

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALAGOAS – UFAL
CAMPUS SERTÃO
UNIDADE SANTANA DO IPANEMA
CURSO CIÊNCIAS CONTÁBEIS

**DINÂMICA, SOLVÊNCIA E A SUSTENTABILIDADE FISCAL DA DÍVIDA
PÚBLICA: caminhos para uma dívida pública sustentável**

Santana do Ipanema - AL

2021

CLEBERSON PAULINO O. DA SILVA
ERIKA MILENA SILVA DE OLIVEIRA
IVANESSA MARIA LUCAS S. TOURINHO

**DINÂMICA, SOLVÊNCIA E A SUSTENTABILIDADE FISCAL DA DÍVIDA
PÚBLICA: caminhos para uma dívida pública sustentável**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Alagoas como requisito para grau acadêmico de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof.^a Dra.: Priscila Emanuele Falcão de Oliveira Menezes.

Santana do Ipanema - AL

2021

Catálogo na fonte
Universidade Federal de Alagoas
Biblioteca Unidade Santana do Ipanema
Responsável: Rafaela Lima de Araújo – CRB4/2058

S586d Silva, Cleberson Paulino Oliveira da.
Dinâmica, solvência e a sustentabilidade fiscal da dívida pública: caminhos para uma dívida pública sustentável / Cleberson Paulino Oliveira da Silva; Erika Milena Silva de Oliveira; Ivanessa Maria Lucas Soares Tourinho. - 2021.
35 f.: il.
Orientador: Priscila Emanuele Falcão de Oliveira Menezes.
Monografia (Trabalho de Conclusão de Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Alagoas. Unidade Santana do Ipanema. Curso de Ciências contábeis. Santana do Ipanema, 2021.
Bibliografia: f. 32-35.
1. Dívida pública. 2. Solvência. 3. Sustentabilidade fiscal.
I. Erika Milena Silva de Oliveira. II. Ivanessa Maria Lucas Soares Tourinho. III. Título.

CDU: 657

Folha de Aprovação

CLEBERSON PAULINO O. DA SILVA

ERIKA MILENA SILVA DE OLIVEIRA

IVANESSA MARIA LUCAS S. TOURINHO

DINÂMICA, SOLVÊNCIA E A SUSTENTABILIDADE FISCAL DA DÍVIDA PÚBLICA: caminhos para uma dívida pública sustentável

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Alagoas como requisito para grau acadêmico de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof.^a Dra.: Priscila Emanuele Falcão de Oliveira Menezes

Presidente: Prof.^a Dra.: Priscila Emanuele Falcão de Oliveira Menezes

Banca Examinadora:



Documento assinado digitalmente

Jose Augusto de Medeiros Monteiro

Data: 05/10/2021 15:10:05-0300

Verifique em <https://verificador.iti.br>

Membro Interno: Prof. Me.: José Augusto de Medeiros Monteiro – UFAL – Avaliador



Documento assinado digitalmente

Josicleide de Amorim Pereira Moreira

Data: 15/10/2021 08:08:22-0300

Verifique em <https://verificador.iti.br>

Membro Interno: Prof.^a Dra.: Josicleide de Amorim Pereira Moreira – UFAL – Avaliadora

Agradecimentos

Eu, Cleberson, agradeço primeiramente a Deus pelo dom da vida e pela graça de concluir o curso de ciências contábeis, foi uma jornada de aproximadamente 5 anos, no qual tive o incentivo próprio, porém em muitos momentos tive o apoio de minha esposa, minha mãe e meu pai, pois era um sonho para eles ver o filho deles tendo a oportunidade de fazer uma graduação, já que eles não deram continuidade após o ensino médio.

Por fim, concluo com uma frase que reflete muito minha vida, minha trajetória: “A determinação é o combustível mais forte para chegar aos destinos esperados”.

Eu, Erika, dedico esse trabalho aos meus filhos Cauê Lucas e João Lucas e a minha família por todo apoio e por estarem ao meu lado sempre.

Eu, Ivanessa, agradeço primeiramente a Deus, que nos permitiu concluir este trabalho. A toda classe acadêmica da Ufal e ao Contabilize, nas pessoas de Josineide Machado e Telma Vieira, que me ensinaram com teoria e prática, como ser uma profissional competente e ética.

Dedico esta vitória aos meus filhos, Luiz Fernando e Laysa Lucas, e ao meu esposo, Jadielson Tourinho. Tudo o que faço e conquisto é para vocês! Dedico também aos meus pais, Irineu Soares e Maria José, que me ensinaram a ser essa mulher forte e guerreira de hoje. A minha amiga e comadre Juliana, que me ajuda diariamente e hoje é parte integrante da minha família. Por fim, dedico também a todas as pessoas especiais, sem as quais jamais a minha vida estaria completa, e que para não deixar ninguém de fora e me sentir triste por isso, resumirei em dois nomes: família e amigos.

RESUMO

Objetivo: O presente trabalho tem como objetivo propor a formalização da ideia de sustentabilidade das políticas fiscais, visando apresentar várias medidas ou metodologias de avaliação que ofereçam uma maneira disciplinada de sinalizar se uma política é sustentável ou não. **Metodologia:** a metodologia utilizada para a elaboração do trabalho foi a revisão de bibliografia, que consiste na revisão de trabalhos já realizados, acerca da temática, como também a coleta de dados oficiais, para melhor compreensão dos itens que compõem a dívida pública. **Resultados:** o trabalho é relevante, pois é importante para que se tenha um melhor entendimento a respeito da dívida pública, a importância de os Estados manterem a solvência da dívida, como forma de manter uma boa imagem ante as entidades de crédito e investidores. Um endividamento responsável é fundamental para uma aplicação correta dos recursos, visando promover a execução das políticas públicas essenciais e investimentos em infraestrutura, que possibilitam o desenvolvimento econômico. A análise de solvência é realizada, basicamente, comparando o valor da dívida com o valor do Produto Interno Bruto - PIB, para verificar o comprometimento de bens e serviços produzidos pelo país, com o seu pagamento. **Contribuições:** o trabalho é fundamental para melhor compreensão da dívida pública, trabalhando a sua conceituação, sua composição, solvência e a importância de um endividamento responsável, para a execução das políticas públicas e expansão dos investimentos.

Palavras-Chave: Dívida pública, solvência, sustentabilidade fiscal.

ABSTRACT

Objective: The present work aims to propose the formalization of the idea of sustainability of fiscal policies, aiming to present various measures or evaluation methodologies that offer a disciplined way of signaling whether a policy is sustainable or not. **Methodology:** the methodology used for the preparation of the work was the review of bibliography, which consists in the review of studies already carried out, on the theme, as well as the collection of official data, to better understand the items that make up the public debt. **Results:** the work is relevant, because it is important to have a better understanding of public debt, as it is essential for states to maintain the solvency of debt, as a way of maintaining a good image before credit entities and investors. Responsible indebtedness is fundamental for the correct application of resources, aiming to promote the implementation of essential public policies and investments in infrastructure, which enable economic development. The solvency analysis is basically carried out by comparing the value of the debt with the value of the Gross Domestic Product - GDP, to verify the commitment of goods and services produced by the country, with its payment. **Contributions:** work is fundamental for a better understanding of public debt, working on its conceptualization, its composition, solvency and the importance of responsible indebtedness, for the execution of public policies and expansion of investments.

Key words: Public debt, solvency, fiscal sustainability.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Impulso fiscal - % PIB	23
Figura 2 – Composição da Dívida Pública Federal - DPF	24
Figura 3 – Dívida líquida e bruta do governo geral/ (% PIB) / Metodologia utilizada a partir de 2008	25

LISTA DE QUADROS

Quadro 1- Adaptado da Secretaria do Tesouro Nacional	15
Quadro 2 - Dimensões do Termo Sustentabilidade	19

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	10
2	OBJETIVOS	11
2.2	Objetivos específicos	11
3	REFERENCIAL TEÓRICO	12
3.1	Dívida Pública	12
3.2	Dinâmica da Dívida Pública	14
3.3	Tesouro Nacional	15
3.4	Definição de Solvência	17
3.4.1	Solvência da Dívida Pública	17
3.4.2	Análise de Solvência e sustentabilidade da Dívida Pública	18
3.5	Sustentabilidade	19
3.5.1	Sustentabilidade da Dívida Pública	21
3.6	Dados atualizados sobre a Dívida Pública Brasileira	23
3.7	Trajectoria da dívida pública	25
4	MÉTODO DE PESQUISA	27
5	DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	28
6	CONCLUSÃO	30
	REFERÊNCIAS	32

1 INTRODUÇÃO

No que tange à dívida pública brasileira, solvência e sustentabilidade, são termos que precisam estar presentes para que haja viabilidade para o país. Neste artigo, procurou-se observar se estas duas variáveis estão presentes e se estão sendo adequadas, no sentido de se fazer jus à dívida pública. Para verificar se a dívida é solvente e sustentável para o Estado, esta pesquisa busca realizar essa análise através da comparação entre a dívida e o Produto Interno Bruto do país, configurando-se como a forma mais simples de análise.

O endividamento público, quando efetuado de forma irresponsável, torna-se um gargalo para a gestão da economia brasileira. Em conjunto com a inflação e a taxa de desenvolvimento do PIB (Produto Interno Bruto), o crescimento da dívida é um dos fatores indicados para a orientação e a eficácia das decisões presentes, como também para a elaboração de cenários futuros (SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL, 2020).

Por outro lado, é um instrumento fundamental para a distribuição intertemporal das políticas públicas, pois é por meio dele que a provisão dos bens públicos pode ser temporalmente dissociada da arrecadação dos recursos, para que cumpra de forma adequada seu papel. É necessário que o emissor adote uma política crível, em que os valores contratualmente estipulados sejam honrados, ou seja, a política fiscal tem que ser sustentável. Desta forma, os entes públicos devem levantar os principais questionamentos a respeito de políticas fiscais responsáveis, configurando-se como premissa básica para qualquer organização, seja ela pública ou privada e fazendo com que a tomada de crédito seja realizada de maneira consciente e responsável, para que não ocorra comprometimento financeiro (COSTA, 2006).

Inicialmente, Costa (2006) destaca que, para que haja um entendimento a respeito do termo sustentabilidade da dívida pública, ela deverá ser discutida em um mundo determinístico, no qual uma dívida é dita sustentável quando o valor presente do fluxo futuro de receitas menos despesas do devedor é suficiente para pagar tudo o que está contratualmente definido. Podemos perceber que, mesmo com essa especificação extremamente simples, algumas questões precisam ser esclarecidas. É fundamental que os governantes conduzam as políticas fiscais do país de forma técnica e responsável, para que o Brasil seja visto com bons olhos pelos investidores, atraindo, também, investimentos privados, que em parceria com o Estado sejam capazes de financiar as políticas públicas

essenciais ao desenvolvimento do país. Podendo-se dizer que “a dívida pública de um país é considerada sustentável se a restrição orçamentária do governo pode ser satisfeita sem ruptura nas políticas monetária e fiscal” (COSTA, 2006, p. 81).

2 OBJETIVOS

2.1 Objetivo geral

O presente trabalho tem como objetivo propor a formalização da ideia de sustentabilidade das políticas fiscais, visando apresentar várias medidas ou metodologias de avaliação que ofereçam uma maneira disciplinada de sinalizar se uma política é sustentável ou não.

2.2 Objetivos específicos

O objetivo específico deste trabalho é apresentar uma perspectiva que fornece especificações para expor a necessidade de uma dívida pública sustentável nos aspectos de políticas fiscais, mostrando, assim, o dinamismo da própria dívida, e como ela está relacionada neste contexto.

3 REFERENCIAL TEÓRICO

3.1 Dívida Pública

Para que seja trabalhada sua conceituação, é necessário entender a importância da política fiscal, como forma de estabilização do mercado, visando promover o superávit primário através do endividamento público, evitando desequilíbrios nas contas públicas que geralmente resultam em déficits primários (GONÇALVES, 2019).

A dívida pública pode ser entendida como um conjunto de obrigações que o setor público possui. Um ente público pode vir a contrair obrigações junto a instituições financeiras (públicas ou privadas), mercado financeiro (interno ou externo), empresas, organismos (nacionais ou internacionais), pessoas e até mesmo junto a outros governos (nacionais ou estrangeiros) (DIAS, 2018, p. 19).

Como complementação ao conceito de dívida pública, é importante entender o que é superávit primário e déficit primário. De acordo com Citadini (2000, apud Sobrinho, Olímpio e Monolesc), de maneira geral o déficit público é a situação onde os governos gastam mais do que arrecadam. Geralmente esse déficit é caracterizado como uma situação perniciosa, porém, é importante analisar as circunstâncias que acarretam tal situação. Temos como exemplo as grandes crises econômicas, que fizeram os Estados se endividarem além da sua capacidade de arrecadação, visando amenizar o cenário de crise. Tem-se como exemplo a Grande Depressão Mundial de 1929/33, que foi solucionada por gastos públicos deficitários, possibilitando aos países manterem os níveis de desemprego estáveis, investirem em infraestrutura e alavancar a economia. O Brasil tem adotado um regime fiscal, que visa um equilíbrio das contas políticas, dando origem à política do superávit primário, sendo estabelecido, todos os anos, metas de resultado, por meio da Lei de Diretrizes Orçamentárias (AUGUSTINHO, OLIVEIRA E LIMA, 2013). Resumidamente, manter as contas superavitárias é quando os governantes mantêm as receitas maiores que as despesas.

A dívida pública é um conjunto de obrigações contraídas pelo Poder Público e é importante entender o motivo que leva o Estado a contrair estas obrigações. Esses recursos financeiros ficarão à disposição do Estado para atender a finalidade pela qual a obrigação foi contraída, ficando o ente estatal obrigado a pagar a amortização da dívida e do pagamento dos juros, quando houver.

Em regra, o Estado não exerce nenhuma atividade econômica que lhe garanta recursos para o financiamento das políticas públicas. Portanto, ele faz uso de mecanismos que garantam recursos ao Estado, como impostos, dividendos dos investimentos em entidades

com fins lucrativos (empresas públicas, sociedades de economia mista e privadas), emissão de moeda e dívida, para que possam ser empregados na execução dos serviços públicos.

Com relação a origem da dívida pública Dias (2018, p. 20-21) traz o seguinte conceito:

A emissão de moeda pode ser considerada como a primeira ocorrência de dívida pública, pois permitia e permite ao Estado apropriar-se de uma parcela da produção do setor privado sem esforços. Com o passar dos anos, muitos governos começaram a emitir títulos da dívida pública como forma de financiamento para suas ações, e essa prática foi se expandindo juntamente com a expansão do sistema bancário, principalmente nos países capitalistas.

Esse mecanismo conferiu maior dinamicidade às atividades do Estado, pois através da ampliação da dívida pública o Estado consegue ampliar suas ações, refletindo em benefícios para a sociedade. A dívida pública foi utilizada, ao longo do tempo, para atender despesas extraordinárias, como aquelas ocorridas em casos de guerras, calamidades públicas ou investimentos urgentes, mas também foi utilizada como parte da política econômica de muitos Estados. O crescimento da dívida, mais tarde, demandaria a formulação de mecanismos de controles, visando a manutenção da sua saúde financeira (DIAS, 2018).

Em muitos casos, os entes Estatais se deparam com as mais variadas limitações, sejam elas orçamentárias ou não. Os cenários socioeconômicos modificam-se constantemente, às novas relações econômicas despertam novas demandas na sociedade, como também são fatores que acentuam as desigualdades sociais. Visando atender a essas demandas e buscando a diminuição dessas desigualdades, os entes estatais quando se deparam com limitações financeiras, contraem financiamentos, a fim de ampliar os serviços públicos oferecidos à sociedade, atrair investimento privado para o país, redução das despesas com saúde pública, promover mão-de-obra mais qualificada, criar um ambiente favorável à inovação, dentre outras ações favoráveis ao desenvolvimento econômico (CARVALHO e SOUZA JÚNIOR, 2021).

O Estado através de todo o seu aparato busca atender as demandas sociais, prestando serviços e realizando investimentos nas áreas de infraestrutura, segurança pública, saúde, educação, dentre outras áreas essenciais ao convívio social. A principal fonte de financiamento do Estado vem da arrecadação tributária, que com o aumento das demandas sociais tem demonstrado ser insuficiente à execução dos serviços públicos. Demonstram a sua ineficiência, devido a má aplicação dos recursos públicos e uma gestão ineficiente, fazendo com que a sociedade tenha uma péssima percepção dos serviços públicos ofertados. O surgimento do estado de bem-estar social, que atribuiu ao Estado o papel de promover o

crescimento econômico e garantir os direitos sociais, fez com que as despesas aumentem consideravelmente, fazendo com que os entes estatais recorram a novas fontes de financiamento (BRESSER-PEREIRA, 1996 apud GAGO, 2016). Esse endividamento não significa que os países estejam com o orçamento comprometido, pois muitos países realizam grandes investimentos nas áreas sociais, obtendo resultados positivos.

3.2 Dinâmica da Dívida Pública

A principal receita de um governo é a arrecadação de impostos, que são utilizados para a quitação de gastos com saúde, educação, aposentadorias, pensões, salários dos servidores, entre outros. Quando os gastos são maiores do que a arrecadação, eles precisam recorrer a empréstimos para cobrir esses gastos. O acúmulo desses empréstimos ao longo do tempo é que dá origem à dívida pública.

O endividamento público deverá obedecer a chamada regra de ouro, que segundo o Art. 167, inciso III, da Constituição Federal, veda a realização de operações de crédito que excedam o montante das despesas de capital, ressalvadas aquelas despesas autorizadas mediante créditos suplementares ou especiais, que possuam finalidade precisa, devendo ser aprovada por maioria absoluta do Poder Legislativo (TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO, 2019).

Rossi (1989) detalha de forma resumida a dinâmica da dívida pública através da sua relação com as exportações, com valor máximo em torno de 2,0. Muitos organismos multilaterais de crédito utilizam esse indicador para a concessão de crédito. No entanto, este indicador não é absoluto, é importante que se faça uma análise minuciosa da dinâmica da dívida pública, para averiguar se ela é solvente ou não. Mesmo este indicador não sendo o único parâmetro a ser utilizado na análise, quando ele apresenta uma grande alteração, é motivo de alerta, tanto para os entes estatais, quanto para as instituições financeiras.

Atualmente a situação da dívida pública não pode ser comparada à sua situação durante a década de 1980, nem mesmo à que prevaleceu na década de 1990, conhecida como pós-estabilização, mas os sintomas do tempo em que o elevado risco e a volatilidade da taxa de juros restringiam a maturidade da dívida pública. A busca por reduzir os custos da dívida pública requer expertise na gestão da dívida, refletindo na capacidade de lidar com tarefas variadas, visando promover alterações no arcabouço institucional e na maturidade da dívida,

usar títulos indexados à inflação e mudar os limites dos carregamentos de títulos públicos (LOPREATO, 2015). Uma gestão eficiente da dívida pública é fundamental para que haja uma aplicação correta e eficiente dos recursos públicos. Essa eficiência na gestão só será possível com uma reestruturação jurídica da legislação em vigor e dos instrumentos de gestão fiscal, conferindo mais dinamicidade à gestão da dívida pública.

Lopreato (2015) destaca que, os momentos de instabilidade política é um fator que eleva a expectativa da inflação e provoca alterações na estrutura da dívida pública. Os gestores ampliam a venda de títulos de curto prazo na tentativa de evitar a elevação do custo de rolagem da dívida, como resposta à pressão exercida pelo mercado, demandando aumento na taxa de juros.

O ano de 2020 apresenta um aumento do endividamento do país, devido à instabilidade política e a pandemia ocasionada pela Covid-19, travou o crescimento do país. Medidas austeras foram adotadas, visando conter o crescimento da dívida geral e conduzir o país ao caminho do crescimento econômico. No entanto, mesmo com as medidas adotadas, só será possível notar uma regressão da dívida pública no ano de 2022. A equipe econômica luta para aprovar medidas estruturais que possibilitem uma reversão da tendência de alta dos gastos públicos de forma sustentável (IPEA, 2016).

Mesmo com as medidas adotadas para regular a dívida pública, não se pode penalizar o orçamento público e sacrificar os investimentos privados, que estão se tornando mais deficientes, devido ao cenário de instabilidade que o país está atravessando. Os ajustes fiscais também devem garantir aportes de recursos públicos nas áreas essenciais ao desenvolvimento econômico do país. Para isso, é fundamental que haja regulação econômica, mas que essa regulação seja objetiva, promovendo a modernização dos processos econômicos (IPEA, 2016).

Basicamente, a dinâmica da dívida pública é algo complexo e que não envolve apenas alguns fatores, como evidenciado por Lopreato (2015). Os períodos de instabilidade econômica e fatores externos, não controláveis pelos gestores, são fatores que causam impactos significativos no aumento da dívida pública. Desta forma, é essencial que sejam realizadas reformas estruturais que confirmem mais responsabilidade fiscal às ações dos entes estatais, fazendo com que os gestores adotem uma postura mais profissional na gestão das finanças públicas, possibilitando o desenvolvimento socioeconômico. Quando se realiza uma gestão responsável, os benefícios gerados à sociedade são visíveis, os recursos melhores

trabalhados conseguem ser direcionados de maneira eficiente para as áreas mais críticas da sociedade e isso consegue dar credibilidade à gestão, atraindo investimentos privados.

3.3 Tesouro Nacional

O Tesouro Nacional é “o órgão do Ministério da Economia responsável por garantir que os recursos arrecadados serão distribuídos conforme o orçamento”. A instituição busca caminhos para que os gastos públicos ocorram com qualidade, acompanhamento e controle. Estes fatores fazem com que o Tesouro Nacional sempre considere a sustentabilidade das contas públicas (SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL, 2020).

A Secretaria do Tesouro Nacional (2020) elenca suas principais atividades, responsáveis por manter as contas públicas sustentáveis:

Gestão da contabilidade pública	É no Tesouro que são definidas as regras sobre o dinheiro e o patrimônio público que devem ser contabilizados pelos entes da Federação (União, Estados e Municípios). Além disso, é ele quem contabiliza as receitas e despesas, bem como os ativos e passivos do Governo Federal (União).
Administração da dívida pública federal	A dívida surge quando o governo gasta mais que arrecada. A Dívida Pública Federal (DPF) é a dívida contraída pelo Tesouro Nacional para financiar o déficit orçamentário do Governo Federal, nele incluído o refinanciamento da própria dívida, bem como para realizar operações com finalidades específicas definidas em lei
Execução da política fiscal do país	O Tesouro Nacional também é responsável por tornar possível que objetivos importantes da economia brasileira sejam cumpridos. Executar a política fiscal, que consiste nas medidas que o governo adota para planejar e executar o orçamento, é outra atribuição do Tesouro Nacional. A Política Fiscal atua com o objetivo de cumprir três funções importantes na economia, que são: 1) Estabilização

	Macroeconômica; 2) Redistribuição de Renda; 3) Alocação de Recursos.
Auxílio aos estados e municípios na busca pelo equilíbrio	Esse auxílio é feito da seguinte forma: 1) repasse de recursos; 2) Programa de Ajustes Fiscais; 3) Análise de Condições para Liberação de empréstimos; 4) Negociação de Suas Dívidas
Geração de informações essenciais ao debate público	O Tesouro produz conhecimento que dá suporte a debates e aponta alternativas em direção a uma Administração Pública mais eficiente.

Quadro 1- Adaptado da Secretaria do Tesouro Nacional

Desta forma, o Tesouro Nacional trabalha para que os objetivos fiscais sejam cumpridos, gerencia a dívida pública federal, buscando torná-la sustentável, define as diretrizes a serem seguidas pela União, Estados e Municípios, analisa as condições para requisição de créditos pelos entes da federação, dentre outras diretrizes. Desta forma, o Tesouro Nacional se torna um importante agente para uma execução fiscal eficiente e melhor gestão dos recursos públicos.

3.4 Definição de Solvência

“Simplificadamente, solvência pode ser definida como a capacidade de uma empresa fazer frente a todas as obrigações futuras”. (WESTENBERGER e GONÇALVES, 1995, p. 3). A análise de solvência de uma organização busca demonstrar aos investidores e credores que a organização possui capacidade de honrar seus compromissos.

“O controle de solvência com fins gerenciais, por outro lado, tem um objetivo mais amplo que a avaliação com fins de fiscalização: ela visa basicamente fornecer uma ideia da real posição financeira da empresa e da sua capacidade de sobreviver frente aos riscos existentes”. (WESTENBERGER e GONÇALVES, 1995, p. 3).

O conceito apresentado pelo autor, define que a solvência busca atender não apenas exigências fiscais, ela também fornece as informações necessárias para o gerenciamento organizacional, auxiliando na tomada de decisões.

3.4.1 Solvência da Dívida Pública

A solvência da dívida pública e os novos dispositivos legais, a exemplo da Lei Complementar n. 101, de 4 maio de 2000 (Lei de Responsabilidade Fiscal - LRF), determinam pontos a serem seguidos pelos gestores públicos, como forma de manter a solvência das finanças públicas. Vieira (2012, p. 37) evidencia como um regime fiscal mais rígido exige uma gestão mais austera:

[...] Um regime de política fiscal mais rígido, cujas regras disciplinadoras cobram uma gestão austera compromissada com a contenção dos dispêndios primários e o fortalecimento das receitas, de modo a assegurar a solvência intertemporal das finanças públicas.

Os novos dispositivos legais exigem que os gestores públicos sejam mais responsáveis com as finanças públicas, a Lei de Responsabilidade Fiscal trouxe novas exigências, prezando o equilíbrio das contas públicas. Algumas vezes, os gestores precisam adotar medidas impopulares, mas que são essenciais para a manutenção do equilíbrio fiscal e a execução dos serviços públicos essenciais.

Outro marco legal elaborado e que tem por finalidade auxiliar no controle das contas públicas é a Emenda Constitucional n. 95/2016 (Teto de Gastos), que estabeleceu um limite para os gastos federais, equivalente à despesa do ano de 2016, sendo corrigida a cada ano pela inflação. Esse teto de gastos será aplicado por 10 anos, podendo o governo revisar a metodologia a partir de 2027. (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 2018).

Esta metodologia foi adotada devido ao desequilíbrio fiscal crônico que o Brasil possui, decorrente o acelerado crescimento da despesa pública ao longo das últimas décadas, levando a um aumento do déficit e da dívida pública, bem como à expansão da carga tributária (MINISTÉRIO DA FAZENDA, 2018).

A solvência da dívida pública é representada pela capacidade que o governo possui de quitar em tempo hábil suas obrigações.

A solvência representa a capacidade de um governo pagar suas obrigações integral e tempestivamente. Para se manter solvente, em situações de normalidade, um governo nacional arrecada recursos junto à sociedade, via tributação ou emissão de dívida, para fazer frente aos seus pagamentos. (SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL, 2017).

Atualmente nosso país obtém um satisfatório índice de solvência junto aos seus credores, pois, está conseguindo honrar o pagamento dos títulos da dívida pública

(SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL, 2017). No momento em que o Brasil não se encontra com um bom nível de solvência, ou seja, não está conseguindo efetuar o pagamento da dívida em dias, isso faz com que ele precise oferecer aos credores maior rentabilidade do investimento e menor prazo para quitação dos títulos.

3.4.2 Análise de Solvência e sustentabilidade da Dívida Pública

Um país pode ser atualmente solvente, mas não ser sustentável, caso as projeções futuras para o seu balanço de receitas e despesas impliquem uma trajetória de dívida pública para patamares que reduzam o interesse dos potenciais investidores em financiá-la, devido aos riscos prospectados. (SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL, 2017)

O valor da dívida pública não deve ser maior do que o valor presente de todos os superávits primários futuros estimados, pois isso causaria um desequilíbrio fiscal. O superávit primário ocorre quando as receitas primárias são maiores que as despesas primárias, resultando em um saldo positivo no Resultado Primário. A adoção desta prática se deu por orientação do Fundo Monetário Internacional (FMI), a partir de 1994, fazendo com que o país transmitisse aos investidores a impressão de que o país teria condições de honrar os compromissos com o pagamento dos juros da dívida (LIMA, 2009).

Segundo Mendonça (2005, p.87), a maneira mais simples de se verificar se uma dívida é solvente e sustentável é analisar o que está acontecendo com a relação entre a dívida e o PIB, se esta relação está aumentando ou diminuindo. Como mostram Além e Giambiagi (2000, p. 226-227), o valor do superávit primário como proporção do PIB necessário para manter a relação dívida/PIB constante é dado pela seguinte fórmula:

$h = d [(i-y) / (1+y)] - s$ (1), onde:

h = superávit primário como proporção do PIB;

d = relação dívida / PIB;

i = taxa de juros;

y = taxa de crescimento nominal da economia (preços e produtos);

s = senhoriagem como proporção do PIB.

Conforme Mendonça, (2005, p.87):

A fórmula mostra que o superávit primário requerido para estabilizar a relação dívida/PIB (h) é tanto maior quanto maiores a própria relação dívida/PIB inicial (d) e a taxa de juros (i). O superávit primário requerido para estabilizar a relação

dívida/PIB (h) se reduz quando a economia cresce mais (y) e a inflação é maior, gerando mais imposto inflacionário (s).

3.5 Sustentabilidade

Este tópico tem por finalidade definir o conceito de sustentabilidade no ambiente organizacional. As relações econômicas estão passando por profundas transformações, o processo de globalização impõe novas demandas às organizações, principalmente quando essas demandas estão relacionadas a meios de produção responsáveis. Wolffenbüttel e Garcia (2020, p. 199) trazem a seguinte conceituação a respeito da cadeia produtiva sustentável:

[...] As empresas constroem sentidos sobre sustentabilidade que envolvem expectativas relacionadas às interdependências da cadeia em que se situam, geração e adoção de novas tecnologias, mudanças nos padrões de consumo, e transparência e responsabilidades perante impactos do negócio. Tais concepções operam como imagens que lhes permitem coordenar transformações de suas ações produtivas e econômicas, como o desenvolvimento ou difusão de inovações, a adoção de práticas de gestão dos recursos mais atentas aos seus efeitos no tempo-espaço e a busca de legitimação social. Neste sentido, a sustentabilidade que adjetiva o desenvolvimento afirma-se como um valor social, em meio às atuais controvérsias ambientais, refletindo-se no sentido de ações empresariais.

Os autores demonstram como o tema sustentabilidade define a organização dos processos organizacionais e de como a sociedade está cada vez mais preocupada em consumir produtos e serviços de empresas sustentáveis, que estejam preocupadas com a responsabilidade socioambiental em seus meios de produção. Esta temática está sendo cada vez mais difundida mundialmente, transformando-o em vantagem competitiva e um diferencial para as organizações, demonstrando a sua amplitude, indo além dos aspectos ambientais e determinando que as finanças e processos organizacionais estejam em equilíbrio.

Starik e Rands (1995, apud Coral 2002, p. 45) traz uma conceituação ampla e precisa a respeito da sustentabilidade empresarial:

Um dos fundamentos dos sub-sistemas naturais é a coexistência harmônica entre as entidades que o habitam. Seguindo esta lógica, surge outra definição de sustentabilidade ecológica como sendo a habilidade de uma ou mais entidades, individualmente ou coletivamente, de existir e crescer por longos períodos de tempo, de tal forma que a existência e crescimento de outras coletividades seja permitido em níveis relacionados e em sistemas relacionados.

Para Porter (1989, apud STARIK e RANDS, 2002, p. 46) destaca que “se o foco for econômico, a sustentabilidade de uma empresa poderá ser medida pela capacidade de manter seu desempenho acima da média no longo prazo, ou seja, de ter vantagem competitiva sustentável”.

Sachs (1993, apud STARIK e RANDS, 2002) destaca as seguintes dimensões do termo sustentabilidade:

Sustentabilidade Social	Significa obter equidade na distribuição de renda para os habitantes do planeta.
Sustentabilidade Ambiental	Utilizar os recursos naturais que são renováveis e limitar o uso dos recursos não renováveis.
Sustentabilidade Econômica	Reduzir os custos sociais e ambientais.
Sustentabilidade Espacial	Atingir uma configuração de equilíbrio entre as populações rural e urbana.
Sustentabilidade Cultural	Garantir a continuidade das tradições e pluralidade dos povos.

Quadro 2 - Dimensões do Termo Sustentabilidade

Os conceitos apresentados pelos autores demonstram que o termo sustentabilidade está relacionado à relação equilibrada entre os recursos disponíveis. A sustentabilidade econômica busca reduzir os custos sociais e ambientais, ou seja, as organizações devem estar preocupadas em produzir, sem ocasionar grandes impactos à sociedade e ao ambiente, utilizando os recursos de forma otimizada, prezando pelo equilíbrio das contas.

3.5.1 Sustentabilidade da Dívida Pública

Este tópico trata sobre a sustentabilidade da dívida pública e de como os entes estatais devem ser responsáveis com o seu endividamento. A Lei de Responsabilidade Fiscal foi um importante limitador ao poder de endividamento dos Estados, não estabelecendo limites para despesas de custeio, mas estabelecendo limites para os gastos com pessoal. Isso incentivou os Estados a aumentarem suas despesas com custeio, já que a definição de gasto com pessoal, expressa na Lei de Responsabilidade Fiscal, é vaga. Na prática, esses limites não existem, pois os Estados aumentam suas dívidas, sem que consigam quitá-las e, posteriormente, conseguem renegociar as suas dívidas com a União (PASSOS FILHO, 2018).

Com a promulgação da Constituição Federal de 1988, o Brasil passou por uma nova estruturação democrática e os legisladores identificaram a necessidade de se realizar reformas estruturais no país, sendo iniciadas por uma reformulação das nossas políticas fiscais.

[...] As autoridades do governo federal pressionavam pela aprovação de “inovações estruturais” que buscavam promover a agenda fiscal no país. A aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal no Congresso era “parte desse elenco” de medidas de ajuste fiscal, implementadas não só pelo governo federal, mas também pelos governos estaduais e municipais (PROL, 2014, p. 74).

Essa nova legislação exige dos gestores públicos uma nova postura de gestão, uma postura mais responsável com as finanças públicas, visando tornar a dívida pública sustentável a curto, médio e longo prazo.

A Constituição Federal de 1988 surgiu em um momento histórico em que o país possuía uma dívida externa gigantesca, decorrente da crise do petróleo no final dos anos 70 e início dos anos 80, e tal preocupação refletiu de maneira direta nas normas que foram nela escritas. Foi inserido um dispositivo que determinava que a dívida pública deveria ser auditada, a contar da data da promulgação da Constituição Federal, mas na prática, essa auditoria nunca foi realizada (SCAFF, 2014).

Scaff (2014) destaca o papel conferido ao Senado Federal, que é o órgão político do Poder Legislativo, paritariamente composto por 3 membros de cada Estado-membro e do Distrito Federal, independentemente do número de habitantes. A Constituição Federal atribuiu ao Senado Federal a responsabilidade de regulamentação da matéria. Portanto, cabe a ele autorizar a contratação de operações externas de natureza financeira de interesse dos entes federados, incluindo a União (Art. 52, IV, CF).

Prol (2014, p. 75) destaca os principais pontos modificados com a reforma fiscal realizada na década de 1990:

A organização das regras e princípios jurídicos modificados na década de 1990 demonstra que, embora o principal objetivo da reforma da década de 1990 fosse promover a agenda do ajuste fiscal e da sustentabilidade da dívida pública, a reforma abrangeu a mudança de diversas regras e princípios relativos à relação federativa na gestão fiscal, à relação entre o Legislativo e Executivo, à transparência e à fiscalização das contas públicas, além de regras que efetivamente buscaram estabelecer limitações para opções de política fiscal.

O autor destaca que a reforma fiscal realizada na década de 1990 não alterou apenas as normas jurídicas e seus princípios, estas reformas impuseram práticas mais responsáveis aos gestores públicos, como uma fiscalização mais rigorosa das contas públicas e maior transparência dos gastos públicos. Esses novos mecanismos possibilitam que as contas públicas sejam fiscalizadas não apenas pelas cortes de contas, mas concebeu, também, um maior poder de fiscalização à sociedade, que pode exercer esse poder de maneira mais objetiva, através da publicidade dada às contas públicas.

Lima e Simonassi (2005) destacam que para classificar a dívida como sustentável ou não, dependerá do atendimento à Restrição Orçamentária Intertemporal do governo, de forma que ela será considerada sustentável ou não se o estoque da dívida em uma determinada data for compensada pelo valor esperado, já descontado os superávits futuros em valor presente. Costa (2009, apud FONTENELE et al, 2015, p. 624) diz que a restrição orçamentária do governo será satisfeita quando não houver rupturas nas políticas monetária e fiscal, sendo o endividamento considerado sustentável. Desta forma, a dívida é considerada sustentável se o valor presente dos superávits futuros for maior que o valor presente da dívida.

A deterioração das finanças públicas dos municípios brasileiros tem se tornado tema frequente. O diagnóstico é comumente explicado por uma equação intuitiva e simples de entender: redução das receitas e concomitantemente manutenção ou aumento das despesas na administração pública. Tal condição, se não revertida ou controlada, resulta em insustentabilidade da situação fiscal no longo prazo (CARDOSO et al, 2018, p. 9).

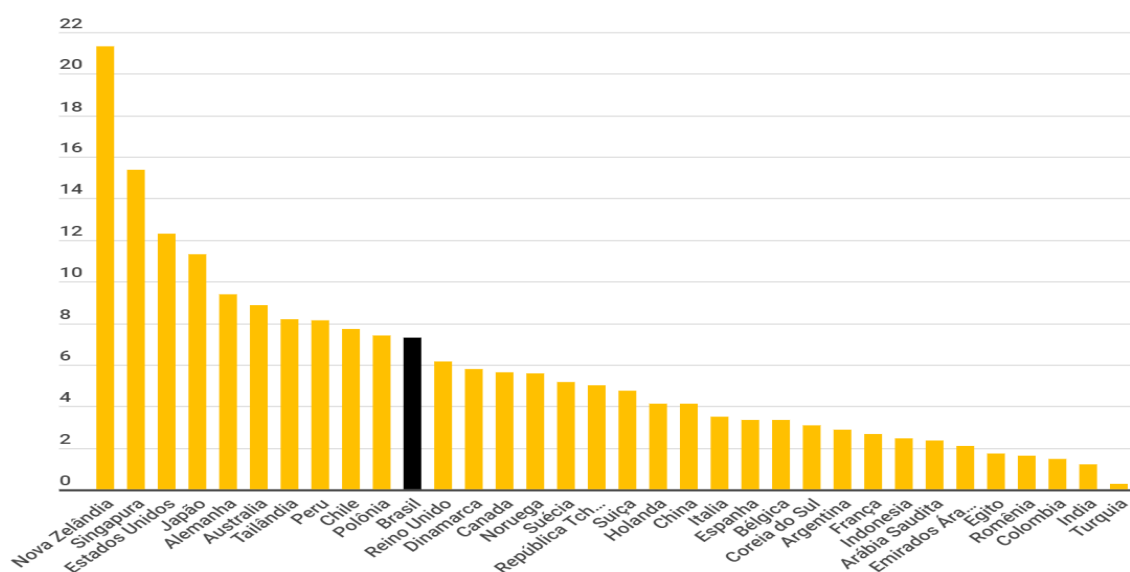
Os limites impostos pela LRF pretendiam fazer com que os administradores públicos adotassem medidas de austeridade, mas as repactuações das dívidas públicas e o cenário de recessão comprometeram a sustentabilidade fiscal e endividaram mais os entes estatais (CARDOSO, 2018). Mesmo com todos os dispositivos legais que impuseram aos administradores postura mais responsável com as contas públicas, não é o que se nota atualmente. A adoção de medidas impopulares faz com que o administrador siga uma direção contrária à sua adoção, comprometendo a saúde financeira das contas públicas.

3.6 Dados atualizados sobre a Dívida Pública Brasileira

Como forma de evidenciar a importância de tudo que foi concebido anteriormente, nesta seção são analisados os dados atualizados sobre a dívida pública. O ano de 2020 foi atípico para todos os países do mundo, devido à pandemia que os acometeu. A Covid-19 trouxe muitos desafios para os governantes, o advento de uma doença perigosa e desconhecida, fez muitos países decretarem medidas restritivas, relacionadas à circulação de pessoas, como forma de conter o avanço da doença e permitir que os governantes tivessem tempo de preparar o seu sistema de saúde, para atender a grande quantidade de pessoas infectadas. Diante de tais medidas, diversos países adotaram medidas econômicas emergenciais, como forma de minimizar os danos econômicos e evitar o colapso do seu

sistema de saúde e financeiro, a exemplo da concessão de auxílios emergenciais a pessoas em situação de vulnerabilidade social e empresas. O Brasil não foi exceção. No âmbito fiscal, as principais medidas adotadas são: 1) o auxílio emergencial a pessoas em situação de vulnerabilidade financeira; 2) o benefício emergencial de manutenção de emprego e renda, visando trabalhadores formais com jornada e salários reduzidos; 3) o auxílio financeiro aos estados e municípios, dada a substancial queda esperada na arrecadação (XP INVESTIMENTOS, 2020).

Figura 1 – Impulso fiscal - % PIB



Fonte: FMI e XP Investimentos, 2020.

O gráfico acima demonstra o percentual de impulso fiscal realizado pelos países, comparado aos seus PIBs, tendo o Brasil concedido estímulos fiscais equivalentes a 7,3% do PIB nacional. Esse estímulo creditício chegou a 20% do Produto Interno Bruto Mundial, algo sem precedentes na história econômica mundial (XP INVESTIMENTOS).

Antes de iniciar a análise sobre a dívida pública brasileira, apresenta-se na Figura 2 a tabela com os elementos que a compõe.

Figura 2 – Composição da Dívida Pública Federal - DPF

(R\$ Bilhões)

	Dez/19			Out/20			Nov/20		
DPF	4.248,91	100,00%		4.638,55	100,00%		4.787,98	100,00%	
Prefixado	1.315,80	30,97%		1.521,33	32,80%		1.635,70	34,16%	
Índice de Preços	1.106,39	26,04%		1.166,97	25,16%		1.201,62	25,10%	
Taxa Flutuante	1.653,78	38,92%		1.683,78	36,30%		1.703,11	35,57%	
Câmbio	172,94	4,07%		266,47	5,74%		247,55	5,17%	
DPMFi	4.083,23	100,00%	96,10%	4.386,95	100,00%	94,58%	4.553,41	100,00%	95,10%
Prefixado	1.305,01	31,96%	30,71%	1.510,72	34,44%	32,57%	1.625,01	35,69%	33,94%
Índice de Preços	1.106,39	27,10%	26,04%	1.166,97	26,60%	25,16%	1.201,62	26,39%	25,10%
Taxa Flutuante	1.653,78	40,50%	38,92%	1.683,78	38,38%	36,30%	1.703,11	37,40%	35,57%
Câmbio	18,05	0,44%	0,42%	25,48	0,58%	0,55%	23,67	0,52%	0,49%
DPFe	165,68	100,00%	3,90%	251,59	100,00%	5,42%	234,57	100,00%	4,90%
Dólar	138,98	83,88%	3,27%	217,34	86,38%	4,69%	201,12	85,74%	4,20%
Euro	9,18	5,54%	0,22%	13,42	5,33%	0,29%	12,77	5,44%	0,27%
Real	10,79	6,51%	0,25%	10,61	4,22%	0,23%	10,69	4,56%	0,22%
Demais	6,73	4,06%	0,16%	10,23	4,07%	0,22%	9,98	4,26%	0,21%

Série histórica da DPF: Anexo 2.4

Série histórica da DPMFi: Anexo 2.5

Série histórica da DPFe: Anexo 2.6

Fonte: Tesouro Nacional, 2020.

Ao longo das décadas a Dívida Pública Federal - DPF tem aumentado consideravelmente. Alterações nos indicadores da DPF, principalmente na composição, refletem o novo patamar da dívida. A Letra Financeira do Tesouro - LFT é o instrumento que permite ao Tesouro Nacional incrementar a captação de recursos, sem pressionar a curva de juros e sem concentrar os vencimentos no curto prazo (SECRETARIA DO TESOURO NACIONAL). Essas estratégias adotadas ao longo dos anos possibilitaram uma redução nos custos da dívida pública, sendo mais eficazes quando aliadas a estratégias fiscais mais responsáveis.

O Brasil enfrentou vários problemas, principalmente políticos, que jogaram o país em um cenário de recessão. Esse período de instabilidade, somado à pandemia ocasionada pelo Coronavírus, impactou de maneira significativa as contas públicas e o crescimento econômico do país. Mansueto Almeida, secretário do Tesouro Nacional de abril de 2018 a julho de 2020, previu que em 2020 o déficit nas contas públicas pode chegar a R\$ 700 bilhões, que somado à forte queda no Produto Interno Bruto, fará com que o endividamento público chegue a 90% do PIB. Uma dívida pública nesse patamar é prejudicial para um país que está com a sua economia estagnada, ou que só cresce em torno de 1% ao ano, mas enfatiza que ela não será alta, caso o país consiga atingir uma taxa de crescimento anual de 3% ou 4% (SENADO FEDERAL, 2020).

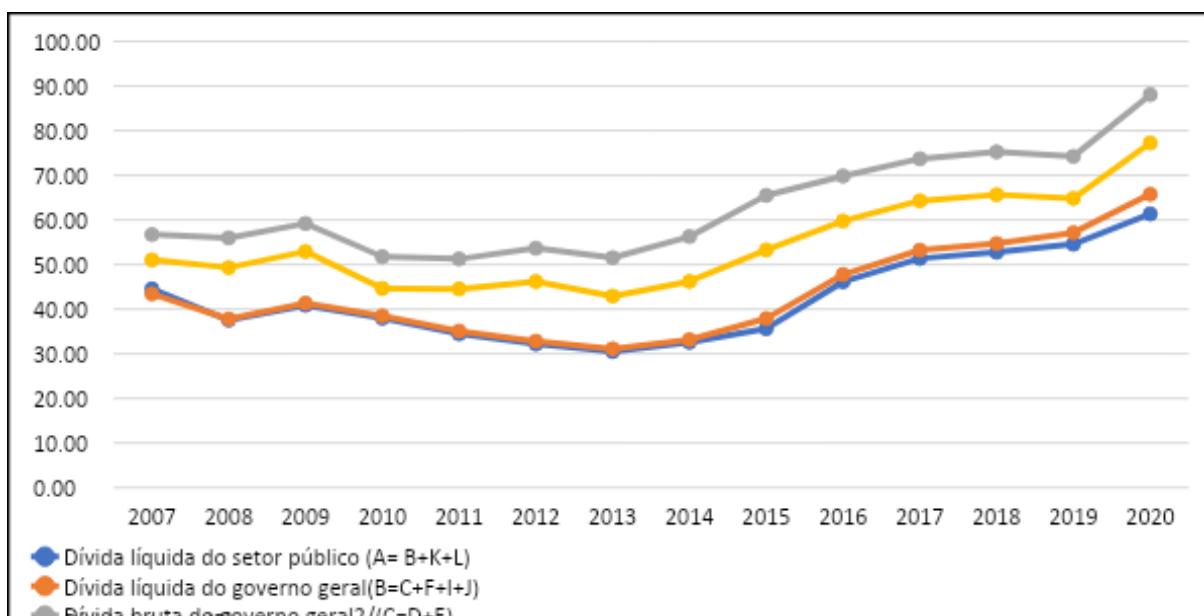
Desta forma, para que a dívida pública se mantenha de acordo com as taxas de crescimento e seu nível não seja elevado, é fundamental que os governantes adotem medidas

de austeridade, passando por reformas estruturais, que serão capazes de reduzir o déficit fiscal e colocar novamente o país no rumo do crescimento.

3.7 Trajetória da dívida pública

Dando continuidade ao tópico anterior, nesta seção apresenta-se a evolução da Dívida Líquida do Setor Público, Dívida Líquida do Governo Geral – abrangendo o Governo Federal, governos estaduais e governos municipais, sendo excluídos o Banco Central e empresas estatais –, Dívida Bruta do Governo Geral – excluindo dívida mobiliária da Carteira do Bacen e inclui operações compromissadas do Bacen –, que representa a soma da Dívida Interna e a Dívida Externa. Abaixo é apresentado na Figura 3 o gráfico que demonstra a evolução da Dívida Pública, evidenciando o percentual de comprometimento do Produto Interno Bruto do país. Ressaltando que, os dados foram coletados do site do Banco Central do Brasil e foram organizados, visando a elaboração de um gráfico que demonstrasse de maneira mais objetiva a evolução da Dívida Pública.

Figura 3 – Dívida líquida e bruta do governo geral/ (% PIB) / Metodologia utilizada a partir de 2008



Fonte: Banco Central do Brasil – Elaboração própria

O gráfico demonstra os percentuais de comprometimento do PIB do país, quando comparados com os valores da Dívida Pública. Nota-se que no período analisado, os valores são crescentes, demonstrando que cada vez mais o Produto Interno Bruto do país fica comprometido com o pagamento da dívida. É importante destacar a importância de todo o

referencial teórico abordado neste artigo, principalmente os tópicos que tratam sobre solvência da Dívida Pública e sobre a sua sustentabilidade, evidenciando que uma Dívida, quando bem gerida, gera resultados positivos para o país e compromete menos o PIB.

É importante que os entes estatais sejam responsáveis com o erário, evitando endividamentos irresponsáveis, que comprometerão a prestação dos serviços públicos mais essenciais, tendo que recorrer a empréstimos, lembrando que a legislação não permite o endividamento para pagamento de despesas correntes. Um importante marco legal destacado neste artigo, é a Lei de Responsabilidade Fiscal, que impõe limites aos administradores públicos, fazendo com que sejam financeiramente mais responsáveis e impõe sanções, caso descumpram aquilo que está determinado no texto legal.

4 MÉTODO DE PESQUISA

A metodologia utilizada para a realização deste trabalho foi a revisão de bibliografia, que é definida da seguinte forma por Prodanov e Freitas (2013, p. 131):

Após a escolha do tema, o pesquisador deve iniciar amplo levantamento das fontes teóricas (relatórios de pesquisa, livros, artigos científicos, monografias, dissertações e teses), com o objetivo de elaborar a contextualização da pesquisa e seu embasamento teórico, o qual fará parte do referencial da pesquisa na forma de uma revisão bibliográfica (ou da literatura), buscando identificar o “estado da arte” ou o alcance dessas fontes.

Esta revisão bibliográfica tem por finalidade conferir credibilidade ao trabalho, através de trabalhos já realizados, comparando os resultados obtidos, verificando se os objetivos definidos foram alcançados ou não, buscando apresentar resultados concretos, para que o trabalho em questão também sirva de embasamento para outros trabalhos. Desta forma, quanto mais claro, objetivo e bem elaborado ele for, maior credibilidade ele terá.

A revisão demonstra que o pesquisador está atualizado nos últimos estudos realizados acerca do campo de conhecimento em investigação. Além da análise de periódicos nacionais e internacionais, são analisadas monografias, teses, dissertações e livros, que constituem excelentes fontes de pesquisa (PRODANOV e FREITAS, 2013). Estas fontes conferem credibilidade à pesquisa, facilitando a análise dos dados e a apresentação dos resultados.

Além da revisão de bibliografias, foram analisadas as principais legislações que tratam sobre o tema, como a Lei Complementar n. 101, de 4 maio de 2000, que estabelece normas de finanças públicas voltadas para a responsabilidade na gestão fiscal e dá outras providências. Além dessa lei, temos a Emenda Constitucional n. 95, intitulada como a PEC do teto de gastos, que alterou a Constituição Federal, para instituir o novo regime fiscal.

5 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

A dívida pública de um país é considerada sustentável se a restrição orçamentária do governo pode ser satisfeita sem ruptura nas políticas monetária e fiscal. Como esclarecido ao longo do artigo, isso implica dizer que o valor da dívida pública não deve ser superior ao valor presente de todos os superávits primários.

A Lei de Responsabilidade Fiscal trouxe uma série de novas determinações, impondo aos gestores públicos uma gestão mais responsável dos recursos públicos (VIEIRA, 2012). Essas novas determinações buscam adequar o orçamento público ao novo cenário econômico, fazendo com que os recursos sejam aplicados de forma adequada, aliando o desenvolvimento social ao econômico.

A relação direta entre sustentabilidade e o valor presente dos resultados fiscais do governo deixa a impressão de que a determinação da sustentabilidade pode ser feita de forma objetiva, livre de qualquer ambiguidade. Infelizmente, não é esse o caso. As projeções não são exatas, mas devem ser realizadas de maneira imparcial, para que sirvam como ferramenta de gestão para os gestores públicos, principalmente quando o país está passando por um cenário de instabilidade econômica, política e possuem instituições frágeis.

Nesse contexto de responsabilidade com as contas públicas, Lima (2009) define como superávit primário, a situação onde as receitas primárias ultrapassam as despesas primárias. Esse saldo positivo é fundamental para o país, pois passa uma boa imagem para os investidores, afirmando que o país tem condições de honrar seus compromissos.

Tourinho e Brum (2020) enfatizam que uma situação de desequilíbrio fiscal faz com que a dívida pública aumente consideravelmente, pois uma situação de dívida alta e déficit faz com que os credores exijam taxas de juros mais elevadas, devido a incerteza de financiamento intertemporal do governo. Isso demonstra a importância de manter as contas públicas equilibradas, pois passam uma boa imagem aos investidores e credores. Além disso, é fundamental que se tenha um ambiente político estável, pois nenhum investidor quer empregar seu dinheiro em ambientes incertos. Isso demonstra a importância de se ter as contas bem sanadas e um ambiente político estável.

Ao longo do trabalho, foi destacado que o governo, através da dívida pública e das arrecadações tributárias, financia as políticas públicas essenciais à sociedade, como também obras de infraestrutura, que possibilitem o desenvolvimento econômico. Portanto, quando o

Estado faz um endividamento responsável, buscando investir os recursos em obras estruturantes, torna-se uma ferramenta eficiente de desenvolvimento econômico.

Mendonça (2005) destaca que a maneira mais eficiente de se verificar se a dívida pública é solvente, é analisar a relação entre a dívida pública e o Produto Interno Bruto do País - PIB, verificando se todas as riquezas produzidas pelo país estão com um nível de comprometimento elevado, quando comparado a dívida pública. Desta forma, esta ferramenta de análise é fundamental para os gestores públicos, como para investidores, pois consegue dar um panorama sobre a situação econômica do país. Estando a situação não favorável, os gestores públicos devem trabalhar para reverter a situação, como forma de atrair uma quantidade maior de investidores e mostrar aos credores que o país busca ser responsável com as suas contas. A aprovação de mecanismos legais de fiscalização, também passam uma boa imagem aos investidores, a exemplo da Lei de Responsabilidade Fiscal, que determina regras a serem seguidas pelos gestores públicos, no trato do orçamento público.

6 CONCLUSÃO

O que se pode observar com o decorrer deste trabalho, é que uma dívida pública crescente pode não representar um problema de início, desde que os ajustes fiscais, possam ordenar o seu percurso, para estabilizá-la no dado momento do trajeto traçada por ela. Para verificar se o nível de endividamento está alto, deve-se analisar a situação socioeconômica do país e se este endividamento está gerando resultados positivos, devido aos investimentos realizados.

O trabalho buscou conceituar de maneira concreta o que é a dívida pública, conceitua o que é a sustentabilidade da dívida pública e sua importância para saúde financeira dos entes estatais, qual postura a ser adotada pelos gestores, para que o aumento da dívida não comprometa as contas públicas e conseqüentemente a prestação dos serviços públicos. Além desses pontos abordados, o trabalho trata sobre os marcos legais, trouxe para o centro das discussões a situação de pandemia vivida pelo mundo, que fez com que a dívida pública dos países aumentasse de maneira considerável e além de demonstrar, através de uma tabela, como é constituída a dívida pública brasileira. Toda essa sequência levanta a discussão de como o endividamento deve ser realizado de maneira responsável. A Constituição Federal de 1988 trouxe em seus dispositivos legais, diversas formas de controlar a dívida pública, delegando ao Senado Federal a função de fiscalizador, sendo ele o responsável a autorizar a tomada de crédito pelos entes federativos, inclusive a União.

É importante que se tenha um controle rigoroso sobre a dívida pública, evitando o descontrole das finanças. Alguns gestores públicos estão utilizando o alto nível de endividamento, como justificativa para não execução de políticas públicas essenciais. Esse é um importante ponto a ser analisado, pois muitas das vezes eles contraem dívidas além da capacidade suportada pelo Estado e utilizam isso como justificativa para não executar de maneira satisfatória os serviços públicos. Desta forma, deve-se fazer uma analogia com o princípio da reserva do possível, onde este princípio é invocado pelos gestores públicos, como forma de não implementar, integralmente ou parcialmente, as políticas sociais. Da mesma forma que déficit orçamentário não pode ser utilizado como justificativa para a implementação de ajustes fiscais mais rigorosos, o princípio da reserva do possível também não pode ser invocado, de maneira exclusiva, para a não implementação dos serviços públicos essenciais.

Portanto, a pesquisa demonstrou ser importante para que sejam analisados os fatores de endividamento dos Estados, como eles devem realizar um nível de endividamento responsável, quais despesas podem ser pagas através deste tipo de crédito, como manter uma dívida pública sustentável e evidenciar a importância de solvência para a imagem dos entes estatais. Analisando os referenciais teóricos, os próximos estudos a serem realizados devem levantar discussões acerca do que será um endividamento responsável e adequado para os Estados, já que definir esse nível de responsabilidade é algo complicado, pois muitos países utilizam a dívida pública para financiar investimentos em infraestrutura, que serão capazes de alavancar a economia.

REFERÊNCIAS

ALÉM, A. C. e GIAMBIAGI, F. **Finanças públicas: teoria e prática no Brasil**. 2ª ed. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

AUGUSTINHO, Sonia Maria; OLIVEIRA, Antônio Gonçalves de; LIMA, Isaura Alberton de. A “contabilidade criativa” e a inscrição de restos a pagar como “expediente” para alcançar o superávit primário. **REUNIR, Revista de Administração, Contabilidade e Sustentabilidade**, Curitiba, v. 3, n. 4, p. 127-147, 2013. Disponível em: <https://reunir.revistas.ufcg.edu.br/index.php/uacc/article/view/167/pdf>. Acesso em: 30 maio 2021.

BENDER, Siegfried. **A dinâmica e a solvência da dívida pública e a sustentabilidade fiscal**. Disponível em: <https://slideplayer.com.br/slide/11631736/>. Acesso em: 10 de abril de 2019.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional. [Brasília, 2017]. **Análise de solvência e sustentabilidade da Dívida Pública**. Disponível em: [https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:29307](https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2501:9:::9:P9_ID_PUBLICACAO:29307;);. Acesso em: 29 de mar. de 2019.

BRASIL. Banco Central do Brasil. [Brasília, 2021?]. **Estatísticas – tabelas especiais**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/tabelasespeciais>. Acesso em: 10 jan. 2021.

BRASIL. Tribunal de Conta da União. [Brasília, 2020?]. **Regra de Ouro**. Disponível em: <https://sites.tcu.gov.br/contas-do-governo/regra-de-ouro.htm>. Acesso em: 31 mai. 2021.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional [Brasília, 2021]. **Relatório Mensal da Dívida (RMD)**. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-mensal-da-divida-rmd/2020/11>. Acesso em: 22 dez. 2020.

BRASIL. Secretaria do Tesouro Nacional [Brasília, 2017?]. **Tesouro Nacional Transparente – Descubra**. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/descubra-explore-crie/descubra>. Acesso em: 30 dez. 2020.

BRASIL. Secretaria Especial de Tesouro e Orçamento. Brasília [2018]. **Teto de gastos: o gradual ajuste para o crescimento do país**. Disponível em: <https://www.gov.br/fazenda/pt-br/centrais-de-conteudos/publicacoes/analises-e-estudos/arquivos/2018/teto-de-gastos-o-gradual-ajuste-para-o-crescimento-do-pais.pdf/>. Acesso em: 31 maio 2021.

CARDOSO, V. R. S.; PANSANI, D. A.; SERRANO, A. L. M.; WILBERT, M. D. Sustentabilidade da dívida pública: uma análise de curto e longo prazo aplicada aos municípios agregados. **Universo Contábil**, Blumenau, v. 14, n. 3, p. 07-27, 2018. Disponível em: <https://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/6653>. Acesso em: 29 dez. 2020.

CARVALHO, Leonardo Mello; SOUZA JÚNIOR, José Ronaldo de C. Atividade econômica: dados recentes e previsões para 2021 e 2022. **IPEA — Carta de Conjuntura**, n. 48, 3º trimestre, 2021. Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/images/stories/PDFs/conjuntura/210827_cc_52_nota_19_atividade_economica.pdf. Acesso em: 6 jan. 2021.

Com déficit de 9% em 2020, dívida pública pode chegar a 90% do PIB, alerta Mansueto. **Agência Senado**, Brasília. Disponível em: <https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2020/05/14/com-deficit-de-9-em-2020-divida-publica-pode-chegar-a-90-do-pib-alerta-mansueto>. Acesso em: 6 jan. 2021.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Resolução CFC n. 1.374, de 8 de dezembro de 2011**. Dá nova redação à NBC TG ESTRUTURA CONCEITUAL – Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil-Financeiro. Disponível em: https://www1.cfc.org.br/sisweb/sre/detalhes_sre.aspx?codigo=2011/001374. Acesso em: 1 jan. 2021.

CORAL, Eliza. **Modelo de planejamento estratégico para a sustentabilidade empresarial**. 2002. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2002. Disponível em: <http://repositorio.ufsc.br/xmlui/handle/123456789/82705>. Acesso em: 31 maio de 2021.

COSTA, Carlos Eugênio Ellery Lustosa da. **Sustentabilidade da dívida pública**. Disponível em: http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/375694/Parte%201_3.pdf. Acesso em: 08 de abril de 2019.

DIAS, Edineuza Puchacz. **Os reflexos da dívida pública nos municípios paranaenses**. 2018 110 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Administração Pública) -Universidade Tecnológica Federal do Paraná, Curitiba, 2018. Disponível em: <http://repositorio.utfpr.edu.br/jspui/handle/1/3973>. Acesso em: 27 dez. 2020.

FONTENELE, A. L.; TABOSA, F. J. S.; JÚNIOR, J. N. O.; GUIMARÃES, D. B. (2015)Sustentabilidade da dívida pública dos estados brasileiros. **Revista Ciência Administrativas**, Fortaleza, v. 21, n. 2, p. 62- 638, jul. / dez. 2015. Disponível em: <http://www.repositorio.ufc.br/handle/riufc/26663>. Acesso em: 30 maio 2021.

GAGO, Cláudio Araújo de Freitas. **A marcação a mercado como metodologia de apuração do estoque da dívida pública federal e os impactos em seus indicadores**. 2016. 133 f., il.

Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade de Brasília, Brasília, 2016.
Disponível em: <http://repositorio.unb.br/handle/10482/21215>. Acesso em: 27 dez. 2020.

GONÇALVES, Antoniel Borges. **Dívida pública e política fiscal: um debate necessário na área da educação**. 2019. Trabalho de Conclusão de Curso (bacharelado em pedagogia) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2019. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/handle/123456789/199686>. Acesso em: 27 dez. de 2020.

LIMA, Adriana Hemsing. **Impacto do superávit primário nos gastos sociais**. 2009. 55 f. Monografia (Especialização em Orçamento e Finanças Públicas) - Universidade de Brasília, Brasília, 2009. Disponível em: <https://bdm.unb.br/handle/10483/1631>. Acesso em: 30 maio 2021.

LIMA, L. R.; SIMONASSI, A. Dinâmica não- linear e sustentabilidade da dívida pública brasileira. **Repositório do conhecimento IPEA 2005**. Disponível em: http://repositorio.ipea.gov.br/bitstream/11058/3372/3/PPE_v35_n02_Dinamica.pdf. Acesso em: 29 dez. 2020.

LIMA, Luiz Renato Regis de Oliveira; SIMONASSI, Andrei. **Dinâmica não-linear e sustentabilidade da dívida pública brasileira**. [S.l.]: EPGE–FGV, abr. 2005. (Ensaio Econômico da EPGE, 587). Disponível em: <http://hdl.handle.net/10438/413>. Acesso em: 29 dez. 2020.

LOPREATO, Francisco Luiz C. **Dívida pública: o limiar de mudanças?** Brasília: Rio de Janeiro: Ipea, 1990. (Textos para discussão, 2026). Disponível em: https://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=24339&catid=344&Itemid=383. Acesso em: 30 dez. 2020.

MENDONÇA, Felix. Desmistificando a Dívida Pública. In: MENDONÇA, Felix. **A Dívida Pública Brasileira**. Consultor Legislativo César Costa Alves de Mattos, coordenador, Consultor Legislativo Alberto Pinheiro de Queiroz Filho, Consultor Legislativo Edilberto Carlos Pontes Lima. Brasília: Câmara dos Deputados, Coordenação de Publicações, 2005. 199 p. : il. (Série Cadernos de Altos Estudos ; n. 2)

Pandemia faz dívida pública saltar no Brasil: há chance de calote no Tesouro Direto? **XP INVESTIMENTOS**. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/economia/a-divida-publica-brasileira-e-a-solvencia-do-tesouro-direto/>. Acesso em: 23 dez. 2020.

PASSOS FILHO, Antonio Carlos. **O endividamento dos estados brasileiros: uma análise de sustentabilidade e dos instrumentos de controle**. 2018. Dissertação (Mestrado em Teoria Econômica) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2018. doi:10.11606/D.12.2018.tde-05122018-160150. Disponível em:

<https://teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12138/tde-05122018-160150/pt-br.php>. Acesso em: 28 dez. 2020. DOI 10.11606/D.12.2018.tde-05122018-160150.

PRODANOV, C. C.; FREITAS, E. C.. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho científico**. 2ª ed. Novo Hamburgo: Feevale, 2013.

PROL, Flávio Marques. **Direito e macroeconomia: um estudo do regime jurídico da política fiscal no Brasil**. 2014. Dissertação (Mestrado em Filosofia e Teoria Geral do Direito) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2014.

doi:10.11606/D.2.2018.tde-30082017-163851. Disponível em:

<https://teses.usp.br/teses/disponiveis/2/2139/tde-30082017-163851/pt-br.php>. Acesso em: 29 dez. 2020.

ROSSI, José W. **A dinâmica da dívida externa: algumas simulações para o Brasil**, Rio de Janeiro: Ipea, maio 1989. (Texto para discussão interna, n. 165). Disponível em:

https://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_content&view=article&id=2360&catid=325. Acesso em: 29 dez. 2020.

SCAFF, Fernando Facury. Crédito público e sustentabilidade financeira. **Revista direito à sustentabilidade**, [S.l.], v. 1, n. 1, p. 34-47, dez. 2014. Disponível em:

<http://e-revista.unioeste.br/index.php/direitoasustentabilidade/article/view/11046/7874>.

Acesso em: 1 mar. 2021.

SOBRINHO, M. M.; OLÍMPIO, J. De O.; MONOLESC, F. M. K.. O déficit público. IX ENCONTRO LATINO AMERICANO DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA, 9; ENCONTRO LATINO AMERICANO DE PÓS-GRADUAÇÃO, 6. **Anais [...]**. São José dos Campos, v. 13, n. 24, p. 1278-1281, out. 2006. Disponível em:

http://www.inicepg.univap.br/cd/INIC_2006/inic/inic/06/INIC000012ok.pdf. Acesso em: 30 maio 2021.

VIEIRA, Danilo Jorge. **Um estudo sobre a guerra fiscal no Brasil**. 2012. 216 p. Tese (Doutorado em desenvolvimento econômico - área de concentração desenvolvimento econômico, espaço e ambiente) - Universidade Estadual de Campinas, Instituto de Economia, Campinas, SP. Disponível em: <http://www.repositorio.unicamp.br/handle/REPOSIP/285921>. Acesso em: 1 jan. 2021.

WESTENBERGER, Roberto; GONÇALVES, Luiz Roberto Maia. **O nível de solvência das seguradoras brasileiras**. Rio de Janeiro: COPEAG: UFRJ, jul. 1995. (Relatórios COPPEAD, n. 301). Disponível em: https://pantheon.ufrj.br/bitstream/11422/10536/1/RC_301-Comp..pdf. Acesso em: 31 maio 2021.

WOLFFENBUTTEL, Rodrigo Foresta; GARCIA, Sandro Rudit. Desenvolvimento sustentável empresarial: práticas e concepções sobre sustentabilidade na cadeia produtiva do plástico verde. **Civitas, Rev. Ciênc. Soc.**, Porto Alegre, v. 20, n. 2, p. 198-209, ago. 2020.

Disponível em:

https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-60892020000200198&lng=pt&nrm=iso. Acesso em: 29 dez. 2020.