

## QUEM DEVE MAIS? UMA ANÁLISE DO ENDIVIDAMENTO ESTADUAL BRASILEIRO À LUZ DA CONTABILIDADE PÚBLICA

### **Autoria**

Lucas da Corte Silva  
Administração/EBAPE-FGV

Mariana do Amaral Moraes  
Administração/EBAPE-FGV

Pedro Osório Magaldi Netto  
Administração/EBAPE-FGV

### **Professor Orientador**

Bernardo Gelber Fajardo

### **Resumo**

O presente trabalho faz parte de um projeto de pesquisa maior que tem como objetivo analisar características do endividamento dos entes subnacionais brasileiros na perspectiva da contabilidade pública. Sendo assim, diferente da habitual ênfase no cumprimento dos parâmetros de endividamento determinados pela Lei de Responsabilidade Fiscal, este estudo tem seu foco na ótica patrimonial dos entes públicos. Tendo vistas a analisar a saúde financeira dos estados, trata da questão da homogeneidade e da heterogeneidade da estrutura de dívida, aponta sua relevância, seus determinantes e a discussão teórica em torno do tema. Os resultados preliminares dessa pesquisa são apresentados neste trabalho, o qual analisou os demonstrativos contábeis dos estados brasileiros nos últimos três anos, cujos dados estão disponíveis no Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro (SICONFI; 2014; 2015; 2016). Os resultados apontam que, ao analisar os balanços dos estados brasileiros, identificam-se diferentes perfis de endividamento, os quais se refletem nas decisões do ente público.

## QUEM DEVE MAIS? UMA ANÁLISE DO ENDIVIDAMENTO ESTADUAL BRASILEIRO À LUZ DA CONTABILIDADE PÚBLICA

### RESUMO

O presente trabalho faz parte de um projeto de pesquisa maior que tem como objetivo analisar características do endividamento dos entes subnacionais brasileiros na perspectiva da contabilidade pública. Sendo assim, diferente da habitual ênfase no cumprimento dos parâmetros de endividamento determinados pela Lei de Responsabilidade Fiscal, este estudo tem seu foco na ótica patrimonial dos entes públicos. Tendo vistas a analisar a saúde financeira dos estados, trata da questão da homogeneidade e da heterogeneidade da estrutura de dívida, aponta sua relevância, seus determinantes e a discussão teórica em torno do tema. Os resultados preliminares dessa pesquisa são apresentados neste trabalho, o qual analisou os demonstrativos contábeis dos estados brasileiros nos últimos três anos, cujos dados estão disponíveis no Sistema de Informações Contábeis e Fiscais do Setor Público Brasileiro (SICONFI; 2014; 2015; 2016). Os resultados apontam que, ao analisar os balanços dos estados brasileiros, identificam-se diferentes perfis de endividamento, os quais se refletem nas decisões do ente público.

**Palavras-chave:** Contabilidade pública; Análise de balanços; endividamento subnacional.

## Introdução

O orçamento público é a ferramenta utilizada pelo Estado para estimar receitas e fixar despesas, permitindo o planejamento da ação pública. No Brasil, tal planejamento se dá por meio do Plano Plurianual, da Lei de Diretrizes Orçamentárias e da Lei Orçamentária. Observa-se que o orçamento público é de importância central para o Estado. Consoante essa importância, Meirelles (2000) entende que a figura do orçamento público faz ser constituído um ramo de pleno direito dentro da Contabilidade Geral: a Contabilidade das Instituições Públicas.

No Brasil, a prática histórica de limitar a escrituração contábil pública aos cumprimentos legais dos demonstrativos exigidos pela Lei Federal nº 4.320/1964 foi profundamente alterada pela promulgação da Lei de Responsabilidade Fiscal (Lei Complementar nº 101/2000), pois a sociedade almejava por um movimento definitivo rumo à transparência, ao equilíbrio fiscal e à moralização da atividade pública brasileira.

Apesar de tal desejo, estudos acerca da análise de balanços de entes públicos ainda são escassos na academia, diferentemente do que ocorre quando o objeto de estudo são empresas privadas. Tal escassez de estudos não se justifica pela falta de métodos para realizar análises de balanço. Nesse sentido, Andrade (2002, p.297) responde que:

Diversas formas podem ser utilizadas para efetuar uma análise de balanço, considerando a técnica contábil propriamente dita, assim como a utilização de quocientes na busca de utilizar determinada conta contábil em relação a um parâmetro de interesse do gestor.

Consoante ao desejo por transparência, há um notório e crescente interesse popular pela saúde financeira dos entes federativos – tal qual pelo endividamento público - e pela destinação que seus gestores conferem às verbas públicas.

A justificativa do interesse da sociedade pelo endividamento público deriva, primordialmente, do fato desse tema ter se apresentado, nas décadas de 1980 e 1990, como um problema que exigia uma resolução rápida. Pires e Bugarin (2001) lecionam, nesse sentido, que o descontrole fiscal dos estados na chamada Década Perdida e na subsequente pode ser explicado pelo fato de que, na expectativa de sempre contar com o apoio e a assunção das suas dívidas pela União, os estados não terem encontrado incentivos para a busca de uma disciplina fiscal. A certeza da possibilidade de um futuro aumento no endividamento dispensava os estados da necessidade de controlar seus próprios gastos, o que levou ao descontrole fiscal observado no período supracitado. Essa situação revelou a necessidade de um aparato de controle dos gastos que viabilizasse uma gestão dos recursos mais eficiente e eficaz, bem como a necessidade de um compromisso nacional em busca do equilíbrio das finanças públicas.

Em linha com a tese de Pires e Bugarin (2001), Silva (1995) ensina que a liberdade dos governantes no uso de articulações junto aos bancos estaduais, às empresas e ao Tesouro para obtenção de recursos é uma das explicações para o endividamento dos estados. Essas inter-relações são, conforme a Teoria da Escolha Pública, uma das formas de atender aos interesses de governabilidade de cada estado em questão, em que se pressupõe, ainda, a atuação de agentes públicos e agentes econômicos na realização de fins privados - dentre estes, a obtenção de

receitas dentro da sociedade -. Dessa forma, cada governante tenta garantir, além de popularidade, maior orçamento em áreas que são de seu interesse e que levem a uma perpetuidade no poder.

Essa dinâmica se estende da década perdida para os anos 90, quando Giambiagi e Rigolon (1998) apontam que a gestão da dívida dos estados exigiu especial atenção pela discrepância que existia nas contas estaduais e pelas renegociações das dívidas que foram exploradas no cenário do legislativo federal. Exemplifica isto a Lei nº 8.727/1993, que refinanciou a dívida dos estados com as instituições financeiras federais pelo Tesouro Nacional, ao estabelecer um prazo de amortização de vinte anos e definir um limite de comprometimento da receita líquida real com encargos da dívida de 9% para 1994 e 11% para os anos seguintes. O interesse social no controle do endividamento público se fortalece, portanto, em face das consequências que a falta desse controle teve no passado ainda recente de nosso país. A pesquisa em tela se justifica, nesse sentido, pela importância de se utilizar ferramentas de análise de balanço que auxiliem a gestão pública responsável na busca por economicidade, eficiência e equilíbrio das contas públicas.

## Referencial Teórico

A contabilidade é a reflexão dos efeitos de uma gestão no patrimônio de uma entidade. Ela não se resume apenas ao registro de fatos contábeis, uma vez que interpreta os dados de forma a transformá-los em informações por meio da análise de balanços, que tem como o principal objetivo formar uma ideia sobre o desempenho de uma entidade durante um determinado período, bem como obter informações que auxiliem de forma complementar a outras projeções sobre o futuro da entidade estudada (MARTINS, 2005).

Nesse prisma, Ludícibus (1998) afirma que a importância do balanço patrimonial se deve à visão lançada sobre as aplicações de recurso feitas pela empresa, ou seja, seus ativos, e o quanto destes recursos é devido à terceiros, o passivo. Assim, a análise do balanço patrimonial evidencia o endividamento, a liquidez, e o capital próprio da empresa. De forma análoga, a elaboração dos balanços públicos tem por base a escrituração dos atos e fatos ocorridos nas entidades públicas.

Essa elaboração obedece às condições, metodologias e regras fundamentadas na contabilidade pública (KOHAMA, 2009, p. 15). Assim, a título exemplificativo dessas metodologias e regras fundamentais, temos o fato de que a utilização de índices na análise de balanços, seja na área pública, seja na privada, envolve a aplicação de cálculos de quocientes que relacionam um conjunto de valores expressos nas demonstrações contábeis.

Tendo definido em que consiste um balanço, há que se proceder à discussão de sua análise. Nesse sentido, Morozini et al. (2006) ensinam que a análise do balanço patrimonial se inicia com o cálculo de índices econômico-financeiros desenvolvidos para destacar pontos fortes e fracos (MOROZINI et al., 2006). Para Hoji (2004, p. 280), a técnica de análise por meio de índices consiste em relacionar contas e grupos de contas para extrair conclusões sobre tendências da situação econômico-financeira.

Em ensinamento similar, Kohama (2009, p. 143) acrescenta que os balanços públicos podem ser analisados e interpretados individualmente, embora as melhores condições de avaliação sejam apresentadas em um trabalho consolidado. Para a

consecução dos objetivos deste artigo, somente serão apresentadas informações para análise do balanço patrimonial.

Para Gitman e Madura (2003), a análise pode ser feita por comparação de índices de várias empresas de um mesmo setor econômico no mesmo período (análise comparativa setorial); de uma mesma empresa em diferentes períodos (série temporal); ou pode ser feita uma análise combinando elementos de cada um dos tipos anteriormente citados. Entretanto, o tratamento para a análise e interpretação de balanços públicos devia ser realizado de maneira distinta daquela praticada para os demonstrativos contábeis das entidades privadas, uma vez que os objetivos da contabilidade são distintos para entes privados e públicos. Enquanto nas empresas privadas a preocupação dos analistas é com a rentabilidade, a liquidez, os lucros, as perdas e a imobilização de capitais, no setor público o foco é com o equilíbrio dos sistemas orçamentário, financeiro e patrimonial (KOHAMA, 2009, p. 141).

Tal equilíbrio visa, para seus defensores, a maximização do bem-estar social. Esse bem-estar é maximizado quando o Estado gasta conforme sua capacidade de arrecadação, sem comprometer as gerações futuras com endividamentos presentes e tampouco privando a geração atual de suas necessidades prementes para fazer poupança para as gerações futuras. A Contabilidade Pública, nesse sentido, auxiliaria a controlar que os gastos públicos foram executados conforme planejados, garantindo, a cada dispêndio, uma origem de recursos. Isso porque a contabilidade auxilia a realização de uma gestão responsável do tesouro e recursos, a fim de permitir uma administração eficaz (CRUZ, 1988 apud FERNANDES, 1996, p.5).

Em contraste com essa visão, idealizada de como um Estado deveria agir frente ao uso do recurso público, a teoria do *Public choice* sugere que a realidade é bem distinta. A teoria do *Public choice* infere que o endividamento do Estado, dentro do cenário político, não é criado por *policy makers* (formuladores de políticas), mas por políticos não necessariamente *maximizadores* do bem-estar da sociedade, qual seja, por políticos preocupados com a sua perpetuidade no poder, não priorizando uma forma de financiar o endividamento no futuro. Constitui-se, assim, no cenário político por meio do endividamento, uma moeda política, fazendo com que o processo de escolha pública fique submetido a pressões de dois grupos distintos de *rent seeking* (buscadores de renda): o grupo civil organizado capaz de forçar o Estado pela escolha pública e o próprio Estado, que se utiliza desta escolha criando um endividamento utilizado como moeda política (OLIVEIRA, 1998) Assim sendo, o endividamento público faria parte do jogo político no processo de ganhar as eleições (SAMUELSON e NORDHAUS, 1993). Postergando para as gerações futuras o ônus do não gerenciamento dessa dívida.

## Metodologia

Os dados analisados dizem respeito aos 26 Estados da Federação mais o Distrito Federal, com dados distribuídos anualmente em um período que compreende os anos de 2014 a 2016. Os dados foram obtidos no sítio eletrônico da Secretaria do Tesouro Nacional. O tratamento dos dados foi realizado com o software MS Excel.

Para a compreensão do perfil de endividamento dos estados, após avaliação de trabalhos como os de Póvoa e Nakamura (2014), Soares *et al.* (2011), Santos e Alves (2011), Queiroz e Rodrigues (2012) e Cruz e Afonso (2018), foram calculados

índices usuais na literatura para esse tipo de análise, tanto para o setor público quanto privado. Os índices selecionados para análise do perfil de endividamento encontram-se apresentados no Quadro 1.

Para análise, foram realizadas tabelas e gráficos com as principais estatísticas descritivas dos índices levantados por ente e por ano. De maneira ilustrativa, também foram realizadas análises cruzadas de indicadores para demonstrar a relação entre os mesmos, bem como tentar classificar os estados conforme seus perfis - proposta final do projeto.

Quadro 1 - Índices de endividamento utilizados

Índice	Descrição	Fórmula
Liquidez Corrente	Mede a capacidade de pagamento das dívidas a curto prazo do ente ao comparar o ativo circulante em relação ao passivo circulante.	$AC / PC$
Endividamento Geral	Mede o grau de endividamento do ente comparando o passivo total em relação ao ativo. Quanto maior este indicador maior é o grau de endividamento do ente.	$(PC + PNC) / \text{Ativo}$
Composição de endividamento	Indica qual parcela do endividamento total do ente (Passivo total) é formada por dívidas de curto prazo (Passivo circulante). Quanto maior o resultado maior o montante das dívidas de curto prazo na composição do endividamento total.	$PC / (PC + PNC)$
Endividamento Oneroso	Indica o grau de endividamento oneroso do ente relacionando o passivo oneroso total com os ativos. Quanto maior o resultado maior é o passivo oneroso total em relação aos bens e direitos do ente, conseqüentemente maior é o grau de endividamento oneroso.	$(PC \text{ Oneroso} + PNC \text{ Oneroso}) / \text{Ativo}$
Composição do endividamento oneroso	Indica quanto do passivo oneroso total é formado por passivo de curto prazo (circulante). Quanto maior o resultado maior o montante do passivo oneroso de curto prazo na composição do passivo oneroso total.	$PC \text{ Oneroso} / (PC \text{ Oneroso} + PNC \text{ Oneroso})$
Endividamento oneroso e previdenciário	Indica o grau de endividamento oneroso e previdenciário do ente, relacionando o passivo oneroso e previdenciário total com os ativos. Quanto maior o indicador maior o grau de endividamento oneroso e previdenciário.	$(PC \text{ Oneroso} + PC \text{ Previdenciário} + PNC \text{ Oneroso} + PNC \text{ Previdenciário}) / \text{Ativo}$

## Resultados

O Quadro 2 apresenta os resultados compilados pelos indicadores analisados em cada ano. Os indicadores apresentam certo padrão de comportamento ao longo dos anos. Em relação aos dados de média dos indicadores, fica patente a ampliação

do Endividamento Oneroso e Previdenciário ao longo dos três anos, o que não é correspondido por um crescimento do índice de Endividamento Oneroso. Tal fato pode denotar uma ampliação dos passivos referentes ao pagamento de Previdência, em geral, para os estados nos últimos anos.

Outro aspecto interessante pode ser observado na análise da evolução do endividamento geral. A análise da média sugere um aumento do endividamento ao longo do tempo, tendência essa que é confirmada pelo máximo e pelo mínimo. Não obstante, a mediana sugere uma redução no endividamento geral. Combinado com o aumento no desvio-padrão, esses sinais sugerem uma deformação na distribuição de endividamento geral, com os estados aumentando seus endividamentos em velocidades distintas: estados menos endividados aumentaram seus endividamentos mais do que estados medianamente endividados, fazendo subir a média mas baixar a mediana.

Finalmente, cumpre observar que, no que diz respeito aos indicadores liquidez corrente e endividamento oneroso, o ano de 2015 foi um ano *sui generis*, marcado por uma tendência na média desses indicadores que foi revertida em 2016. Assim, temos a liquidez corrente, que retrai entre 2014 e 2016, mas torna a subir em 2016. O comportamento oposto – porém, similarmente, indesejável – se observa no endividamento oneroso.

Quadro 2 - Resultados compilados dos índices

Liquidez corrente			
	2014	2015	2016
<b>Valor Máximo</b>	13.23	6.31	8.44
<b>Valor Mínimo</b>	1.15	0.67	0.73
<b>Mediana</b>	3.11	2.11	1.98
<b>Média</b>	3.89	2.72	3.08
<b>Desvio Padrão</b>	2.79	1.65	2.11

Endividamento Geral			
	2014	2015	2016
<b>Valor Máximo</b>	5.82	6.54	6.69
<b>Valor Mínimo</b>	0.20	0.14	0.28
<b>Mediana</b>	0.73	0.73	0.66
<b>Média</b>	1.14	1.28	1.30
<b>Desvio Padrão</b>	1.22	1.37	1.41

Composição do Endividamento			
	2014	2015	2016
<b>Valor Máximo</b>	0.36	0.48	0.42
<b>Valor Mínimo</b>	0.03	0.02	0.03
<b>Mediana</b>	0.10	0.13	0.13
<b>Média</b>	0.14	0.16	0.17
<b>Desvio Padrão</b>	0.10	0.11	0.11

Endividamento Oneroso			
	2014	2015	2016
<b>Valor Máximo</b>	2.32	2.52	2.60
<b>Valor Mínimo</b>	0.09	0.06	0.07
<b>Mediana</b>	0.43	0.45	0.35
<b>Média</b>	0.55	0.57	0.51
<b>Desvio Padrão</b>	0.53	0.56	0.52

Composição do endividamento oneroso			
	2014	2015	2016
<b>Valor Máximo</b>	0.09	0.13	0.15
<b>Valor Mínimo</b>	0.00	0.00	0.05
<b>Mediana</b>	0.00	0.03	0.02

Endividamento oneroso e Previdenciário			
	2014	2015	2016
<b>Valor Máximo</b>	5.58	6.29	6.42
<b>Valor Mínimo</b>	0.04	0.04	0.13
<b>Mediana</b>	0.55	0.58	0.47

<b>Média</b>	0.02	0.03	0.03	<b>Média</b>	0.97	1.07	1.08
<b>Desvio Padrão</b>	0.03	0.04	0.05	<b>Desvio Padrão</b>	1.19	1.34	1.39

A similaridade na estrutura dos dados é refletida também na matriz de correlação desses indicadores (Tabela 1), a qual foi construída com os dados de 2016 apenas. Ainda que estes não apresentem correlações elevadas, comportam-se conforme o esperado na literatura. Cumpre notar que, para fins de controle, foi inserido também o tamanho populacional dos estados. Os resultados de suas correlações apresentam indícios para futuras pesquisas.



Tabela 1 - Matriz de Correlação

	1	2	3	4	5	6	7
1) População	1.00						
2) Liquidez Corrente	-0.32	1.00					
3) Endividamento Geral	0.38	-0.39	1.00				
4) Composição de endividamento	-0.29	-0.19	-0.45	1.00			
5) Endividamento Oneroso	0.37	-0.42	0.41	-0.21	1.00		
6) Composição do endividamento oneroso	-0.02	-0.03	0.11	-0.05	-0.01	1.0	
7) Endividamento oneroso e previdenciário	0.37	-0.34	0.99	-0.50	0.37	1	1.0

Conforme notado, quanto maior a população de um estado, maior tende a ser o nível de endividamento geral ( $\rho=0,38$ ) e dos endividamentos onerosos ( $\rho=0,37$ ) referentes a ele. De forma análoga, menor é a composição do endividamento ( $\rho=-0,29$ ), bem como a Liquidez corrente ( $\rho=-0,32$ ). Com isso, infere-se que estados com maiores populações apresentam maiores níveis de Passivo, porém, sua composição tende a ser mais concentrada nos passivos de longo prazo (não-circulante). As correlações negativas para o índice de Liquidez corrente eram esperadas por razões algébricas, já que o Passivo Circulante é o denominador da razão que o compõe. Fica clara também a relevância do Endividamento oneroso e previdenciário para a composição do Endividamento Geral, já que sua correlação é quase perfeita ( $\rho=0,99$ ).

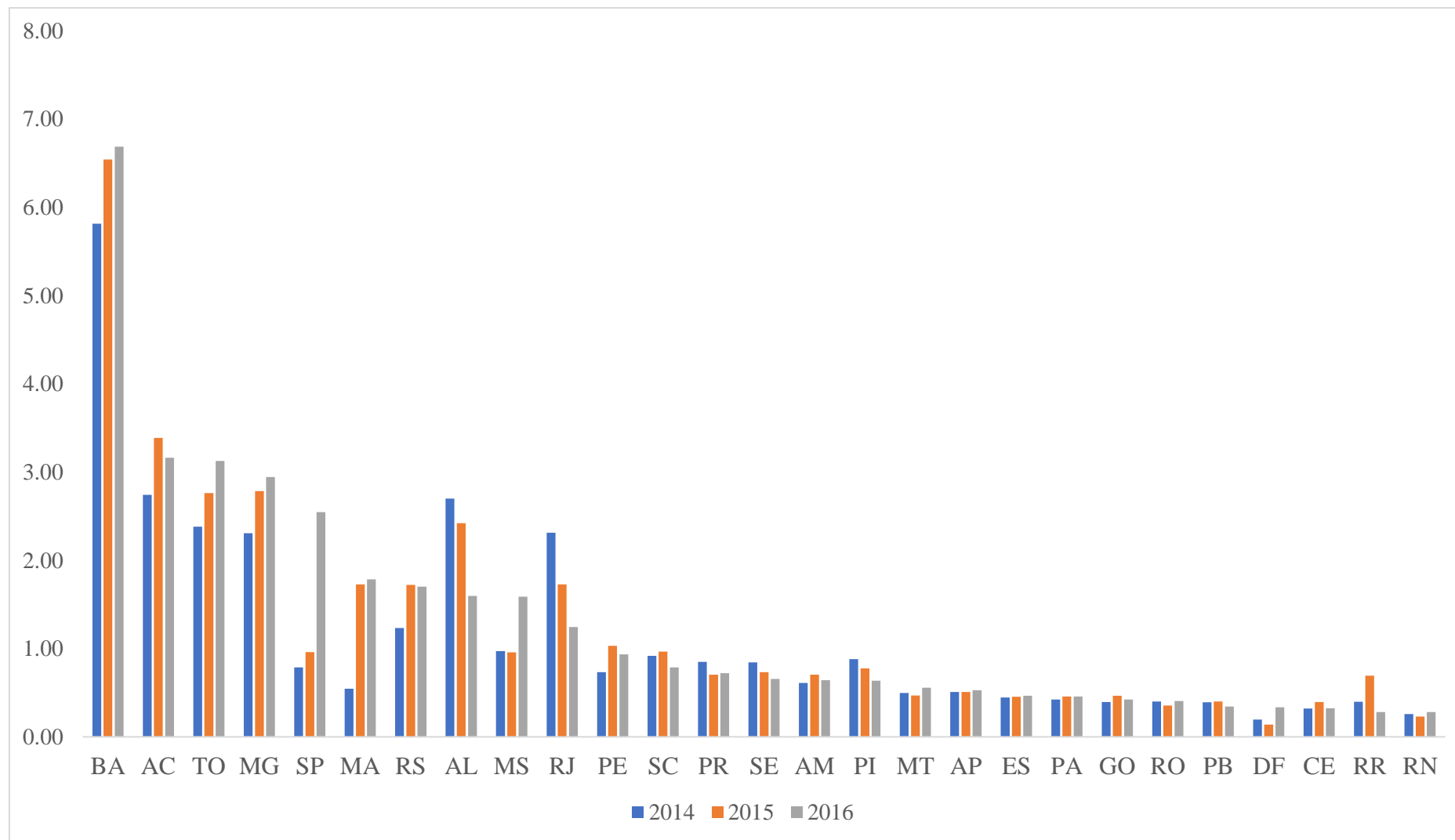
Para que a análise realizada nesse trabalho seja feita de maneira parcimoniosa e para que se possam apresentar as potencialidades da pesquisa como um todo, optou-se que dois dos indicadores fossem analisados mais detidamente: o índice de Endividamento Geral – que compara a totalidade do Passivo e do Ativo – e o índice de Liquidez Corrente – que fornece a informação da capacidade de pagamento a curto prazo do ente.

Para que se possa ter melhor compreensão do comportamento desses índices, são apresentados os seus resultados por estado em cada um dos anos - Figuras 1 (Índice de endividamento geral por estado) e Figura 2 (índice de Liquidez Corrente).

A Figura 1 mostra que o estado da Bahia é o que apresenta maiores níveis de endividamento geral desde o início da série, o qual apresentou trajetória de alta nos últimos anos. Situação oposta vive o Rio Grande do Norte, que apresenta níveis estáveis de endividamento e que são os menores de todo o país. O estado de São Paulo também se destaca na figura devido ao expressivo incremento que seu índice sofreu entre 2015 e 2016 (maior crescimento da série). Com essa elevação, o estado atinge valor superior a 2,0 para esse índice, indicando que seus passivos superam em mais de duas vezes seus ativos totais.

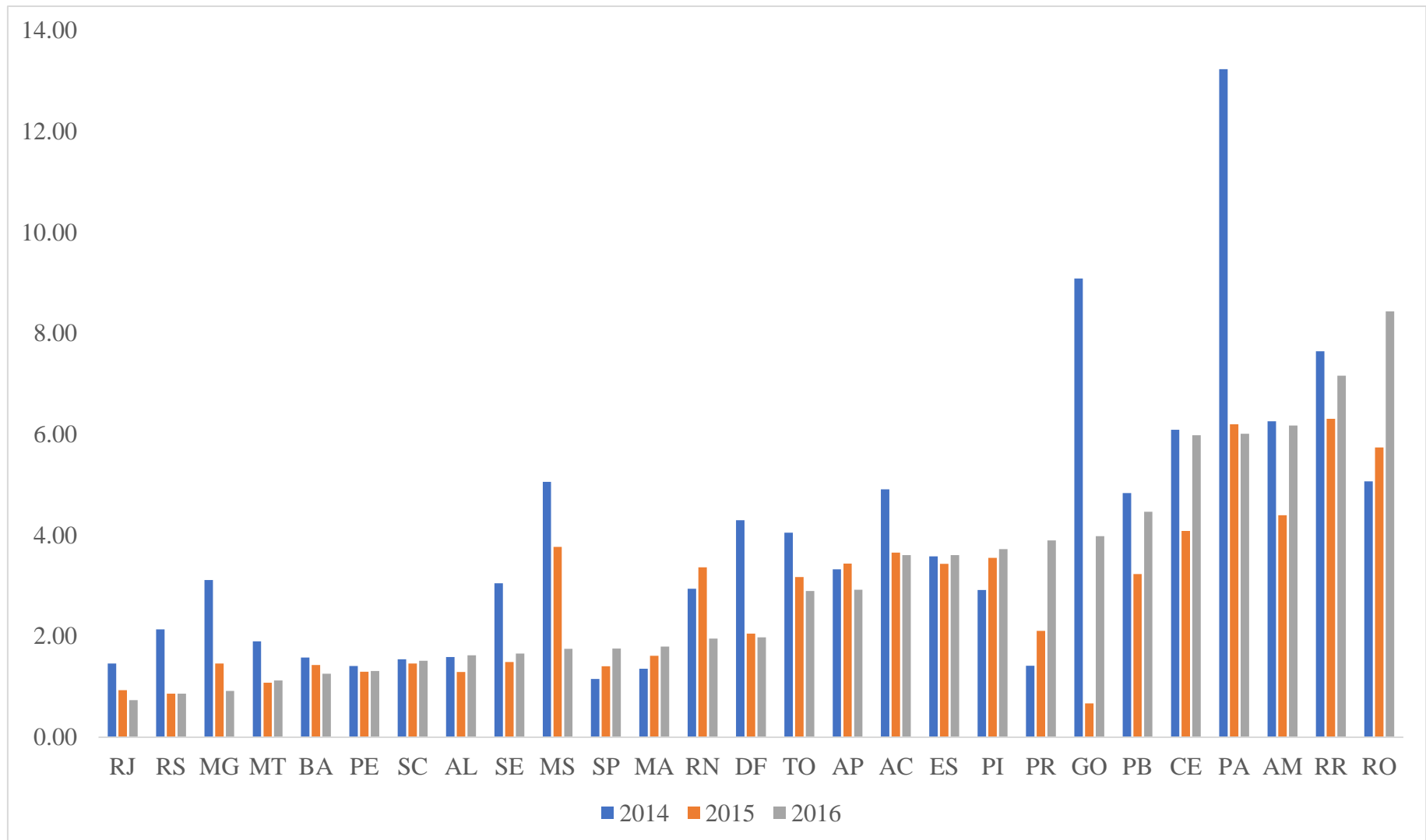
Já a Figura 2 mostra uma alteração no panorama da liquidez geral. Em 2014, o estado do Pará apresentava os maiores valores de liquidez corrente, sendo ultrapassado em 2016 pelo estado de Rondônia (ambos da região Norte). A região também é responsável por colocar todos os seus estados na metade superior dos melhores resultados de liquidez. O estado do Rio de Janeiro se mantém com os menores valores.

Figura 1 - Índice de Endividamento Geral por estado



Fonte: elaboração dos autores.

Figura 2 - Índice de Liquidez corrente por estado



Fonte: elaboração dos autores.

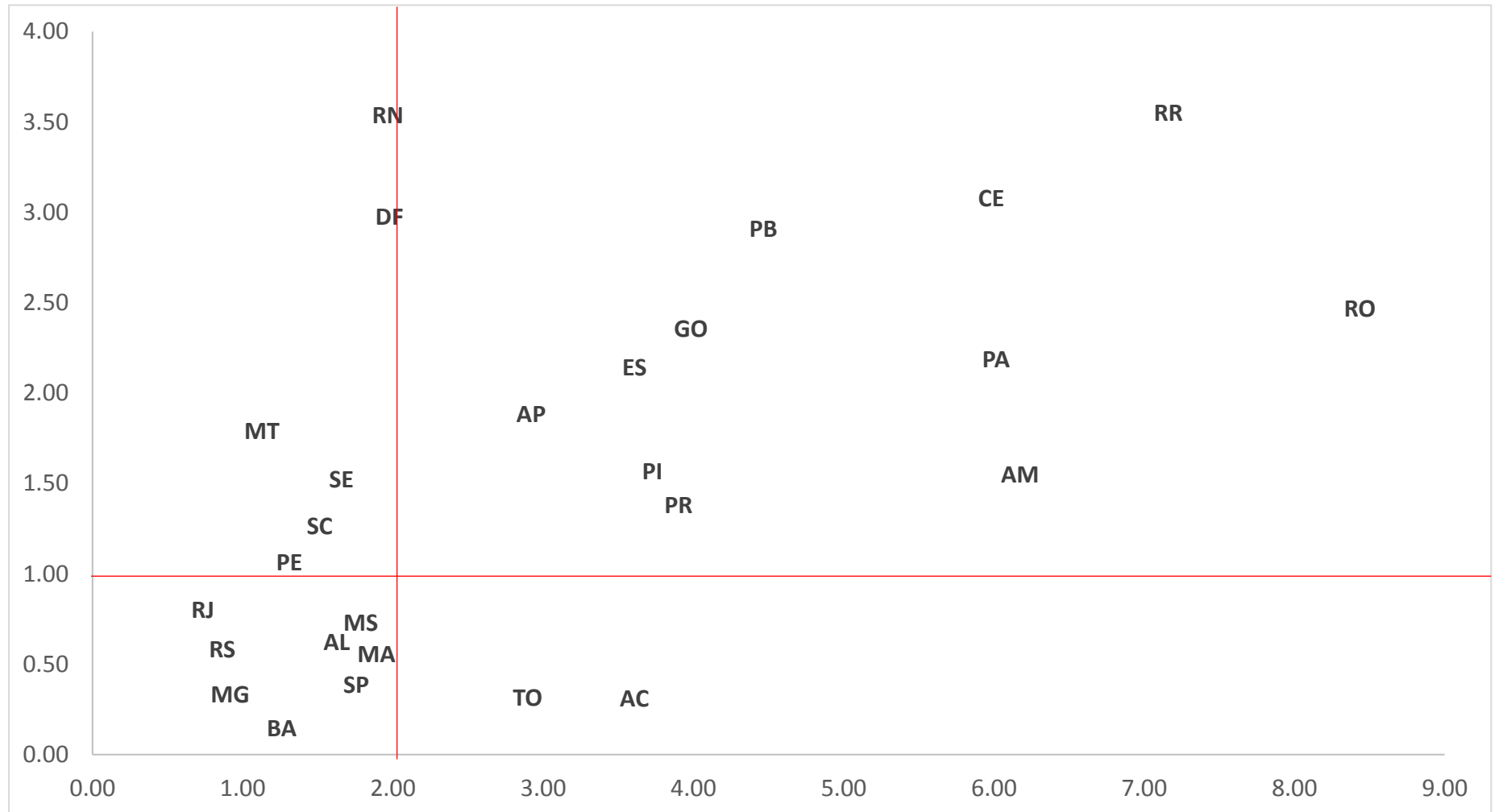
Para que esses números possam ser vistos de maneira conjunta, é proposto um gráfico que unifica que represente ambas as dimensões (Figura 3). Esse gráfico é composto pelo índice de Liquidez Corrente em seu eixo das ordenadas (eixo x) e pela razão inversa do índice de Endividamento Total no eixo das abcissas (eixo y).<sup>i</sup> Assim, quanto mais à direita e mais alto o estado estiver no gráfico, maior será sua liquidez e menor será seu nível de endividamento, respectivamente. Os dados foram de 2016.

Cumprido notar que esse gráfico fornece subsídios para a classificação dos estados em certos agrupamentos (*clusters*) de perfil de endividamento. Foram destacados no gráfico duas linhas com os parâmetros de referência de ambos os índices. Por mais que seja complexo estabelecer um valor considerado ótimo para cada um deles - não há consenso na literatura, bem como tende a variar conforme o perfil do ente analisado -, considera-se aqui que um índice de Liquidez Corrente de 2,00 (ou seja, o Ativo Circulante atinge o dobro do valor do Passivo Circulante) e com índice de Endividamento de 1,00 (Passivo e Ativo apresentam valores idênticos) sejam bons parâmetros para conferir saúde financeira aos entes.

Dessa forma, pode-se perceber a formação de quatro grupos de perfil de endividamento.

- i. Quadrante inferior à direita: apesar de apresentarem elevados níveis de endividamento, também apresentam alta liquidez, vivendo, assim, uma situação paradoxal; é formado por dois estados da região Norte: TO e AC.
- ii. Quadrante inferior à esquerda: possuem baixo nível de liquidez e elevado nível de endividamento; abarca oito estados brasileiros, inclusive os de maior pujança econômica, como SP, RJ, MG, RS e BA; é o grupo que apresenta maior preocupação em termos de saúde financeira.
- iii. Quadrante superior à esquerda: possuem baixo nível de liquidez corrente, porém, com baixo nível de endividamento. Ou seja, ainda que estejam com dificuldades de curto prazo, suas obrigações de longo prazo também não chegam a ser exagerados; esse grupo é formado pelos estados de RN, DF, MT, SE, SC e PE;
- iv. Quadrante superior à direita: apresentam elevados níveis de liquidez corrente e baixo nível de endividamento, ou seja, apresentam suas contas de curto e longo prazo equilibradas, mostrando-se estáveis em termos de gestão fiscal; esse grupo é formado pelo restante dos estados.

Figura 3 – Biplot dos estados



Por conseguinte, analisando o gráfico acima, podemos notar que cerca de 71% dos estados da região norte se encontram no quadrante superior direito e 100% deles possuem um alto nível de liquidez corrente (Quadrante superior e inferior direito), indicando assim que os estados da região Norte, em geral, apresentam melhor situação financeira se comparados aos outros estados.

Este resultado pode indicar, por exemplo, uma melhor gestão das finanças públicas na região Norte. Não obstante, essa conclusão seria muito precipitada, visto que existem outros fatores que também poderiam explicar uma melhor situação financeira. Essas outras explicações não podem ser descartadas sem maior análise. É possível, por exemplo, que esses estados (que possuem alto índice de liquidez corrente e baixo endividamento) obtenham maiores repasses da União ou empréstimos não-reembolsáveis advindos, por exemplo, de agências de desenvolvimento. Tais efeitos gerariam ativo circulante sem aumentar o passivo, o que tenderia a aumentar o índice de liquidez corrente e permitir ao ente manter um passivo relativamente baixo ao que seria esperado caso não tivesse acesso a essas fontes de receita.

Vale ainda adicionar que um baixo endividamento acoplado a alta liquidez corrente é um par que não pode ser considerado positivo ou negativo sem se considerar o efetivo nível de prestação de serviço por parte do ente à população. De fato, um estado que mantém suas receitas no ativo circulante e não constrói escolas ou hospitais, eximindo-se assim de contrair financiamentos onerosos, mantém um elevado índice de liquidez e um baixo endividamento, sem que isso permita observar o estado em questão como um modelo a ser seguido.

Em contraste com a maior parte dos estados da Região Norte, é interessante notar que os cinco estados Brasileiros mais populosos possuem baixa liquidez corrente e um alto nível de endividamento (Quadrante inferior esquerdo). Isso sugere que o tamanho da população é um dos fatores fundamentais para determinar a qualidade da situação das finanças públicas nos estados Brasileiros.

Aqui também é possível cogitar diferentes explicações, algumas em oposição às que foram desenvolvidas para os estados do quadrante superior direito. Se tais estados recebem, proporcionalmente à população, menos repasses da União ou se, alternativamente, eles não são o alvo prioritário de agências de fomento no que diz respeito à concessão de financiamentos não reembolsáveis, esses estados se vêem obrigados a se financiarem usando seus próprios recursos ou contraindo passivo. Tais ações levam, respectivamente, a uma redução do índice de liquidez e a um aumento do endividamento.

Uma explicação alternativa poderia ser vislumbrada observando-se o fato desses estados serem receptores de população advindas de outros estados. No caso dos custos de se abarcar essa população superarem as receitas geradas por ela para o estado, a prestação do serviço público requer um custo adicional, que precisará ser financiado ou por recursos próprios ou por endividamento. Novamente, o que se observaria nesse caso seria uma redução do índice de liquidez e um aumento do endividamento, configurando um cenário semelhante ao observado no gráfico.

#### **4. Considerações Finais**

Este trabalho teve como objetivo apresentar os resultados preliminares de um projeto de pesquisa que visa analisar o nível de endividamento dos entes subnacionais brasileiros e, principalmente, discutir sobre o papel da contabilidade pública na análise da situação financeira dos entes públicos.

A contabilidade pública tem como meta captar, acumular, registrar e interpretar fenômenos que afetam a situação orçamentária, financeira e patrimonial das entidades que a compõem, cujas demonstrações contábeis permitem apurar seu patrimônio. O principal objetivo da divulgação das demonstrações contábeis em cada exercício financeiro é o ato de colocar à disposição da sociedade as informações contábeis da entidade, e, a partir delas, extrair os dados necessários para atingir o objetivo aqui proposto.

Mostramos que a análise das demonstrações contábeis, além de permitir uma melhor compreensão da situação financeira dos estados, permite iniciar uma discussão ampla com a sociedade acerca da dinâmica de funcionamento dos próprios estados. Essa discussão tangencia pontos que extrapolam o próprio domínio da contabilidade, passando por questões de relacionamento com a União, prestação de serviço público, atuação de agências de fomento e até mesmo migrações populacionais. A análise de demonstrações contábeis dos entes federativos pode, portanto, ser o norteador de um debate rico e necessário do qual toda a sociedade deve participar.

## 5. Referências Bibliográficas

ANTUNES, Jeronimo; ANTUNES, Guilherme M. B.; PENTEADO, Isis M. **A convergência contábil brasileira e a adoção das normas internacionais de contabilidade: o IFRS-1.** In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO, 10., 2007, São Paulo. Anais eletrônicos... São Paulo: USP, 2007. Disponível em: <<http://www.ead.fea.usp.br/semead/10semead/sistema/resultado/trabalhosPDF/30.pdf>>

BRASIL. **Lei Federal no 4.320 de 17 de março de 1964.** Brasília, DF: Senado, 1988.

BRASIL. **Lei complementar nº 101, de 04 de maio de 2000.** Brasília, DF, maio 2000. Disponível em: <[http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/lcp/lcp101.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/lcp/lcp101.htm)>. Acesso em: 21 mai. 2018.

FERNANDES, P. O. (1996). **Análise de balanços no setor público.** Contabilidade Vista e Revista Belo Horizonte, v. 7, n.2, p.3-10, dez. 2016.

GOMES, G. L., & LEAL, R. P. C. (2001). **Determinantes da estrutura de capitais das empresas brasileiras com ações negociadas em bolsas de valores.** In R. P. C Leal, N. C. A. da Costa Jr., e E. F. Lemgruber. Finanças corporativas. São Paulo: Atlas

KOHAMA, Heilio. **Balanços Públicos: teoria e prática.** 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2009

MEIRELLES, Hely Lopes. **Direito administrativo brasileiro**. 25. ed. São Paulo: Malheiros, 2000.

PEROBELLI, F. F. C., & FAMÁ, R. (2003 janeiro-março). **Fatores determinantes da estrutura de capital para empresas latino-americanas**. Revista de Administração Contemporânea, Rio de Janeiro, 7 (1), 9-35.

PINTO, D. S., COSTA, A. D. J. B., & WILBERT, M. D. (2015). **ENDIVIDAMENTO DOS ESTADOS BRASILEIROS: Análise das Sanções e Restrições da Lei de Responsabilidade Fiscal**. Gestão & Sociedade: Revista de Pós-Graduação da Uniabeu, 4(1), 1-17.

PIRES, H. A. A., BUGARIN, M. S. **A Credibilidade da Política Fiscal: Um Modelo de Reputação para a execução das garantias fiscais pela União junto aos Estados após o Programa de Ajuste Fiscal e a Lei de Responsabilidade Fiscal**. Finanças Públicas: VI Prêmio Tesouro Nacional, 2001. Disponível em: <<http://www.anpec.org.br/encontro2001/artigos/200102148.pdf>>.

PÓVOA, A. C. S., & NAKAMURA, W. T. (2014). **Homogeneidade Versus heterogeneidade da estrutura de dívida: um estudo com dados em painel**. Revista Contabilidade & Finanças, 25(64), 19-32.

QUEIROZ, I. D. A. S. D., & RODRIGUES, A. (2013). **O Efeito das Normas Internacionais de Contabilidade do Setor Público (IPSAS) sobre a Aplicabilidade dos Índices de Kohama para Análise de Balanços Patrimoniais da União**. Pensar Contábil, 14(55).

SILVA, J., & BRITO, R. (2005). **Testando as previsões de Trade-off e Pecking Order sobre dividendos e dívidas no Brasil**. Estudos Econômicos, São Paulo, 35 (1), 37-79

SOARES, M., WÜST Corrêa de Lyra, R. L., Hein, N., & KROENKE, A. (2011). **O emprego da análise de balanços e métodos estatísticos na área pública: o ranking de gestão dos municípios catarinenses**. Revista de Administração Pública-RAP, 45(5).

SISTEMA DE INFORMAÇÕES CONTÁVEIS E FISCAIS DO SETOR PÚBLICO BRASILEIRO. **Consultar Finbra: Contas Anuais**. Brasil: 2014.

SISTEMA DE INFORMAÇÕES CONTÁVEIS E FISCAIS DO SETOR PÚBLICO BRASILEIRO. **Consultar Finbra: Contas Anuais**. Brasil: 2015.

SISTEMA DE INFORMAÇÕES CONTÁVEIS E FISCAIS DO SETOR PÚBLICO BRASILEIRO. **Consultar Finbra: Contas Anuais**. Brasil: 2016.

---

<sup>i</sup> A realização dessa razão é apenas para facilitar a leitura e compreensão do gráfico. Dessa forma tanto o eixo x (Liquidez) quanto o eixo y (1/Endividamento) adquirem o mesmo sentido de análise: quanto maior seus valores, melhor para o ente.