . O art. 41-A ainda não entrou em vigor, no entanto, entende-se que será ineficaz, do ponto de vista da preservação de níveis saudáveis de liquidez, dado que um ente pode apresentar disponibilidade de caixa líquida nula.

Fonte: Elaboração própria.

A leitura dos resultados reunidos no Quadro 3 permite concluir que as regras fiscais federais produziram efeitos relevantes sobre a trajetória formal do endividamento dos Estados e do DF, mas não foram suficientes para evitar a deterioração da liquidez desses entes. Esse resultado precisa ser interpretado à luz de uma diferença institucional decisiva: a sustentabilidade fiscal dos entes subnacionais não é equivalente à da União.

Os entes subnacionais não dispõem de soberania monetária, operam com maior rigidez de financiamento e enfrentam restrições legais ao endividamento. Nos governos subnacio-

nais, as restrições de financiamento tendem a deslocar o foco para a gestão do caixa, de modo a evitar, em última instância, a iliquidez. A trajetória recente dos Estados de Goiás, Rio de Janeiro, Minas Gerais e Rio Grande do Sul mostra que a manutenção de limites formais sobre o estoque da dívida não impediu a ocorrência de crises fiscais agudas.

Essa leitura também ajuda a relativizar a centralidade das metas tradicionais de resultado primário e nominal. Tais metas continuam relevantes como instrumentos de disciplina fiscal, mas não bastam, por si sós, para assegurar liquidez. Para este fim, regra(s) direcionada(s) ao resultado orçamentário tendem a ser mais efetivas, já que o indicador é diretamente ligado à disponibilidade de caixa e à inscrição de despesas em restos a pagar.

No contexto atual, os restos a pagar devem ser compreendidos menos como causa e mais como sintoma da iliquidez. A inscrição crescente de obrigações não pagas decorre da combinação entre restrição ao endividamento, rigidez do gasto e incapacidade de acomodar choques fiscais. O crescimento dos restos a pagar, tanto inscrição quanto estoque, ao invés de ser visto apenas como um problema de execução orçamentária, revela a passagem de uma crise centrada no estoque da dívida para outra centrada no fluxo de caixa e na liquidez.

A atuação dos Tribunais de Contas também precisa ser inserida nessa análise. Em tese, esses órgãos deveriam funcionar como instâncias de contenção técnica e institucional contra o avanço do desequilíbrio fiscal. Na prática, porém, sua atuação ocorre em um ambiente politicamente sensível, com incentivos à leniência, divergências metodológicas e tolerância a interpretações que restringem o alcance das regras. Isso é especialmente grave porque a própria eficácia das regras fiscais depende de monitoramento uniforme, *enforcement* consistente e rejeição de expedientes que distorcem os indicadores. Sem isso, a norma existe, mas sua capacidade de produzir disciplina efetiva diminui substancialmente.

Considerando toda a análise empreendida neste trabalho, o entendimento que se chega é que as regras fiscais precisam mudar de foco. O arcabouço atual foi desenhado, sobretudo, para controlar a dívida; porém, a experiência recente dos Estados e do DF mostra que o problema fiscal mais agudo está na preservação da liquidez. Assim, a sustentabilidade fiscal subnacional deve ser pensada menos como mera manutenção de uma trajetória sustentável da dívida, como é para a União, e mais como a preservação da aptidão do ente para, ao mesmo tempo, honrar seus compromissos, manter serviços públicos e evitar o colapso operacional.

6 Considerações finais

A trajetória fiscal dos Estados e do DF revelou um padrão recorrente de acumulação de dívida entre as décadas de 1960 e 1990, o que gerou federalizações sucessivas, programas de saneamento fiscal, privatizações e a consolidação do arcabouço fiscal atual. A crise de 2015 expôs os limites desse modelo, com forte deterioração da poupança corrente, redução da disponibilidade de caixa e crescimento dos restos a pagar. A sistematização das regras fiscais identificou o foco predominante do arcabouço em limites de dívida, além de regras para os resultados primário/nominal, as despesas com pessoal, as despesas correntes e a disponibilidade de caixa líquida de obrigações de curto prazo.

Olhando-se para a eficácia das regras, primeiramente, observou-se que as regras fiscais cumpriram uma função importante ao limitar a contratação de operações de crédito e ao reduzir o risco de um crescimento descontrolado das dívidas líquida e bruta como proporção da Receita Corrente Líquida ou do Produto Interno Bruto (PIB) nacional. Contudo, esse resultado não deve ser interpretado como sinônimo de equilíbrio fiscal pleno. Para os entes subnacionais, a sustentabilidade fiscal não se define nos mesmos termos da União, porque os Estados e o DF não dispõem de soberania monetária e operam sob restrições mais rígidas de financiamento, o que torna sua dinâmica fiscal mais sensível à liquidez, ao fluxo de caixa e ao acúmulo de obrigações não pagas.

Em segundo lugar, os dados analisados indicam que a eficácia das regras fiscais também depende da forma como são mensuradas, interpretadas e fiscalizadas. A experiência com as despesas com pessoal e com a disponibilidade de caixa líquida mostra que a existência de uma norma não garante, por si só, sua efetividade. Metodologias heterogêneas de apuração, margem excessiva para interpretações divergentes e *enforcement* limitado enfraquecem o alcance prático das regras. Nesse contexto, os Tribunais de Contas desempenham papel decisivo, mas nem sempre é exercido de forma suficientemente rigorosa. Em um ambiente atravessado por incentivos políticos, o controle externo pode se tornar leniente diante do crescimento excessivo da despesa com pessoal, da manipulação de critérios contábeis ou do descumprimento de obrigações básicas de liquidez e pagamento.

Portanto, à luz do objetivo geral de avaliar a eficácia das regras fiscais federais aplicadas aos entes subnacionais, conclui-se que o arcabouço fiscal federal foi capaz de produzir resultados relevantes no controle formal do endividamento, mas foi insuficiente para impedir a deterioração da liquidez dos Estados e do Distrito Federal (DF). A hipótese central do trabalho, segundo a qual as regras fiscais contiveram parcialmente a expansão formal da dívida, enquanto a propensão ao desequilíbrio permanecia, levando à iliquidez, foi corroborada pelas evidências apresentadas ao longo do trabalho.

Diante disso, a principal implicação desta dissertação é que a política fiscal subnacional não deve permanecer ancorada apenas na ideia de sustentabilidade da dívida. O foco

analítico e institucional precisa ser deslocado para a preservação da liquidez, a padronização metodológica e a transparência das obrigações assumidas. Isso não implica abandonar as regras de endividamento, mas reconhecer que elas são insuficientes para lidar com a forma contemporânea do desequilíbrio fiscal dos entes subnacionais. A experiência recente de alguns entes evidencia que é possível cumprir formalmente limites sobre dívida e, ainda assim, operar em condição fiscal crítica.

Por fim, esta pesquisa tem limitações. A análise não utilizou testes econométricos e/ou estatísticos e depende, em parte, de dados secundários e de séries produzidas pelos próprios entes e órgãos de controle. Ainda assim, o conjunto de evidências reunido sustenta a necessidade de repensar o desenho do arcabouço fiscal direcionado aos entes subnacionais brasileiros. Pesquisas futuras podem aprofundar essa agenda com estratégias econométricas que estimem os efeitos de agregados fiscais e macroeconômicos sobre a probabilidade de insolvência dos entes subnacionais, de modo a identificar vulnerabilidades comuns e possíveis diferenças entre a origem da insolvência dos Estados e do DF, comparadas à insolvência dos Municípios.

Referências

- AFONSO, José Roberto R. Uma história da Lei Brasileira de Responsabilidade Fiscal. **Direito Público**, v. 13, p. 126–154, 2016. Disponível em: <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/direitopublico/article/view/2610>. Acesso em: 4 fev. 2026.
- AGÊNCIA BRASIL. **Governo do Rio suspende pagamentos a fornecedores e prestadores de serviços**. 2016. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2016-10/governo-do-rio-suspende-pagamentos-fornecedores-e-prestadores-de-servicos>. Acesso em: 27 mai. 2026.
- _____. **Hemorio paralisa coleta de sangue neste domingo**. 2016. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/geral/noticia/2016-04/hemorio-paralisa-coleta-de-sangue-neste-domingo>. Acesso em: 27 mai. 2026.
- _____. **Servidores do Rio protestam contra governo do estado por atraso de salários**. 2016. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/geral/noticia/2016-03/servidores-do-rio-protestam-contr-governo-do-estado-por-atraso-de-salarios>. Acesso em: 27 mai. 2026.
- ALMEIDA, Anna Luiza Ozorio de. Evolução e crise da dívida pública estadual. **Texto para discussão**, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), Brasília, DF, n. 448, 1996. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/2052>. Acesso em: 22 jan. 2025.
- ALMEIDA RANGEL, Marcos de. **Resgates Financeiros, Restrição Orçamentária Fraca e Postura Fiscal nos Estados Brasileiros**. Rio de Janeiro: BNDES, 2003. Vencedor do 25º Prêmio BNDES de Economia.
- APETI, Ablam Estel; BAMBE, Bao We Wal; COMBES, Jean-Louis. On the macroeconomic effects of fiscal reforms: fiscal rules and public expenditure efficiency. **Public Choice**, 2025. Disponível em: <https://doi.org/10.1007/s11127-025-01275-4>. Acesso em: 28 set. 2025.
- APETI, Ablam Estel et al. Original Sin: Fiscal Rules and Government Debt in Foreign Currency in Developing Countries. **Journal of Macroeconomics**, v. 80, 2024. Disponível em: https://hal.science/hal-04130477v2/file/The_Role_of_Fiscal_Rules_in_International_Debt_Denomination_in_Developing_Countries-2.pdf. Acesso em: 27 set. 2025.

- ARDANAZ, Martín et al. **Growth-friendly Fiscal Rules? Safeguarding Public Investment from Budget Cuts through Fiscal Rule Design**. Washington, DC, 2020. Disponível em: https://publications.iadb.org/en/publications/english/viewer/Growth-friendly_Fiscal_Rules_Safeguarding_Public_Investment_from_Budget_Cuts_through_Fiscal_Rule_Design.pdf. Acesso em: 26 nov. 2025.
- BATISTA, André Pereira; CRUZ, Claudia Ferreira da. Resiliência Financeira Governamental: evidências nos estados brasileiros. **Cadernos de Finanças Públicas**, Brasília, DF, v. 19, n. 3, p. 1–67, 2019. Disponível em: <https://doi.org/10.55532/1806-8944.2019.65>. Acesso em: 15 mar. 2025.
- BIASE, Pietrangelo de; DOUGHERTY, Sean. The past and future of subnational fiscal rules: an analysis of fiscal rules over time. **Working Papers on Fiscal Federalism**, Organisation for Economic Co-operation e Development (OECD), Cambridge, MA, n. 41, 2022. Disponível em: <https://gsfo.org/sites/gsfo/files/documents/d2798c9e-en.pdf>.
- BLANCHARD, Oliver; LEANDRO, Alvaro; ZETTELMEYER, Jeromin. Redesigning EU fiscal rules: from rules to standards. **Economic Policy**, Peterson Institute for International Economics, Washington, DC, v. 36, n. 106, p. 195–236, 2021. Disponível em: <https://academic.oup.com/economicpolicy/article/36/106/195/6122701>.
- BLANCHARD, Oliver et al. The sustainability of fiscal policy: new answers to an old question. **Working Paper**, National Bureau of Economic Research (NBER), Cambridge, MA, R1547, 1991. Disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=227461.
- BOHN, Henning. The behavior of US public debt and deficits. **the Quarterly Journal of economics**, MIT Press, v. 113, n. 3, p. 949–963, 1998.
- BONOMO, Marco Antonio; FRISCHTAK, Cláudio R; RIBEIRO, Paulo. Public investment and fiscal crisis in Brazil: Finding culprits and solutions. **Working Paper Series**, IDB-WP-1185, 2021. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.18235/0003199>.
- BRASIL. **Exposição de Motivos da Medida Provisória nº 1.560, de 19 de dezembro de 1996**. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 1996. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/medpro/1996/medidaprovisoria-1560-19-dezembro-1996-374937-exposicaodemotivos-146000-pe.html>. Acesso em: 3 jun. 2026.
- BRASIL. **Constituição da República Federativa do Brasil**. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 1988. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm. Acesso em: 29 abr. 2026.

BRASIL. Emenda Constitucional nº 3, de 17 de março de 1993. Altera os arts. 40, 42, 102, 103, 155, 156, 160, 167 da Constituição Federal. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 1993. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/emendas/emc/emc03.htm.

Acesso em: 29 abr. 2026.

_____. Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000. Estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 2000. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm. Acesso em: 29 abr.

2026.

_____. Lei Complementar nº 148, de 25 de novembro de 2014. Altera a Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, que estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal; dispõe sobre critérios de indexação dos contratos de refinanciamento da dívida celebrados entre a União, Estados, o Distrito Federal e Municípios; e dá outras providências. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 2014. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp148.htm. Acesso em: 29 abr.

2026.

_____. Lei Complementar nº 156, de 28 de dezembro de 2016. Estabelece o Plano de Auxílio aos Estados e ao Distrito Federal e medidas de estímulo ao reequilíbrio fiscal; e altera a Lei Complementar no 148, de 25 de novembro de 2014, a Lei no 9.496, de 11 de setembro de 1997, a Medida Provisória no 2.192-70, de 24 de agosto de 2001, a Lei no 8.727, de 5 de novembro de 1993, e a Lei Complementar no 101, de 4 de maio de 2000. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 2016. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp156.htm. Acesso em: 29 abr.

2026.

_____. Lei Complementar nº 159, de 19 de maio de 2017. Institui o Regime de Recuperação Fiscal dos Estados e do Distrito Federal e altera as Leis Complementares nº 101, de 4 de maio de 2000, e nº 156, de 28 de dezembro de 2016. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 2017. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/LEIS/LCP/Lcp159.htm. Acesso em: 29 abr.

2026.

_____. Lei Complementar nº 178, de 13 de janeiro de 2021. Estabelece o Programa de Acompanhamento e Transparência Fiscal e o Plano de Promoção do Equilíbrio Fiscal; altera a Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000, a Lei Complementar nº 156, de 28 de dezembro de 2016, a Lei Complementar nº 159, de 19 de maio de 2017, a Lei Complementar nº 173, de 27 de maio de

2020, a Lei nº 9.496, de 11 de setembro de 1997, a Lei nº 12.348, de 15 de dezembro de 2010, a Lei nº 12.649, de 17 de maio de 2012, e a Medida Provisória nº 2.185-35, de 24 de agosto de 2001; e dá outras providências.

Brasília, DF: Diário Oficial da União, 2021. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp178.htm. Acesso em: 29 abr. 2026.

BRASIL. Lei Complementar nº 212, de 13 de janeiro de 2025. Institui o Programa de Pleno Pagamento de Dívidas dos Estados (Propag), destinado a promover a revisão dos termos das dívidas dos Estados e do Distrito Federal com a União firmadas no âmbito da Lei nº 8.727, de 5 de novembro de 1993, da Lei nº 9.496, de 11 de setembro de 1997, da Lei Complementar nº 159, de 19 de maio de 2017, da Lei Complementar nº 178, de 13 de janeiro de 2021, da Lei Complementar nº 201, de 24 de outubro de 2023, e da Medida Provisória nº 2.192-70, de 24 de agosto de 2001; prevê instituição de fundo de equalização federativa; e altera a Lei Complementar nº 101, de 4 de maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal), a Lei Complementar nº 178, de 13 de janeiro de 2021, e a Lei Complementar nº 201, de 24 de outubro de 2023.

Brasília, DF: Diário Oficial da União, 2025. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/Lcp212.htm. Acesso em: 29 abr. 2026.

_____. Lei n. 10.028, de 19 de outubro de 2000. Altera o Decreto-Lei no 2.848, de 7 de dezembro de 1940 – Código Penal, a Lei no 1.079, de 10 de abril de 1950, e o Decreto-Lei no 201, de 27 de fevereiro de 1967. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 2000. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l10028.htm. Acesso em: 29 abr. 2026.

_____. Lei nº 7.976, de 27 de dezembro de 1989: dispõe sobre o refinanciamento pela União da dívida externa de responsabilidade dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, inclusive suas entidades da administração indireta, e dá outras providências. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 1989. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L7976.htm. Acesso em: 29 abr. 2026.

_____. Lei nº 9.496, de 11 de setembro de 1997. Estabelece critérios para a consolidação, a assunção e o refinanciamento, pela União, da dívida pública mobiliária e outras que especifica, de responsabilidade dos Estados e do Distrito Federal. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 1997. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l9496.htm. Acesso em: 29 abr. 2026.

- BRASIL. Mensagem nº 627, de 4 de maio de 2000. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/leicom/2000/leicomplementar-101-4-maio-2000-351480-veto-19115-pl.html>. Acesso em: 29 abr. 2026.
- BRASIL DE FATO. UERJ fecha as portas por tempo indeterminado. 2017. Disponível em: <https://www.brasildefato.com.br/2017/08/09/uerj-fecha-as-portas-por-tempo-indeterminado/>. Acesso em: 27 mai. 2026.
- BRASIL, SENADO FEDERAL. Resolução nº 43, de 2001. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 2001. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/norma/582604/publicacao/16433616>. Acesso em: 29 abr. 2026.
- BRASIL. BANCO CENTRAL. Sistema Gerenciador de Séries Temporais. Acesso em: 10 abr. 2026. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/sgspub/localizarseries/localizarSeries.do?method=prepararTelaLocalizarSeries>.
- BRASIL. INSTITUTO DE PESQUISA ECONÔMICA APLICADA. Ipeadata: base de dados macroeconômicos e regionais. Acesso em: 10 abr. 2026. Disponível em: <https://www.ipeadata.gov.br>.
- BRASIL. MINISTÉRIO DA FAZENDA. Portaria MF nº 89, de 25 de abril de 1997. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 1997. Disponível em: <https://legislacaofinanceira.fazenda.sp.gov.br/Federal/Portaria%20MF%2089-97.pdf>. Acesso em: 29 abr. 2026.
- BRASIL. PRESIDÊNCIA DA REPÚBLICA. Exposição de Motivos da Medida Provisória nº 825, de 27 de março de 2018. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 2018. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2015-2018/2018/exm/exm-mp-825-18.pdf. Acesso em: 27 mai. 2026.
- BRASIL. SECRETARIA DO TESOIRO NACIONAL. Estoque da Dívida de Estados e do Distrito Federal (1996-2016). Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/servico-da-divida-de-estados-e-do-distrito-federal/resource/b629e251-0ef4-455d-9376-adf17c635863>. Acesso em: 3 jun. 2026.
- _____. Serviço da Dívida de Estados e do Distrito Federal (1996-2016). Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/servico-da-divida-de-estados-e-do-distrito-federal/resource/b629e251-0ef4-455d-9376-adf17c635863>. Acesso em: 3 jun. 2026.
- _____. Sistema de Análise da Dívida Pública, Operações de Crédito e Garantias da União, Estados e Municípios (SADIPEM). Disponível em: <https://sadipem.tesouro.gov.br/sadipem/private/pages/index.jsf>. Acesso em: 3 jun. 2026.

BRASIL. SECRETARIA DO TESOUREIRO NACIONAL. **Boletim de Finanças dos Entes Subnacionais**. Brasília, DF: Secretaria do Tesouro Nacional, 2016. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/boletim-de-financas-dos-entes-subnacionais/2025/114>. Acesso em: 10 abr. 2025.

_____. _____. Brasília, DF: Secretaria do Tesouro Nacional, 2021. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:41464. Acesso em: 24 abr. 2025.

_____. **Contas públicas consolidadas (2000-2012)**. Acesso em: 10 abr. 2026. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/consolidacao-das-contas-publicas-series-temporais/2012/114>.

_____. **Execução orçamentária dos Estados e Distrito Federal utilizadas para análise no Programa de Reestruturação e de Ajuste Fiscal (PAF) (2015-2024)**.

_____. **Manual de Demonstrativos Fiscais (MDF)**. 1ª. Brasília, DF, 2008.

Acessado em 16 jul. 2025. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO_ANEXO:4677.

_____. _____. 6ª. Brasília, DF: [s.n.], 2014. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/manual-de-demonstrativos-fiscais-mdf/2015/30>. Acesso em: 13 jan. 2026.

_____. _____. 7ª. Brasília, DF, 2016. Acessado em 16 jul. 2025. Disponível em: https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:28655.

_____. _____. 13ª. Brasília, DF, 2023. Acessado em 29 dez. 2025. Disponível em: <https://thot-arquivos.tesouro.gov.br/publicacao-anexo/20083>.

_____. _____. 14ª. Brasília, DF, 2024. Acessado em 31 mar. 2025. Disponível em: <https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/cosis/manuais/mdf.v5>.

_____. **Receita Corrente Líquida e Dívida Consolidada Líquida (2000-2014)**. Acesso em: 10 abr. 2026. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/ckan/dataset/dcl-estados-2000-2014>.

_____. **Sistema de Coleta de Dados Contábeis e Fiscais dos Entes da Federação (Sistn)**. Acesso em: 10 abr. 2026. Disponível em: https://siconfi.tesouro.gov.br/siconfi/pages/public/declaracoes_anteriores/pacote_declaracoes_anteriores_list.jsf.

_____. **Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro (Siconfi)**. Acesso em: 10 abr. 2026. Disponível em: https://siconfi.tesouro.gov.br/siconfi/pages/public/declaracao/declaracao_list.jsf.

- BRASIL. SENADO FEDERAL. **Parecer do Senador Márcio Bittar à Proposta de Emenda à Constituição nº 186, de 2019**. Brasília, DF, 2021. Disponível em: <https://legis.senado.leg.br/sdleg-getter/documento?dm=8928881&disposition=inline>. Acesso em: 3 jun. 2026.
- BRASIL. SENADO FEDERAL. **Resolução nº 40, de 2001**. Brasília, DF: Diário Oficial da União, 2001. Disponível em: <https://www2.camara.leg.br/legin/fed/ressen/2001/resolucao-40-20-dezembro-2001-429320-normaatualizada-pl.html>. Acesso em: 29 abr. 2026.
- CASTRO, Pedro. **Application Programming Interface (API) ou Interface de Programação de Aplicações para o Software R utilizada para extração de dados do Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro (Siconfi)**. Acesso em: 10 abr. 2026. Disponível em: <https://github.com/aspedd/siconfir>.
- CERON DE OLIVEIRA, Rogério. **Regras fiscais, resiliência financeira e fatores políticos no enfrentamento de crises econômicas: o caso dos estados na recente crise econômica e fiscal (2014-2018)**. 2021. Tese (Doutorado) – Fundação Getúlio Vargas, FGV EAESP, São Paulo, Brasil. Acesso em: 15 dez. 2025.
- EL PAÍS BRASIL. **Universidade do Estado do Rio pede socorro em meio à grave crise**. 2017. Disponível em: https://brasil.elpais.com/brasil/2017/01/18/politica/1484780217_645185.html. Acesso em: 27 mai. 2026.
- ESTADÃO. **Atraso no pagamento de salários afeta 1,5 milhão de servidores**. Estadão. 2016. Disponível em: <https://www.estadao.com.br/economia/atraso-no-pagamento-de-salarios-afeta-1-5-milhao-de-servidores/>. Acesso em: 29 ago. 2025.
- EYRAUD, Luc et al. How to design subnational fiscal rules: a primer. **How to note**, International Monetary Fund (IMF), Washington, DC, n. 20/01, 2020. Disponível em: <https://www.imf.org/en/Publications/Fiscal-Affairs-Department-How-To-Notes/Issues/2020/02/25/How-to-Design-Subnational-Fiscal-Rules-A-Primer-48967>.
- FEIJÓ, Paulo Henrique; MACIEL, Pedro Jucá. O nascimento da Lei de Responsabilidade Fiscal e as perspectivas de aprimoramento institucional. **Revista Síntese**, Escola de Contas e Gestão do TCE-RJ, v. 10, n. 1, 2015. DOI: [10.70690/b2bc7v62](https://doi.org/10.70690/b2bc7v62). Disponível em: <https://revista.tcerj.tc.br/sintese/article/view/173/169>. Acesso em: 4 fev. 2026.

FOLHA DE SÃO PAULO. **Após novo calote, União bloqueia contas do governo do RS pela 2ª vez.** 2015. Disponível em:

<https://www1.folha.uol.com.br/poder/2015/09/1676419-apos-novo-calote-uniao-bloqueia-contas-do-governo-do-rs-pela-2-vez.shtml>. Acesso em: 22 mai. 2026.

_____. **Déficit previdenciário de servidores atinge R\$ 6 tri e derruba investimento público.** 2024. Disponível em:

<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2024/01/deficit-previdenciario-de-servidores-atinge-r-6-tri-e-derruba-investimento-publico.shtml>. Acesso em: 24 mai. 2026.

_____. **Governador gaúcho anuncia salário em dia após 57 meses de parcelamentos.** 2020. Disponível em:

<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2020/11/governador-gaucha-anuncia-salario-em-dia-apos-57-meses-de-parcelamentos.shtml>. Acesso em: 22 mai. 2026.

_____. **Governo vai suspender dívida do RS por três anos com taxa de juros zero no período.** 2024. Disponível em:

<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2024/05/governo-vai-suspender-divida-do-rs-por-tres-anos-com-taxa-de-juros-zero-no-periodo.shtml>. Acesso em: 24 mai. 2026.

FURUGUEM, A.S.; PESSOA, L.P.P.; ABE, S. Dívida pública líquida: Evolução (1982-1995) e perspectivas de curto prazo. Banco de Investimentos Garantia, 1996.

G1 GOIÁS. **Após 86 dias, termina greve de agentes e policiais civis em Goiás.** 2013. Disponível em: <https://g1.globo.com/goias/noticia/2013/12/apos-86-dias-termina-greve-de-agentes-e-policiais-civis-em-goias.html>. Acesso em: 20 mai. 2026.

_____. **Programa Goiás na Frente tem 312 obras paradas devido à falta de verbas estaduais, diz governo.** 2019. Disponível em: <https://g1.globo.com/go/goias/noticia/2019/02/04/programa-goias-na-frente-tem-312-obras-paradas-devido-a-falta-de-verbas-estaduais-diz-governo.ghtml>.

Acesso em: 20 mai. 2026.

_____. **Servidores do estado protestam contra atraso de reajuste em Goiás.** Grupo Globo. 2015. Disponível em:

<https://g1.globo.com/goias/noticia/2015/12/servidores-do-estado-protestam-contr-a-traso-de-reajuste-em-goias.html>. Acesso em: 20 mai. 2026.

GIAMBIAGI, Fabio. **Tudo sobre o déficit público: o Brasil na encruzilhada fiscal.** Rio de Janeiro: Alta Books, 2021.

- GIAMBIAGI, Fabio; ALÉM, Ana Cláudia. **Finanças Públicas: teoria e prática no Brasil**. Rio de Janeiro: Elsevier Editora Ltda., 2011.
- GIAMBIAGI, Fabio; HORTA, Guilherme Tinoco de Lima. **O teto do gasto público: mudar para preservar**. Rio de Janeiro, 2019. (Textos para Discussão, 144). Disponível em: <http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/18620>. Acesso em: 6 mai. 2025.
- GOBETTI, Sérgio Wulff. Ajuste fiscal nos estados: uma análise do período 1998-2006. **Revista de Economia Contemporânea**, Rio de Janeiro, RJ, v. 14, n. 1, p. 113-140, 2010. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rec/a/MgHNHKNvk46dzGmG7xbmPVs/>. Acesso em: 10 mar. 2025.
- GOIÁS. ASSEMBLEIA LEGISLATIVA DO ESTADO. **Portal da Transparência: Relatórios da Lei de Responsabilidade Fiscal**. Disponível em: <https://transparencia.al.go.leg.br/prestacao-de-contas/gestao-fiscal>. Acesso em: 27 abr. 2026.
- GOIÁS. TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO. **Relatório sobre as contas do governador: exercício de 2015**. Goiânia, 2016. Disponível em: <https://portal.tce.go.gov.br/documents/20181/43673/Relat%C3%B3rio%20da%20Unidade%20T%C3%A9cnica%20-%20Contas%20do%20Governador%20Ano%202015/8cea991b-012e-4468-b055-f92af26dedd0>.
- GOIÁS. TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO. **Portal da Transparência: Relatórios da Lei de Responsabilidade Fiscal**. Disponível em: <https://portal.tce.go.gov.br/transparencia-gestor-arquivos>. Acesso em: 27 abr. 2026.
- GOIÁS. TRIBUNAL DE CONTAS DOS MUNICÍPIOS DO ESTADO. **Portal da Transparência: Relatórios da Lei de Responsabilidade Fiscal**. Disponível em: <https://www.tcmgo.tc.br/site/portal/relatorios-de-gestao-fiscal/>. Acesso em: 27 abr. 2026.
- LUPORINI, Roberta. Sustainability of Brazilian fiscal policy, once again: corrective policy response over time. **Estudos Econômicos (São Paulo)**, v. 45, n. 3, p. 437-458, 2015. DOI: [10.1590/0101-416145344r1](https://doi.org/10.1590/0101-416145344r1).
- MACIEL, Pedro Jucá. O processo recente de deterioração fiscal das finanças públicas estaduais e as medidas estruturais necessárias. In: SALTO, Felipe; ALMEIDA, Mansueto (Ed.). **Finanças públicas: da contabilidade criativa ao resgate da credibilidade**. Rio de Janeiro: Record, 2016.

MAIS GOIÁS. **Auditoria constata atrasos nos pagamentos de servidores de hospitais estaduais**. Mais Goiás. 2019. Disponível em:

<https://www.maisgoias.com.br/brasil/auditoria-constata-atrasos-nos-pagamentos-de-servidores-de-hospitais-estaduais/>. Acesso em: 20 mai. 2026.

MATO GROSSO DO SUL. ASSEMBLEIA LEGISLATIVA DO ESTADO. **Portal da Transparência: Relatórios da Lei de Responsabilidade Fiscal**. Disponível em:

<https://www.transparencia.al.ms.gov.br/pages/index.php/gerdocumento/158>. Acesso em: 27 abr. 2026.

MATO GROSSO DO SUL. TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO. **Portal da Transparência: Relatórios da Lei de Responsabilidade Fiscal**. Disponível em:

<https://www.tce.ms.gov.br/transparencia/lrf>. Acesso em: 27 abr. 2026.

MATO GROSSO DO SUL. TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO. **Relatório sobre as contas do governador: exercício de 2015**. Campo Grande, 2016. Disponível em:

<https://jurisprudencia-api.tce.ms.gov.br/api/Alfresco/NodesContent/cd92f340-6609-4a72-8509-e6fbfda1b4f5/PA00%20-%202017-2016>. Acesso em: 28 abr. 2026.

_____. **Relatório sobre as contas do governador: exercício de 2016**. Campo Grande, 2017. Disponível em: <https://jurisprudencia-api.tce.ms.gov.br/api/Alfresco/NodesContent/85c757f9-6068-4207-964c-7c6d823d64ff/PA00%20-%20206-2017>. Acesso em: 28 abr. 2026.

MENDES, Marcos. **Crise fiscal dos estados: 40 anos de socorros financeiros e suas causas**. São Paulo, Brasil, 2020. Disponível em:

<https://repositorio-api.insper.edu.br/server/api/core/bitstreams/225ee542-85c2-4371-a658-04acd1377612/content>. Acesso em: 22 jan. 2026.

MERCÊS, Guilherme; FREIRE, Nayara. Crise fiscal dos estados e o caso do Rio de Janeiro. **Geo UERJ**, n. 31, p. 64–80, 2017. Disponível em:

<https://doi.org/10.12957/geouerj.2017.32070>. Acesso em: 27 mar. 2025.

MINAS GERAIS. ASSEMBLEIA LEGISLATIVA DO ESTADO. **Estado enfrenta dificuldades com contas na saúde**. 2017. Disponível em: https://www.almg.gov.br/acompanhe/noticias/arquivos/2017/12/14_com_saude_divida_estado.html. Acesso em: 27 mai. 2026.

_____. **Governo confirma redução do ensino em tempo integral**. 2019.

Disponível em: https://www.almg.gov.br/acompanhe/noticias/arquivos/2019/04/10_audiencia_comissao_educacao_escola_integral.html. Acesso em: 27 mai. 2026.

MORA, Mônica; GIAMBIAGI, Fabio. Federalismo e endividamento subnacional: uma discussão sobre a sustentabilidade da dívida estadual. **Revista de Economia Política**, v. 27, n. 3, p. 472–494, 2007. Disponível em:

<https://doi.org/10.1590/S0101-31572007000300009>. Acesso em: 21 ago. 2025.

NUNES, Selene Peres Peres; MARCELINO, Gileno Fernandes;

SILVA, César Augusto Tibúrcio. Os Tribunais de Contas na interpretação da Lei de Responsabilidade Fiscal. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 13, 2019.

Disponível em: <https://revistas.usp.br/rco/article/view/145151>. Acesso em: 25 set. 2025.

O SUL. **Servidores da segurança pública paralisam as atividades e realizam protestos no RS; escolas estaduais estão fechadas**. 2016. Disponível em:

<https://www.osul.com.br/servidores-da-seguranca-publica-paralisam-as-atividades-no-rs-onibus-e-trensub-funcionam-normalmente/>. Acesso em: 22 mai. 2026.

OLIVEIRA, Poliana Karla Pedro de. **Lei de responsabilidade fiscal: um estudo sobre a rubrica despesa com pessoal, nos estados brasileiros, no lapso temporal de 2000 a 2019**. 2021. Dissertação (Mestrado em Gestão Pública para o Desenvolvimento do Nordeste) – Universidade Federal de Pernambuco, Recife. Disponível em:

<https://repositorio.ufpe.br/handle/123456789/41007>. Acesso em: 10 abr. 2026.

PELLEGRINI, Josué. Análise da situação fiscal dos estados. **Estudos Especiais**, Brasília, DF, n. 14, 2020. Disponível em:

<https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/580041/EE14.pdf>.

PEREIRA, Rodrigo Mendes. **O ajustamento cíclico dos gastos públicos federais brasileiros**. Brasília, DF, 1999. Disponível em:

<http://repositorio.ipea.gov.br/handle/11058/2753>. Acesso em: 3 dez. 2025.

PUGA, Fernando Pimentel. **Sistema financeiro brasileiro: reestruturação recente, comparações internacionais e vulnerabilidade à crise cambial**. Rio de Janeiro, Brasil, 1999. Disponível em:

https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/14494?&locale=pt_BR. Acesso em: 21 jan. 2026.

RIGOLON, Francisco; GIAMBIAGI, Fábio. **A renegociação das dívidas e o regime fiscal dos estados**. Rio de Janeiro, RJ, 1999. Disponível em:

https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/bitstream/1408/13514/2/Td-69%20Renegocia%3a7%3a3o%20das%20dividas%20e%20regime%20fiscal%20dos%20estados.%20_P_BD.pdf. Acesso em: 25 set. 2025.

- SALVIANO JUNIOR, Cleofas. **Bancos Estaduais: dos problemas crônicos ao PROES**. Brasília, Brasil, 2004. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/htms/public/BancosEstaduais/livro_bancos_estaduais.pdf. Acesso em: 21 jan. 2026.
- SANTORO, George Andre Palermo. Medição da condição financeira dos estados brasileiros. **Cadernos de Finanças Públicas**, Brasília, DF, v. 24, n. 3, p. 1–29, 2024. Disponível em: <https://publicacoes.tesouro.gov.br/index.php/cadernos/article/view/257/290>.
- SERGIPE. ASSEMBLEIA LEGISLATIVA DO ESTADO. **Portal da Transparência: Relatórios da Lei de Responsabilidade Fiscal**. Disponível em: <https://al.se.leg.br/portal-da-transparencia/relatorios/relatorio-de-gestao-fiscal/>. Acesso em: 27 abr. 2026.
- SERGIPE. CONTROLADORIA-GERAL DO ESTADO. **Prestação de Contas: Contas Anuais 2015**. 2016. Disponível em: https://arquivos.setc.se.gov.br/Contas_Anuais/2015/CONTAS_ANUAIS_2015.pdf. Acesso em: 30 abr. 2026.
- SERGIPE. TRIBUNAL DE CONTAS DO ESTADO. **Portal da Transparência: Relatórios da Lei de Responsabilidade Fiscal**. Disponível em: <https://www.tce.se.gov.br/transparencia/ResponsabilidadeFiscal/Forms/AllItems.aspx>. Acesso em: 27 abr. 2026.
- SERGIPE. TRIBUNAL DE JUSTIÇA DO ESTADO. **Portal da Transparência: Relatórios da Lei de Responsabilidade Fiscal**. Disponível em: <https://www.tjse.jus.br/portal/transparencia/financas-publicas/relatorio-de-gestao-fiscal-rgf>. Acesso em: 27 abr. 2026.
- SILVA, Alexandre Manoel Angelo da; PIRES, Manoel Carlos de Castro. Dívida pública, poupança em conta corrente do governo e superávit primário: uma análise de sustentabilidade. **Revista de Economia Política**, Cambridge, MA, v. 28, n. 4, p. 612–630, 2008. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/S0101-31572008000400005>.
- SIMÕES, Jorge Eduardo Macedo; FERREIRA, Roberto Tatiwa. Função de reação fiscal não linear: limite da dívida, espaço fiscal e sustentabilidade da dívida para as unidades federativas brasileiras. **Pesquisa e planejamento econômico (PPE)**, Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (Ipea), Brasília, DF, v. 53, n. 1, 2023. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.38116/ppe53n1art3>.
- SIMONASSI, Andrei; FILHO, Jurandir Gurgel Gondim; ALBUQUERQUE E ARRAES, Ronaldo de. Endividamento e investimentos dos governos

subnacionais no Brasil: uma análise via funções de reação. **Nova Economia**, v. 31, n. 3, p. 783–807, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1590/0103-6351/6448>.

SOARES, Paulo de Tarso Presgrave Leite. Bancos públicos estaduais. **Boletim Informações Fipe**, 1990.

TEIXEIRA, Marcelo de Sousa. Divergências metodológicas dos Tribunais de Contas e seus efeitos sobre as regras de despesa com pessoal. **Revista de Administração Pública**, v. 54, n. 6, p. 1747–1759, 2020. DOI: [10.1590/0034-761220190310](https://doi.org/10.1590/0034-761220190310).

TER-MINASSIAN, Teresa. Fiscal rules for subnational governments: can they promote fiscal discipline. **Journal on budgeting**, Organisation for Economic Co-operation e Development (OECD), Paris, v. 06, n. 3, p. 111–121, 2007. Disponível em: https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2007/03/oecd-journal-on-budgeting-volume-2006-issue-3_g1gh5f8e/budget-v6-3-en.pdf.

THORNTON, John; VASILAKIS, Chrysovalantis. Fiscal rules and Government borrowing costs: International evidence. **Economic Inquiry**, v. 56, n. 1, p. 446–459, 2018.

Disponível em: https://pure.bangor.ac.uk/ws/portalfiles/portal/20252533/2018_Fiscal_Rules.pdf. Acesso em: 27 set. 2025.

UOL. **Servidores e alunos da UERJ fazem nova manifestação contra falta de verbas**. 2017. Disponível em: <https://educacao.uol.com.br/noticias/2017/01/24/servidores-e-alunos-da-uerj-fazem-nova-manifestacao-contr-falta-de-verbas.htm>. Acesso em: 27 mai. 2026.

VASCONCELOS, Clayton Arruda de. **Artigo 42 da Lei de Responsabilidade Fiscal: aspectos controversos**. Brasília, DF: Instituto Serzedello Corrêa - Tribunal de Contas da União (ISC/TCU), 2010. Artigo apresentado como requisito parcial à obtenção do grau de Especialista em Orçamento Público; orientador: Geovani Ferreira de Oliveira. Disponível em: https://sites.tcu.gov.br/recursos/trabalhos-pos-graduacao/pdfs/Artigo%2042%20da%20Lei%20de%20Responsabilidade%20Fiscal_%20aspectos%20controversos.pdf. Acesso em: 29 abr. 2026.

VASCONCELOS, José Romeu de; OGASAVARA, Roberto Shoji. **Análise Econômico-Financeira dos Bancos Estaduais**. Rio de Janeiro, Brasil, 1992. Disponível em: <https://repositorio.ipea.gov.br/server/api/core/bitstreams/643841bf-e363-40fd-ae32-86a6509f768e/content>. Acesso em: 21 jan. 2026.

XAVIER DE OLIVEIRA, Wederson. Regras fiscais para entes subnacionais: uma análise da eficácia da regra de gastos do RRF utilizando o Método de Controle Sintético.

Cadernos de Finanças Públicas, Secretaria do Tesouro Nacional, Brasília, v. 25, n. 1,

2024. Disponível em:

<https://publicacoes.tesouro.gov.br/index.php/cadernos/article/view/263>.

Acesso em: 22 dez. 2025.