



**UNIVERSIDADE DE BRASÍLIA
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, CONTABILIDADE E
GESTÃO DE POLÍTICAS PÚBLICAS
MESTRADO EM ECONOMIA DO SETOR PÚBLICO**

Flávia Fernandes Rodrigues Barbosa

**DISTRIBUIÇÃO POLÍTICA DE RECURSOS PÚBLICOS: uma análise das
operações de crédito para municípios brasileiros**

Brasília, dezembro de 2020

Flávia Fernandes Rodrigues Barbosa

**DISTRIBUIÇÃO POLÍTICA DE RECURSOS PÚBLICOS: uma análise das
operações de crédito para municípios brasileiros**

Dissertação apresentada ao Programa de
Mestrado em Economia do Setor
Público da Universidade de Brasília
para obtenção do título de Mestre em
Economia do Setor Público.

Orientador: Prof. Dr. Michael Christian
Lehmann

Brasília, dezembro de 2020

Flávia Fernandes Rodrigues Barbosa

**DISTRIBUIÇÃO POLÍTICA DE RECURSOS PÚBLICOS: uma análise das
operações de crédito para municípios brasileiros**

Dissertação aprovada como requisito para a obtenção do título de Mestre em Economia do Setor Público, do Programa de Pós-Graduação em Economia do Departamento de Economia da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas da Universidade de Brasília. Comissão Examinadora formada pelos professores:

Prof. Dr. Michael Christian Lehmann
Orientador

Prof. Dr. Rafael Terra de Menezes
Departamento de Economia - UnB

Dr. Bernardo Patta Schettini
Membro Externo da Banca Examinadora

Brasília, 4 de dezembro de 2020

Este trabalho é dedicado a Elisa.

AGRADECIMENTOS

Gostaria de agradecer a todos que me apoiaram para que eu voltasse a estudar, depois de tantos anos de formada. Em especial, quero expressar minha gratidão aos meus pais Rúbio e Velúzia, minhas irmãs Luana, Paloma e Vivian e minha avó Raquel, que sempre estiveram presentes e disponíveis para me ajudar nessa minha caminhada.

Ao meu esposo Otavio, agradeço por entender minha ausência e me dar forças para continuar sempre que tudo parecia muito longe para ser alcançado.

Em especial, quero agradecer a Sara e a Vivian pelos valiosos comentários e contribuições ao meu trabalho.

Agradeço ainda meu orientador, Christian, pela condução firme, porém gentil, ao longo de todo o processo.

Por fim, agradeço a minha filha Elisa, cuja gestação acompanhou a elaboração desse trabalho, e cuja presença me incentivou a ir em frente, muito mais do que possa imaginar.

E sempre, acima de tudo, a Deus.

RESUMO

Este estudo analisa a relação entre o alinhamento partidário entre os governos federal e local e as operações de crédito realizadas por municípios, no qual a autorização para obtenção de empréstimos por entes subnacionais é interpretada como um recurso disponível ao governo federal para distribuição com objetivos políticos. Em particular, investiga-se se, apesar das regras e regulamentos existentes, entes federativos que fazem parte do mesmo partido ou da mesma coligação do governo federal contratam mais empréstimos do que entes que são governados por políticos não alinhados. Adicionalmente, a hipótese relativa ao ciclo político eleitoral é testada. Foi estimado um modelo log-linear de efeitos fixos, utilizando-se dados sobre pedidos de contratação de operações de crédito por municípios brasileiros entre 2003 e 2018. Não foram encontradas evidências de influência do alinhamento partidário entre o governo federal e local e o volume de operações de crédito contratadas pelos municípios, quando consideradas as operações de crédito contratadas com todos os credores. No entanto, não foi possível descartar a hipótese de que ocorre distribuição de recursos politicamente motivadas na análise do crédito contratado com instituições financeiras públicas federais. Dessa forma, os resultados encontrados apoiam, parcialmente, a hipótese do modelo de Cox e McCubbins (1986), de que a melhor estratégia do governo central é favorecer aliados políticos, de modo a influenciar as eleições futuras, no contexto do federalismo fiscal. Em relação ao ciclo eleitoral, encontrou-se evidências de que as contratações de operações de crédito por municípios são maiores em anos de eleição presidencial.

Palavras-chave: Operações de Crédito. Federalismo Fiscal. Distribuição política de recursos públicos.

ABSTRACT

This paper analyses the relationship between borrowing operations from local governments and their political alignment with the federal government. In this context, the federal government's authorization for municipalities' borrowing is seen as a potential resource for political purposes. Particularly, it is investigated whether, despite existing rules and regulations, local governments that are politically aligned with the federal government – either from the same party or the same coalition – borrow more than non-aligned municipalities. Additionally, the relevance of the electoral cycle hypotheses is tested. A fixed-effects log-linear model is estimated, with data on borrowing operations' requests by Brazilian municipalities between 2003 and 2018. No evidence was found that political alignment influences the volume of borrowing operations from municipalities when all creditors are considered. However, we could not reject the hypothesis of politically motivated resources distribution when the sample is restricted to operations involving public federal financial institutions. These findings partially support the hypothesis of Cox and McCubbins (1986) that, in the context of fiscal federalism, the best strategy for the incumbent federal government is to favor their allies in order to obtain political support for next elections. Regarding the electoral cycle, evidence was found that municipalities' volume of borrowing operations is higher in presidential election years.

Keywords: Credit Operations. Fiscal Federalism. Political distribution of public resources.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Operações de crédito realizadas no Brasil entre 2002 e 2018 por tipo – R\$ Milhões (Valores reais)	24
Tabela 2 – Operações de crédito realizadas no Brasil entre 2002 e 2018 por tipo de credor – R\$ Milhões (Valores reais)	24
Tabela 3 - Distribuição do valor e da quantidade das operações de crédito realizadas entre 2002 e 2018 por município – R\$ Milhões (Valores reais)	25
Tabela 4 - Distribuição das operações de crédito realizadas entre 2002 e 2018 por Finalidade – R\$ Milhões (Valores reais)	26
Tabela 5 - Estatísticas descritivas das variáveis usadas no modelo	32
Tabela 6 – Resultados do modelo de mesmo partido e toda a amostra	33
Tabela 7 – Resultados do modelo de mesma coligação e toda a amostra	34
Tabela 8 – Resultados do modelo de mesmo partido e Bancos Públicos Federais	37
Tabela 9 – Resultados do modelo de mesma coligação e Bancos Públicos Federais	38
Tabela 10 – Resultados do modelo de mesmo partido e amostra de municípios acima de 200.000 habitantes	43
Tabela 11 – Resultados do modelo de mesma coligação e amostra de municípios acima de 200.000 habitantes	44

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Evolução das operações de crédito dos municípios brasileiros entre 2002 e 2018 – R\$ Bilhões (Valores reais)	27
Gráfico 2 – Crescimento das operações de crédito no período de 2003 a 2018 - % a.a.	27

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Descrição das variáveis da pesquisa	31
--	----

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ARO	Antecipação de Receita Orçamentária
CAPAG	Capacidade de Pagamento
CF 88	Constituição Federal de 1988
CMN	Conselho Monetário Nacional
COFIEEX	Comissão de Financiamentos Externos
FIRJAN	Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro
FPM	Fundo de Participação de Municípios
IBGE	Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística
IDEB	índice de desenvolvimento da educação básica
IFDM Educação	Índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal para a Educação
INEP	Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira
LRF	Lei de Responsabilidade Fiscal
PAC	Programa de Aceleração de Crescimento
PAF	Programa de Apoio à Reestruturação e ao Ajuste Fiscal
PIB	Produto Interno Bruto
PVL	Pedido formal de Verificação de Limites e Condições
PT	Partido dos Trabalhadores
Reluz	Programa Nacional de Iluminação Pública Eficiente
RCL	Receita Corrente Líquida
RSF	Resoluções do Senado Federal
STN	Secretaria do Tesouro Nacional

SUMÁRIO

AGRADECIMENTOS	5
RESUMO.....	6
ABSTRACT	7
LISTA DE TABELAS.....	8
LISTA DE GRÁFICOS	9
LISTA DE QUADROS	9
LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS	10
1. INTRODUÇÃO.....	12
2. REFERENCIAL TEÓRICO E EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS	14
3. ARRANJOS INSTITUCIONAIS DA CONTRATAÇÃO DE OPERAÇÕES DE CRÉDITO NO BRASIL	19
4. DADOS SOBRE AS AUTORIZAÇÕES PARA CONTRATAÇÃO DE OPERAÇÕES DE CRÉDITO	23
5. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	28
6. RESULTADOS E DISCUSSÃO.....	32
6.1 Todas as operações de crédito	32
6.2 Operações de Crédito realizadas por meio de Bancos Públicos Federais	36
7. CONSIDERAÇÕES FINAIS	39
REFERÊNCIAS	41
ANEXO A	43
ANEXO B.....	44

1. INTRODUÇÃO

O Brasil tem experimentado um processo gradual em direção à maior descentralização fiscal, no âmbito do federalismo fiscal, o que eleva a importância das finanças subnacionais na avaliação da estabilidade macroeconômica do país. A realização de operações de crédito por parte de um município aumenta a sua renda disponível e, assim como os demais gastos públicos, tem o potencial de impulsionar o desenvolvimento econômico de uma região. Entretanto, caso as autorizações para a realização de operações de crédito sejam politicamente motivadas, desconsiderando na análise de concessão elementos técnicos, como a capacidade de pagamento do ente, eleva-se o risco de surgimento de crises de endividamento de estados e municípios, semelhantes às ocorridas ao longo das décadas de 80 e 90, que afetaram de maneira significativa as finanças públicas e o ambiente macroeconômico nacional.

As operações de crédito, juntamente com a arrecadação de impostos e o recebimento de transferências do governo central, constituem importante receita para os entes subnacionais. Entre 2002 e 2018, essas operações somaram R\$ 320,9 bilhões, sendo 73% desse montante destinado a estados e o restante para municípios. Embora sua participação seja pequena quando comparada às outras fontes, seu volume tem crescido ao longo do tempo na história recente do país, principalmente após a proibição de emissão de dívida mobiliária por estados e municípios, a partir de 1999, e de contratação de crédito com bancos estaduais, a partir de 2000, pela Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF). Destacam-se, ainda, como fatores que impulsionaram o crescimento dessas operações ao longo das últimas duas décadas, a flexibilização dos limites referentes ao comprometimento anual com o serviço da dívida e ao endividamento global do ente federado, assim como a excepcionalização de algumas modalidades de operações de créditos na contabilização desses limites.

Dentro desse contexto, o objetivo deste trabalho consiste em identificar o impacto do alinhamento partidário existente entre o governo federal e o local nas autorizações de operações de crédito para municípios. Ou seja, se apesar das regras e regulamentos existentes, entes federativos que fazem parte do mesmo partido ou da mesma coligação do governo central receberam mais autorizações para contratação de operações de crédito do que entes que são governados por políticos não alinhados. A realização de operações de crédito pode fragilizar a situação fiscal do município, aumentando o comprometimento das receitas atuais e futuras com o pagamento do serviço da dívida contraída. O endividamento dos entes subnacionais pode agravar o problema de restrição orçamentária fraca e de risco moral, já que é bastante difícil convencer os agentes econômicos de que o governo federal não irá, em última instância, assumir

o pagamento da dívida desses entes. Assim, há incentivos para um nível de endividamento subnacional maior que o prudente ou maior que aquele que o mercado privado estaria disposto a financiar caso não acreditasse no socorro do governo federal a esses entes (KORNAI, 1986). Adicionalmente, a Secretaria do Tesouro Nacional (BRASIL, 2018) aponta, como consequências de um alto endividamento em nível subnacional, a dissuasão do financiamento de infraestrutura e externalidades negativas para os demais governos subnacionais e para o governo central, uma vez que o endividamento excessivo pode aumentar o prêmio de risco e os custos de captação de todos, já que a inadimplência de um ente pode levar ao contágio e prejudicar o acesso dos demais ao crédito.

Dessa forma, entender se há influência política no processo de autorização de operações de crédito pode ajudar a aprimorá-lo, caso seja desejável por parte dos agentes públicos, considerando todos os impactos advindos de um endividamento acima do prudente dos entes subnacionais¹.

Para ajudar a compreender este questionamento, um modelo de efeitos fixos será estimado para medir a influência entre o alinhamento partidário entre prefeitos e governo federal e as autorizações de operações de crédito, utilizando-se dados sobre pedidos de contratação de operações de crédito registrados entre 2002 e 2018.

O referencial teórico que orientará a pesquisa será referente à competição eleitoral e a redistribuição de recursos. Em geral, o estudo dessa literatura no âmbito do federalismo fiscal se dá quanto às transferências intergovernamentais discricionárias, considerando os motivos para o uso político de transferências de recursos para governos locais: o aumento da probabilidade de reeleição, direcionando eleitores indecisos ou a recompensa aos apoiadores políticos.

O presente estudo inova ao interpretar a autorização para obtenção de empréstimos por entes subnacionais como um dos recursos disponíveis ao governo federal cuja distribuição pode ser utilizada com objetivos políticos, complementando o resultado de estudos anteriores sobre modelos políticos de redistribuição de recursos, no âmbito da literatura de Economia Política e Escolha Pública.

Este trabalho está organizado em seis seções, além desta introdução. A próxima seção apresenta o referencial teórico relacionado à economia política da distribuição de recursos pelo governo, assim como as principais análises obtidas por trabalhos empíricos acerca do assunto.

¹Estima-se que o valor refinanciado de dívidas de estados e municípios ao longo da década de 90 correspondeu a aproximadamente 15% do PIB (BRASIL, 2018).

A terceira seção apresenta os arranjos institucionais da contratação de operações de crédito no Brasil. A seção seguinte exhibe os principais dados relacionados a operações de crédito realizadas pelos municípios no Brasil após a edição da LRF. A quinta seção apresenta o modelo e a metodologia utilizados no trabalho. Por fim, a seção seguinte analisa os resultados obtidos, enquanto a sétima e última seção resume as considerações finais do trabalho.

2. REFERENCIAL TEÓRICO E EVIDÊNCIAS EMPÍRICAS

Um debate importante na área da Economia Política diz respeito à distribuição de recursos politicamente motivada, ou seja, como os partidos políticos direcionam os recursos e os instrumentos sob os quais possuem determinada gestão, tais como transferências governamentais discricionárias, edição de emendas legislativas e concessão de subsídios, para otimizar suas perspectivas políticas. Sato (2007) afirma ser razoável e que usualmente se observa na prática um maior direcionamento de recursos por governos centrais para regiões politicamente fortes, com a presença de muitos eleitores, na esperança de garantir votos.

A lista de recursos disponíveis para distribuição pelo governo central para fins políticos pode ser ampliada para incluir as autorizações concedidas por ele, para contratação de operações de crédito pelos entes subnacionais. Embora essas operações impliquem em endividamento do ente subnacional, também se trata de recursos de natureza escassa, já que seus montantes normalmente possuem limites estipulados pelo governo federal, que se preocupa com os possíveis impactos na estabilidade macroeconômica de um país. Dessa forma, de maneira semelhante às transferências discricionárias, trata-se de recursos de restrição orçamentária limitada, de forma que oferecer mais a certos grupos significa oferecer menos a outros. Além disso, a concessão de operação de crédito pode estar sujeita a fatores discricionários, assim como algumas das transferências discricionárias do governo.

Ressalta-se ainda que tanto operações de crédito como transferências governamentais discricionárias relaxam a restrição orçamentária dos governos locais, permitindo o aumento do gasto. Se os eleitores não conseguem diferenciar a origem dos recursos em relação ao modo de financiamento (aumento de dívida ou transferências do governo central), não há diferença no modo de agir e recompensar politicamente o ator que conseguiu os recursos. Assim, os ganhos políticos (*rents*) desses recursos extras podem ser aproveitados tanto pelo partido local ou federal, a depender de quem os eleitores identificam como responsáveis por conseguir aquela fonte de recursos.

Os principais modelos na área de competição política buscam entender a redistribuição de recursos públicos como instrumento para atrair votos e maximizar as chances de eleição/reeleição por parte do governante. Cox e McCubbins (1986) estudam a política eleitoral como um jogo de redistribuição, no qual a estratégia dos candidatos é propor a repartição de recursos de maneira a manter as coalizões eleitorais estáveis, de forma que candidatos com aversão ao risco tenderão a direcionar mais recursos para grupos de apoio mais próximos, para maximizar a quantidade de votos esperada². Os autores defendem que políticos optarão por investir pouco em grupos de oposição, algo em grupos de eleitores indecisos e muito em seus grupos de apoio (*core voters*), de forma a manter em equilíbrio a estrutura de coalizão existente.

Dixit e Londregan (1998), por sua vez, consideram que a redistribuição de recursos tem uma dimensão ideológica, relacionada à questão de equidade, e uma dimensão tática, que envolve a política eleitoral. Sob esse último aspecto, o modelo desenvolvido pelos autores aponta que a redistribuição de recursos é usada para solidificar o apoio de grupos de eleitores que tem uma ligação ideológica fraca com partidos, ou seja, que podem mudar seu posicionamento partidário e, portanto, cujo voto pode ser de importância fundamental em uma eleição (*swing voters*). Nesse mesmo sentido encontra-se o modelo de Lindbeck e Wibull (1987), que aponta o favorecimento de benefícios para jurisdições onde existe um maior número de eleitores indecisos, que seriam potencialmente mais sensíveis aos benefícios dessas transferências.

Dentro de um contexto de federalismo fiscal, essa questão pode se traduzir no estudo da influência da política partidária-eleitoral na política redistributiva do governo central aos governos locais. Diferentemente da literatura tradicional sobre federalismo fiscal, que aborda a questão da política distributiva sob a análise de eficiência e equidade, em que o governo é tido como benevolente e a redistribuição é feita em princípios normativos (OATES, 2005), na literatura de escolha pública e economia política os agentes públicos não atuam como planejadores benevolentes, mas como agentes cujas escolhas políticas e objetivos podem ser diferentes da maximização do bem-estar do cidadão.

As distribuições de recursos, portanto, podem refletir movimentos puramente táticos pela maximização de votos pelos governos, em vez de preocupações ideológicas ou com equidade. Partidos que formam a coalizão do governo central possuem incentivos para ajudar seus apoiadores nos governos locais, pois assim as lideranças co-partidárias no nível municipal

² Cox (2010) pontua ainda que a política distributiva dos partidos é realizada não apenas com interesse na arena eleitoral, mas também de forma que os recursos sejam distribuídos para otimizar os resultados na arena legislativa.

que conseguirem permanecer nos cargos podem ser aliados importantes durante a próxima campanha eleitoral central. Considerando a motivação política, portanto, municípios governados por partidos alinhados com o governo central seriam favorecidos com mais recursos, saindo na frente na corrida eleitoral, de forma que nas próximas eleições presidenciais o apoio pudesse ser devolvido.

Um argumento que poderia sustentar uma visão contrária, em que o governo central repassa mais transferências aos municípios governados pela oposição, é a necessidade de “compensar” esses municípios com maiores transferências. Dessa maneira, a agenda política do governo central não seria prejudicada, no caso de este precisar de alta cooperação dos governos locais para o sucesso de implementação de suas políticas públicas (BASKARAN; HESSAMI, 2017).

Diversos estudos empíricos buscam testar as teorias de Cox e McCubbins (1986) e de Dixit e Londregan (1998) sobre distribuição de recursos politicamente motivadas no contexto de federalismo fiscal, com base nas transferências governamentais. Comumente, os estudos se referem a transferências discricionárias, que ocorrem sem regras rígidas de distribuição preestabelecidas, de forma que exista espaço para influência política na alocação desses recursos. Arulampalam *et al.* (2009), por exemplo, testam se estados alinhados ao partido central e cujos votos são considerados decisivos em eleições (*swing states*) recebem mais transferências discricionárias. Com um modelo de regressão em mínimos quadrados ordinários log-linear, usando dados para 14 estados da Índia no período de 1974 a 1997, os autores encontram evidências de que estados alinhados e decisivos recebem em média 16% a mais de transferências do governo central.

Johansson (2003) testa o modelo de Dixit e Londregan (1998) para dados de transferência na Suécia no período de 1981 a 1995, usando um modo alternativo para medir o número de *swing voters*, com dados de pesquisas eleitorais. A autora encontra evidências de que municípios com mais *swing voters* recebem mais transferências. O mesmo resultado é encontrado por Veiga e Pinho (2007), que junto com a análise de ciclos partidários oportunistas, testam o modelo de Cox e McCubbins (1996) contra o de Dixit e Londregan (1998), porém usando como *proxy* para a representação de *swing voters* o quão acirrada foram as eleições passadas³.

³Quando Johansson (2003) estima o número de *swing voters* usando como *proxy* o resultado acirrado das últimas eleições, o coeficiente relacionado a esta variável se torna estatisticamente insignificante.

Baskaran e Hessami (2017) estudam as transferências discricionárias sem condicionalidades feitas pelo estado de Hesse, na Alemanha, a seus municípios, no período de 1989 a 2019, em um modelo de regressões descontínuas em eleições acirradas. Os autores encontram diferença na alocação de recursos a depender se o governo que transfere recursos tem posicionamento político de esquerda ou de direita. Os de esquerda alocaram mais recursos em municípios alinhados, enquanto o contrário ocorreu com governos de direita. Uma possível explicação para este comportamento é que os governos de direita necessitavam focar na “compra” de municípios não alinhados, porque poucos municípios tinham um alinhamento claro à direita. Os governos de esquerda, por sua vez, poderiam reforçar os recursos dos parceiros, já que vários municípios eram governados por partidos de esquerda.

No caso brasileiro, um dos principais estudos relacionados ao tema é o de Brollo e Nannicini (2012), que identificam o impacto do alinhamento político entre prefeitos e presidente no total de transferências federais repassadas para cada município. Os autores comparam locais onde o candidato aliado ao presidente ganhou por uma diferença de votos bastante pequena em relação a locais onde candidato aliado perdeu por uma diferença também pequena. No modelo apresentado pelos autores, as transferências federais para governos locais ocorrem por dois motivos: agradar diretamente aos eleitores e aumentar a chance de vitória do candidato alinhado politicamente, de forma a aumentar a extração de renda (*rent seeking*) a favor do partido ou aumentar o número de votos nas próximas eleições presidenciais. Se os eleitores não conseguem distinguir a origem dos recursos e o mérito pela obtenção dos recursos é creditado ao prefeito, os municípios alinhados acabam recebendo mais transferências, em uma tentativa do presidente de aumentar as chances de reeleição do prefeito aliado ou prejudicar as chances de um prefeito da oposição.

Dentre os municípios alinhados, aqueles que ganharam as eleições em uma margem apertada também tenderiam a receber transferências maiores, já que um maior número de receitas pode fazer diferença nas eleições futuras. Do mesmo modo, municípios governados pela oposição, cuja vitória ocorreu por uma margem apertada, tenderia a receber menos recursos, pois o presidente teria o objetivo de “amarrar as mãos” de seus opositores políticos nas próximas eleições. As transferências atuais seriam, portanto, capazes de influenciar as eleições futuras em dois níveis de governo, local e central. Os resultados, obtidos com base em um modelo de regressão descontínua, mostram que em eleições bastante disputadas, municípios cujos prefeitos fazem parte da coligação do presidente recebem cerca de 1/3 a mais de transferências voluntárias para infraestrutura nos dois últimos anos de seu mandato. Os autores

encontram evidência de que o governo federal pune municípios governados por prefeitos de coligações de oposição e que ganharam a eleição por uma pequena margem de votos. Ademais, não foram encontradas evidências de aumento de transferências em cidades onde os prefeitos alinhados ganharam por uma margem folgada.

Sakurai e Theodoro (2018) investigam o tema usando dados de 3.300 municípios brasileiros para o período de 1999 a 2012, testando o alinhamento dos governos municipais, estaduais e federal. Os resultados encontrados sugerem pouca influência do alinhamento político nas transferências discricionárias usadas para financiar gastos correntes, ao contrário de transferências de capital, cujas evidências apontam que o alinhamento político afeta positivamente o volume desses recursos recebidos pelos municípios.

Bugarin e Marciniuk (2017) se utilizam de uma nova base de dados sobre transferências voluntárias para testar a hipótese de transferências partidárias estratégicas, analisando as interações entre os três níveis de governo: municipal, estadual e federal. Os autores encontram evidência de que prefeitos do mesmo partido do presidente recebem mais transferências, se o município pertence a um estado cujo governador não é aliado do governo federal. Além disso, os autores verificam que existe um ciclo político bianual de transferências, dado o sistema eleitoral brasileiro onde as eleições ocorrem a cada dois anos, embora de maneira deslocada.

Em uma abordagem alternativa, sob a ótica da demanda, Meireles (2019) realiza um estudo investigando se o alinhamento partidário influencia a demanda por recursos discricionários, ou seja, se os pedidos de transferências voluntárias aumentam caso haja alinhamento partidário com o governo federal. Usando microdados de pedidos de transferências voluntárias de municípios entre 2009 e 2016 em um desenho de regressão descontínua, o autor verifica que prefeitos do partido do Presidente requerem mais recursos que prefeitos opositoristas.

Curiosamente, Litschig (2012), por sua vez, discute a influência política, inclusive em transferências cujos critérios e regras de distribuição estão bem estabelecidos. Nesse caso, o autor investiga se a distribuição de recursos do Fundo de Participação de Municípios (FPM) no Brasil, feita com base no tamanho da população, foi passível de manipulação devido a interesses políticos. Uma distribuição descontínua da população foi evidenciada em 1991, o que teria levado a um aumento de receitas em municípios além do que o determinado pela regra. Em pequenos governos locais, o diferencial nas transferências correspondeu a cerca de 15% do orçamento.

Dentro desse contexto, que retrata à competição eleitoral e a redistribuição de recursos no âmbito do federalismo fiscal, é importante compreender como funcionam os arranjos institucionais da contratação de operações de crédito no Brasil. Na próxima seção, esta análise circunscreve-se aos procedimentos de formalização de pedidos, de verificação de limites e condições para a contratação de operações de crédito pelos estados, Distrito Federal (DF) e municípios, incluindo os critérios para a concessão de garantias.

3. ARRANJOS INSTITUCIONAIS DA CONTRATAÇÃO DE OPERAÇÕES DE CRÉDITO NO BRASIL

O atual arcabouço institucional referente à contratação de operações de crédito por parte de estados e municípios consolidou-se ao final da década de 90 e ao longo dos anos 2000. A partir da proibição de emissão de dívida mobiliária, bem como da contratação de crédito por ente subnacional com instituição de crédito controlada por ele mesmo, as dívidas de estados e municípios passaram a ganhar uma natureza cada vez mais contratual. As principais regras para sua contratação estão estabelecidas na Constituição Federal de 1988 (CF 88), em Resoluções do Senado Federal (RSF), em Resoluções do Conselho Monetário Nacional (CMN) e na LRF.

De maneira geral, as operações de crédito são aquelas relativas a contratos de financiamento, empréstimo ou mútuo. Elas podem ser classificadas como internas, quando contratadas junto a credores situados no país, ou externas, quando o relacionamento ocorre com agências de países estrangeiros, organismos multilaterais ou instituições financeiras estrangeiras.

Entretanto, para fins legais, o conceito de operação de crédito vai além das operações tradicionais. Integram o conceito de operação de crédito, por exemplo, as operações realizadas para antecipar uma receita orçamentária⁴, assim como a compra financiada de bens ou serviços, o arrendamento mercantil e as operações de derivativos financeiros. Por fim, também são classificadas como operações de crédito a reestruturação e recomposição do principal de dívidas, a regularização de dívida e o recebimento de garantias da União.

O ente subnacional interessado em contratar uma operação de crédito deve entrar em contato com uma instituição financeira para negociar as condições da operação pretendida. Cumprido este passo, o ente faz um Pedido formal de Verificação de Limites e Condições (PVL) junto ao Ministério da Economia, que por sua vez irá verificar os limites e as condições

⁴ Definidas na lei como Antecipação de Receita Orçamentária – ARO, são destinadas a compor o caixa durante o exercício financeiro, devendo ser pagas até o fim do próprio ano.

para a realização da operação, como a autorização prévia do legislativo local para a contratação, em que devem estar especificados os elementos essenciais de identificação da operação de crédito, tais como o valor e a finalidade da operação. Há ainda a verificação do cumprimento dos limites estabelecidos pelo Senado Federal e da inclusão dos recursos no orçamento⁵. Os pedidos podem ser deferidos ou indeferidos, arquivados, cancelados ou regularizados/suspensos por decisão judicial.

No caso de empréstimos externos, é necessária autorização prévia da Comissão de Financiamentos Externos (COFIEEX), além do envio do processo à Procuradoria Geral da Fazenda Nacional, para a avaliação por este órgão. Após a finalização da análise pelo Ministério da Economia, o processo de autorização da operação de crédito é encaminhado ao Senado Federal, para autorização específica desta instituição⁶.

Além disso, a CF 88 elegeu o Senado Federal como o responsável pela definição de limites globais e condições para as operações de crédito externo e interno de todos os entes da federação, assim como para a concessão de garantia da União às operações de crédito. Também delegou ao Senado a competência para fixação de limites para os montantes de dívida consolidada e mobiliária dos estados, do Distrito Federal e dos municípios. A carta institucional estabeleceu ainda a chamada “Regra de Ouro”, segundo a qual veda-se a realização de operações de crédito que excedam o montante das despesas de capital, com ressalvas específicas, vedação esta que inclui também a União. Por fim, encontra-se na CF 88 a vedação da concessão de empréstimos para o pagamento de despesas com pessoal ativo, inativo e pensionista.

A partir das regras constitucionais acima mencionadas, o Senado Federal editou diversas Resoluções sobre o assunto, sendo as principais a RSF nº 40/2001, que dispõe sobre os limites globais para os montantes de dívida pública consolidada e mobiliária, e a RSF nº 43/2001, que estabelece os limites e condições de autorização para as operações de crédito internas e externas. Está definido que o montante global das operações de crédito realizadas em um exercício financeiro não poderá ser superior a 16% da Receita Corrente Líquida (RCL), e que o comprometimento anual com amortizações, juros e demais encargos não poderá exceder 11,5% da RCL. Além disso, a dívida consolidada líquida não poderá exceder, no caso dos estados e DF, 2 vezes o valor da RCL, e no caso de municípios, 1,2 vezes o valor da RCL.

⁵ Destaca-se que existe uma possibilidade, dada pela Lei Complementar nº 148/2014, de a própria instituição financeira verificar o cumprimento de limites e condições de ente que queira contratar a operação de crédito.

⁶ Os detalhes sobre o processo para a contratação de operações de crédito interna e externa encontram-se no Manual para Instruções de Pleitos (BRASIL, 2019), disponível para consulta em https://conteudo.tesouro.gov.br/manuais/index.php?option=com_content&view=categories&id=58&Itemid=274.

Adicionalmente, as RSF estabelecem que o saldo devedor das operações de crédito por antecipação de receita orçamentária não poderá ser superior a 7% da RCL e que o saldo global das garantias concedidas pelos entes subnacionais não poderá exceder 22% da RCL. Por fim, a RSF nº 949/2017 instituiu limites anuais para a concessão de garantia da União a entes subnacionais, sendo que este limite pode ser revisto anualmente por proposta do Presidente da República ou da Comissão de Assuntos Econômicos do Senado Federal.

As vedações à contratação de crédito interno por um ente ocorrem caso as despesas de pessoal não estejam enquadradas nos limites previstos na LRF, se não houver a publicação do Relatório Resumido de Execução Orçamentária e do Relatório de Gestão Fiscal nos prazos da Lei, se houver violação dos acordos de refinanciamento firmados com a União, entre outros eventos. É necessário ainda, no caso de operações com garantia da União, o cumprimento dos limites constitucionais mínimos relativos aos gastos em educação e saúde.

A LRF regulamenta a verificação do cumprimento dos limites e condições relativas à realização de operações de crédito por cada ente da federação. Também são estabelecidas diversas vedações, como a realização de empréstimos entre dois entes da federação, com algumas exceções, e de ente da federação com instituição financeira estatal controlada por esse mesmo ente. São definidas ainda regras para as operações de crédito por antecipação de receita orçamentária e para a concessão de garantias e contragarantias. É importante destacar que a própria LRF, ao estabelecer as condições que devem ser atendidas para a contratação do crédito, impõe a demonstração, pelo ente, da relação custo-benefício do empréstimo, assim como o interesse econômico e social da operação.

Por fim, a Resolução do CMN nº 2.827 de 2001, estabeleceu limite de 45% do patrimônio de referência para a oferta de crédito por instituições financeiras nacionais às entidades do setor público, excetuadas as operações realizadas com garantia da União, além de limites globais para as novas operações de crédito, de forma a limitar a exposição do setor financeiro brasileiro a entes do setor público. Tais limites podem ser alterados por resoluções mais novas, sendo a mais recente a Resolução do CMN nº 4.589, de 29 de junho de 2017. Em relação aos empréstimos externos com garantia da União, a COFIEX é a instituição responsável por limitar tais operações, devendo observar um limite global para operações externas fixado pelo Tesouro Nacional para cada ano.

É importante ressaltar que esse arcabouço passou por mudanças, principalmente a partir de 2008, quando a crise financeira internacional levou o governo a adotar políticas expansionistas, como tentativa de estabilizar o crescimento econômico. A metodologia de

apuração do comprometimento anual com amortizações, juros e demais encargos, regulamentado pela RSF nº 43/2001, por exemplo, foi flexibilizada ao longo do tempo por outras resoluções do Senado Federal, de maneira a tornar esse limite cada vez menos restrito⁷. Também no caso dos limites ao estoque da dívida consolidada líquida, mudanças foram feitas para permitir um endividamento maior pelo ente subnacional, com a exclusão de modalidades de operações de crédito para o cômputo do limite, tais como as realizadas no âmbito da Copa do Mundo de 2014 e da Olimpíada de 2016⁸.

O afrouxamento relativo às regras para contratação de operações de crédito ocorreu também no âmbito do Programa de Apoio à Reestruturação e ao Ajuste Fiscal (PAF), por meio de contratos que os estados assinaram com o governo federal para se beneficiarem do refinanciamento de suas dívidas. Em 2009, a cláusula que impedia a contratação de novas operações de crédito caso a relação dívida financeira sobre Receita Líquida Real estivesse acima de 1 foi extinta, permitindo que estados já significativamente endividados celebrassem novos contratos de operação de crédito (BRASIL, 2018). No novo PAF, assinado por 20 estados no âmbito da Lei Complementar nº 156/16, as novas contratações de operação de crédito passam a considerar o espaço fiscal disponível, calculado com base em uma metodologia fiscal pré-estabelecida, de forma que entes em uma situação financeira saudável passaram a ter mais espaço para contratação de operações de crédito do que entes com situação fiscal mais frágil.

Ressalta-se ainda mudanças ocorridas na classificação da Capacidade de Pagamento (CAPAG) do ente subnacional, critério calculado pelo Tesouro Nacional considerado no momento da solicitação de uma operação de crédito com garantia da União, interna ou externa. A CAPAG busca analisar a capacidade fiscal do ente que solicita o empréstimo, de forma a evitar que o futuro acréscimo do serviço da dívida agrave sua situação nos próximos anos. Até 2012, a análise era feita com base em indicadores de crescimento da receita tributária, resultado corrente, despesa de pessoal e estoque da dívida, e era considerada baixa a excepcionalidade de concessão de empréstimos a ente que não atendesse satisfatoriamente ao critério.

A partir da publicação da Portaria do Ministério da Fazenda nº 306/2012, um novo bloco de indicadores foi proposto e a excepcionalização da regra fiscal da CAPAG foi ampliada, visando, por exemplo, autorizar a concessão de recursos destinados a projeto considerado

⁷ RSF nº 47/2008, RSF nº 2/2009 e RSF nº 36/2009 (BRASIL, 2018).

⁸ Outras modalidades de operações de crédito que não se encontram sujeitas aos limites de endividamento: financiamento de projetos de investimento para a administração das receitas e da gestão fiscal, financeira e patrimonial e participação no âmbito do Programa Nacional de Iluminação Pública Eficiente – Reluz (RSF nº 19/2003); compensação de perdas financeiras nas receitas de royalties em 2015 e 2016 (RSF nº 2/2015); programa de empréstimos aos estados e ao DF (RSF nº 29/2009) e reestruturação e recomposição do principal de dívidas (BRASIL, 2018).

relevante para o governo federal. De acordo com a STN “[...] tendo por base a nova legislação, as operações de crédito deferidas pelo Ministério da Fazenda em 2013 e 2014 tiveram, inclusive, maior volume para os entes cuja classificação original fora C ou D. Em outras palavras, o Ministério da Fazenda proveu mais garantias aos entes cujos riscos de *default* eram maiores” (BRASIL, 2018, p. 32). A reversão nos critérios de análise da CAPAG ocorreu apenas em 2017, com a revisão da metodologia e o fim da regra de excepcionalização que permitia a contratação de operação de crédito com garantia, mesmo para o ente que não possua saúde fiscal para tal.

Como resultado dessas mudanças ocorridas após a crise internacional e revertidas somente recentemente, observou-se um maior volume de operações de crédito entre 2008 e 2014, assim como uma ampliação do montante de garantias, seguidos de uma retomada da trajetória de alta do endividamento dos estados e municípios, dados que serão explorados na próxima seção.

4. DADOS SOBRE AS AUTORIZAÇÕES PARA CONTRATAÇÃO DE OPERAÇÕES DE CRÉDITO

Os dados apresentados nessa seção se referem a autorizações dadas aos municípios para a contratação de operações de crédito concedidas entre 2002 e 2018, as quais são objeto de estudo dessa pesquisa. Foram consideradas na análise as operações classificadas como “deferidas”, “encaminhadas à Procuradoria Geral da Fazenda Nacional com manifestação técnica favorável” e “regularizadas”. Foram excluídas operações referentes à reestruturação e renegociação de dívidas, uma vez que a finalidade desse crédito é apenas permitir a substituição de uma dívida por outra com base em encargos mais favoráveis ao ente, sem a geração de “dinheiro novo”. É importante ressaltar que os dados se referem a pedidos de operações de crédito e, ainda que a operação tenha disso aprovada em todas as instâncias, não há certeza de que os desembolsos referentes à contratação de fato ocorreram junto ao banco financiador, uma vez que o requerente tem a prerrogativa de desistir da operação a qualquer momento.

As autorizações para operações de crédito para municípios somaram R\$ 122,2 bilhões entre 2002 e 2018, sendo 75,2% desse montante destinados a operações de crédito internas sem garantia da União, conforme Tabela 1.

Tabela 1 – Operações de crédito realizadas no Brasil entre 2002 e 2018 por tipo – R\$ Milhões (Valores reais)

Tipo de Operação	Valor Total	Participação %	Nº de Operações	Participação %	Valor Médio
Operação Interna sem garantia da União	91.885,1	75,2	11.967	98,8	7,7
Operação Interna com garantia da União	7.436,3	6,1	37	0,3	201,0
Operação Externa sem garantia da União	-	-	-	-	-
Operação Externa com garantia da União	22.876,4	18,7	110	0,9	208,0
Total	122.197,7	100	12.114	100	10,1

Fonte: Elaboração própria, a partir de dados do Tesouro Nacional (2019).

A maior parte dessas operações (77,8%) foi realizada com instituições financeiras nacionais contra 18,7% das operações realizadas com instituições financeiras internacionais, conforme ilustra a Tabela 2.

Tabela 2 – Operações de crédito realizadas no Brasil entre 2002 e 2018 por tipo de credor – R\$ Milhões (Valores reais)

Tipo de Credor	Valor Total	Participação (%)
Instituição Financeira Nacional	95.053,37	77,8
Instituição Financeira Internacional	22.876,37	18,7
Empresa Estatal	1.655,23	1,4
Empresa Não Estatal	1.393,92	1,1
Pessoa Jurídica	1.201,58	1,0
Pessoa Física	17,27	0,0
Total Geral	122.197,74	100

Fonte: Elaboração própria, a partir de dados do Tesouro Nacional (2019).

Dentro das instituições financeiras públicas federais, se destacam os empréstimos feitos pela Caixa Econômica Federal (60,9% do total), Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (16,2% do total) e Banco do Brasil (4,2% do total). Dentre as operações realizadas com instituições financeiras internacionais, os maiores credores são o Banco Interamericano de Desenvolvimento (43,3% do total), o Banco Internacional para Reconstrução e Desenvolvimento (28,0% do total) e a Cooperação Andina de Fomento (22,6% do total).

Dentre os municípios brasileiros, as 15 primeiras colocações entre os maiores tomadores de empréstimos respondem por 46,3% do total, sendo ocupadas em sua maioria por capitais, com exceção de São Bernardo do Campo (SP), Guarulhos (SP) e São José dos Campos (SP). Essa distribuição do valor e da quantidade das operações de crédito entre 2002 e 2018, pelos municípios brasileiros, é exposta pela Tabela 3.

Tabela 3 – Distribuição do valor e da quantidade das operações de crédito realizadas entre 2002 e 2018 por município – R\$ Milhões (Valores reais)

Município	Valor Total	Participação (%)	Valor Mínimo	Valor Médio	Valor Máximo	Nº de Operações	Participação (%)
Rio de Janeiro	16.241,8	13,3	13,9	523,9	3.513,0	31	0,3
Belo Horizonte	8.030,6	6,6	4,5	174,6	1.677,8	46	0,4
São Bernardo do Campo	3.775,4	3,1	10,5	134,8	645,8	28	0,2
Porto Alegre	3.722,6	3,0	1,8	98,0	699,7	38	0,3
Fortaleza	3.322,5	2,7	10,0	158,2	572,3	21	0,2
São Paulo	3.223,1	2,6	30,7	268,6	1.139,5	12	0,1
Recife	3.117,6	2,6	3,9	129,9	511,8	24	0,2
Manaus	2.568,4	2,1	3,8	111,7	661,2	23	0,2
Belém	2.392,9	2,0	4,5	140,8	436,1	17	0,1
Guarulhos	2.226,6	1,8	1,5	101,2	237,2	22	0,2
Curitiba	2.021,3	1,7	2,0	65,2	525,2	31	0,3
Salvador	1.773,9	1,5	10,1	161,3	439,3	11	0,1
Teresina	1.449,8	1,2	4,6	72,5	352,7	20	0,2
Campo Grande	1.357,0	1,1	3,6	71,4	372,9	19	0,2
São José dos Campos	1.326,9	1,1	1,9	147,4	1.039,7	9	0,1
Demais	65.647,3	53,7	-	5,6	-	11.793	97,4
Total	122.197,7	100	-	7,1	-	12.114	100

Fonte: Elaboração própria, a partir de dados do Tesouro Nacional (2019).

Por fim, em relação à finalidade das operações de crédito⁹, 34,9% dos recursos foram classificados como aplicados em diversas modalidades do Programa de Aceleração de

⁹ A finalidade da operação de crédito é um item que compõe os dados básicos que devem ser enviados ao Tesouro Nacional, para as verificações exigidas pela Legislação. Lembrando que há na Lei nº 7.492 de 1986, que define crimes contra o sistema financeiro nacional, previsão de que “aplicar, em finalidade diversa da prevista em lei ou contrato, recursos provenientes de financiamento concedido por instituição financeira oficial ou por instituição credenciada para repassá-lo” é crime cuja pena é de reclusão, de 2 a 6 anos, e multa.

Crescimento (PAC)¹⁰, 27,1% como “infraestrutura” e os 38,0% restantes em outras áreas diversas, como saneamento, mobilidade urbana, saúde e educação, conforme ilustrado na Tabela 4.

Tabela 4 – Distribuição das operações de crédito realizadas entre 2002 e 2018 por Finalidade – R\$ Milhões (Valores reais)

Finalidade	Valor Total	Participação (%)
PAC	42.600,4	34,9
Infraestrutura	33.091,0	27,1
Saneamento	11.260,5	9,2
Fortalecimento Institucional	7.233,3	5,9
Multissetorial	5.067,1	4,1
Reestruturação e recomposição do principal de dívidas	4.217,1	3,5
Regularização de Dívida	3.698,9	3,0
Inversão Financeira	3.629,8	3,0
Mobilidade Urbana	3.389,2	2,8
Provias	2.167,8	1,8
Desenvolvimento sustentável	1.471,0	1,2
Educação	992,4	0,8
Meio-Ambiente	947,4	0,8
Reluz	805,3	0,7
Saúde	744,8	0,6
Aporte de capital	562,2	0,5
Turismo	175,4	0,1
Assunção de Dívida	99,8	0,1
Aquisição de títulos CVS	29,9	0,0
Plano Diretor	5,3	0,0
Desenvolvimento rural	3,9	0,0
Total Geral	122.192,5	100

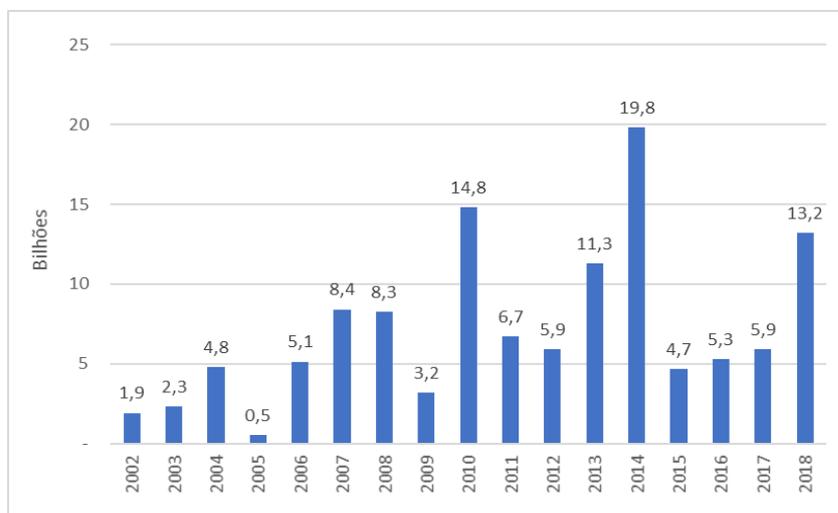
Fonte: Elaboração própria, a partir de dados do Tesouro Nacional (2019).

Quando se trata das operações de crédito autorizadas aos municípios, estas obtiveram um crescimento ao longo do tempo, conforme ilustra o Gráfico 1, embora seja possível observar

¹⁰ PAC – Pró-Moradia, PAC – Contrapartida, PAC – Copa Estádios, PAC – Copa Pró-transporte, PAC – Favelas, PAC – Minha Casa Minha Vida, PAC – PMI, PAC – Pró-Moradia, PAC – Saneamento, PAC – Mobilidade e PAC – Pró-transporte.

certa oscilação nessa tendência. Notam-se também três picos distintos no período, em 2010, 2014 e 2018, coincidindo com anos de eleições presidenciais.

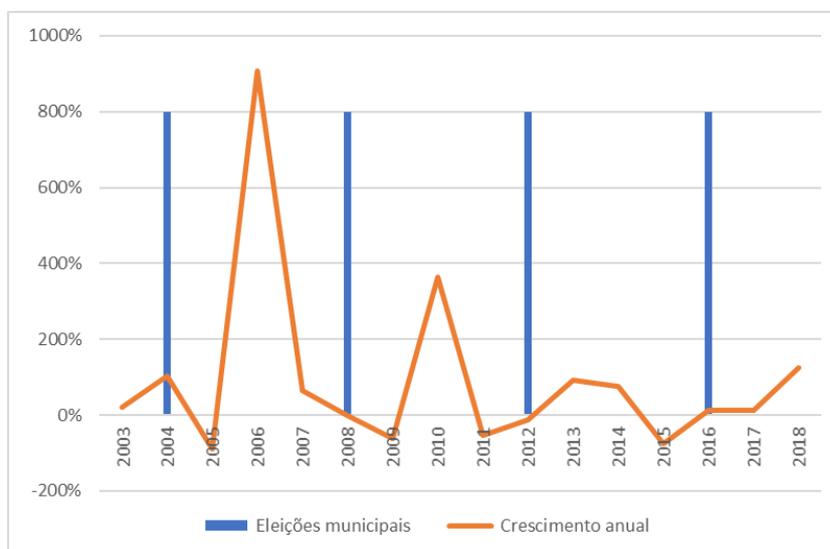
Gráfico 1 – Evolução das operações de crédito dos municípios brasileiros entre 2002 e 2018 – R\$ Bilhões (Valores reais)



Fonte: Elaboração própria, a partir de dados do Tesouro Nacional (2019).

É interessante notar que existe um certo padrão no crescimento das operações de crédito, quando considerado o ano imediatamente anterior. O maior crescimento costuma ocorrer a cada quatro anos, dois anos após as eleições para prefeitos, como demonstra o Gráfico 2.

Gráfico 2 – Crescimento das operações de crédito no período de 2003 a 2018 - % a.a.



Fonte: Elaboração própria, a partir de dados do Tesouro Nacional (2019).

Uma possível explicação para este fenômeno pode estar associada a existência de um determinado tempo que o novo governante leva para se familiarizar com o processo e as etapas necessárias para se conseguir um empréstimo, além do prazo para os recursos serem liberados. O gráfico sugere que esse prazo leva cerca de dois anos. A partir daí, é provável que os valores sejam reduzidos, pois o objetivo do governante é a execução do projeto relacionado ao empréstimo, de maneira a conseguir o retorno daquele gasto para influenciar as votações nas próximas eleições. Conseguir um empréstimo muito próximo do fim do mandato pode não dar um retorno relevante em termos de votos, porque a população pode levar um tempo para perceber o retorno daquela despesa, a não ser que o governante esteja confiante de sua reeleição.

5. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

De posse dos dados apresentados na seção anterior, compilados em formato de painel, e com base nos modelos de competição eleitoral e nos trabalhos empíricos consultados, é possível estimar um modelo de efeitos fixos para verificar a influência do alinhamento partidário entre o governo federal e local e o volume de operações de crédito contratadas pelos municípios¹¹. Com esse fim, estima-se um modelo log-linear de efeitos fixos com dados em painel:

$$L_OpCred_{it} = \alpha + \beta' p_{it} + \delta' c_{it} + a_i + u_{it}$$

em que:

L_OpCred_{it} refere-se ao logaritmo do valor real das operações de crédito do município i no ano t ;

p_{it} refere-se ao vetor de variáveis de interesse de cunho político;

c_{it} refere-se ao vetor de variáveis de controle;

a_i representa a variável capaz de captar os fatores não observados, fixos no tempo, que afetam o montante das operações de crédito; e

u_{it} refere-se ao erro idiossincrático.

¹¹ A escolha pelo modelo de Efeitos Fixos foi feita com base no resultado do teste de Hausman, que testa se as diferenças entre os coeficientes estimados pelo método de Efeito Fixo e Efeito Aleatório são não sistemáticas. O teste gerou uma estatística $X^2(16)$ de 77,65 e p-valor foi 0,000, o que levou à rejeição da hipótese nula e à escolha do modelo de Efeitos Fixos.

O modelo é estimado utilizando-se o método de mínimos quadrados ordinários. Optou-se por utilizar os valores de logaritmo natural do tamanho das operações de crédito, uma vez que essa estratégia diminui a amplitude da variável, tornando o estimador menos sensível a *outliers*. Além disso, o uso de *log* pode aliviar problemas de heteroscedasticidade ou concentração de variáveis estritamente positivas. A variável dependente é, portanto, o logaritmo do volume de operações de créditos destinadas a municípios, conforme explorado na seção anterior, em valores reais de 2018. Essa variável será explorada em duas variações distintas, a primeira refere-se a todas as operações de crédito, sem distinção, enquanto a segunda variação consiste em considerar apenas as operações realizadas por instituições financeiras federais. Instituições poderiam ser consideradas um canal de transmissão mais direto da vontade política do governo federal, uma vez que o presidente pode exercer alguma influência na nomeação de seus gestores, e seria capaz, em última instância, de influenciar a política de concessão de operações de crédito nessas instituições, destinando recursos para os municípios alinhados politicamente a ele.

Para investigar a possibilidade de distribuição tática da concessão de autorizações para operações de crédito pelo governo federal, que constitui a principal pergunta deste trabalho, a principal variável de interesse a ser considerada, em formato de uma variável *dummy*, diz respeito ao alinhamento partidário entre o prefeito do município e a coligação vencedora das eleições presidenciais. Esta é a variável que permitirá testar a hipótese do modelo de Cox e McCubbins (1986), que afirma que a melhor estratégia dos candidatos é favorecer aliados, no contexto do federalismo fiscal. Duas variações para essa variável serão testadas, para ver se existe diferença no fato de o prefeito pertencer ao mesmo partido do presidente ou apenas à coligação vencedora.

O vetor de variáveis políticas inclui ainda uma *dummy* para o ano eleitoral de eleições presidenciais, uma vez que, de acordo com os modelos de ciclo eleitoral¹², é esperado que o governo central aumente as transferências de recursos neste ano específico para aumentar sua popularidade e garantir apoio do governo local a sua candidatura. A presente pesquisa engloba dados do período de 2003 a 2018, incluindo, portanto, as eleições para mandatos presidenciais de 2006, 2010, 2014 e 2018. Ressalta-se que os mandatos presidenciais e locais se intercalam a cada dois anos no Brasil, uma vez que as eleições ocorrem a cada quatro anos, com um deslocamento temporal de dois anos entre as eleições para presidente, governador e membros do Congresso Nacional e as eleições municipais (prefeitos e vereadores).

¹² Para mais detalhes, consultar Rogoff e Sibert (1988) e Rogoff (1990).

O conjunto de variáveis de controle se refere a variáveis demográficas, econômicas e culturais que possam influenciar o volume de operações de crédito recebido por um município. A primeira a ser utilizada nas estimações é o Produto Interno Bruto (PIB) municipal per capita, com o objetivo de capturar as diferenças de renda entre os municípios. De acordo com Mehiriz e Marceau (2013), diversos estudos empíricos identificam uma associação alta entre o valor das transferências recebidas pelos municípios e suas características socioeconômicas, como renda e população. Espera-se que o PIB *per capita* influencie positivamente no tamanho do empréstimo tomado, uma vez que cidades proporcionalmente mais ricas possuem maiores demandas de investimento e por vezes necessitam realizar projetos de maior porte. Como esses dados estão disponíveis apenas até o ano de 2017, pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), o período de análise fica restrito quando esta variável for considerada no modelo. Para capturar a diferença de renda para o total da amostra, também se utilizará, como alternativa ao PIB *per capita*, a RCL *per capita*, para que seja possível testar com todos os dados até 2018.

Outra variável de controle utilizada é a taxa de crescimento real do PIB nacional, para refletir a situação macroeconômica do país. É possível que as liberações de operação de crédito estejam positivamente relacionadas a essa variável, uma vez que um maior crescimento do PIB pode levar a um aumento do volume de crédito aos municípios.

Sugere-se também uma variável de qualidade institucional, que servirá como *proxy* para analisar a capacidade institucional do município em se organizar para conseguir dar entrada em toda a documentação necessária e realizar todos os procedimentos definidos em lei para a obtenção da aprovação da operação de crédito. Mehiriz e Marceau (2013) destacam que outros trabalhos também adotam o uso de uma variável que reflita a capacidade financeira e administrativa do município, o que permite que apresentem solicitações de projetos que satisfaçam todos os requerimentos e seja elegível para o pedido de recursos. Assim, optou-se por utilizar o Índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal para a Educação (IFDM Educação), um dos componentes do Índice de Desenvolvimento Municipal calculado e disponibilizado pela FIRJAN, Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro¹³. O índice está entre os valores 0 e 1, e sua série histórica está disponível de 2005 a 2016.

¹³ O IFDM Educação é composto por seis indicadores: atendimento à educação infantil, abandono no ensino fundamental, distorção idade série do ensino fundamental, docentes com ensino superior no ensino fundamental, média de horas-aula diária no ensino fundamental e nota do índice de desenvolvimento da educação básica (IDEB) do ensino fundamental. Todos os dados são obtidos através do Instituto Nacional de Estudos e Pesquisas Educacionais Anísio Teixeira (INEP) do Ministério da Educação.

Por fim, a amostra também será diferenciada em relação ao tamanho do município. Considerando o tamanho do território brasileiro, assim como o grande número de municípios existentes (5.570), infere-se que a articulação entre o governo federal e o governo local, caso exista, fique limitada a municípios maiores, já que seria inviável ao articulador político do governo federal receber todos os prefeitos, individualmente ou em conjunto, para ouvir e atender seus pleitos, se for o caso. Dessa forma, considera-se aqui duas opções de amostra, a primeira contemplará todos os municípios, enquanto a segunda será restrita àqueles com mais de 200.000 habitantes, que, de modo geral, constituem locais politicamente mais estratégicos para alocação de recursos pelo governo federal¹⁴, posto que possuem maior concentração de votos.

O Quadro 1, a seguir, sumariza as variáveis utilizadas no modelo, enquanto na Tabela 5 são reportadas suas principais estatísticas descritivas.

Quadro 1 – Descrição das variáveis da pesquisa

Variável	Descrição
Variáveis Dependentes	
Log Op. de Crédito	Logaritmo do volume real das operações de crédito realizadas pelos municípios entre 2002 e 2018;
Log Op. de Crédito – Bancos Públicos Federais	Logaritmo do volume real das operações de crédito realizadas pelos municípios entre 2002 e 2018 por Bancos Públicos Federais;
Variáveis de Interesse	
Alinhamento Partidário	Prefeito pertence ao mesmo partido do Presidente da República (sim=1, não=0);
Alinhamento Coligação	Prefeito pertence à coligação do Presidente da República (sim=1, não=0);
Ano de Eleições Presidenciais	Ano é de eleições presidenciais (sim=1, não=0);
Variáveis de Controle	
PIB m real per capita	PIB municipal real per capita;
RCL real per capita	RCL municipal real per capita;
Qualidade Institucional	Índice FIRJAN de Desenvolvimento Municipal para a Educação;
Cresc. PIB nacional	Crescimento anual do PIB nacional em variação percentual.

Fonte: Elaboração própria.

¹⁴ O estudo segue, em linhas gerais, o que está definido na CF 88 para a realização de eleições para segundo turno, que faz uma linha de corte em municípios com mais de 200.000 eleitores. Aqui optou-se pelo corte em 200.000 habitantes, por simplicidade.

Tabela 5 – Estatísticas descritivas das variáveis usadas no modelo

Variável	Número de Observações	Média	Desvio- Padrão	Valor Mínimo	Valor Máximo
Log Op. de Crédito	89.120	1,33	4,17	0,00	21,98
Log Op. de Crédito – Bancos Públicos Federais	2.536	14,85	1,66	11,29	21,98
Alinhamento Partidário	88.884	0,10	0,30	0	1
Alinhamento Coligação	88.884	0,35	0,48	0	1
Ano de Eleições Presidenciais	89.120	0,25	0,43	0	1
PIB m real per capita	83.496	19,45	22,58	0,40	1.100,27
RCL real per capita	86.529	2.395,00	919,00	0,83	5.482,00
Qualidade Institucional	66.384	0,68	0,15	0,13	1,00
Cresc. PIB nacional	89.120	2,36	3,02	-3,55	7,53

Fonte: Elaboração própria.

6. RESULTADOS E DISCUSSÃO

Esta seção será dividida em duas partes. Primeiramente, é feita a análise considerando todas as operações de crédito realizadas, independentemente do tipo de agente financeiro intermediador da operação (se público ou privado) utilizado. Na segunda seção, são analisados os resultados do modelo utilizando-se apenas as contratações realizadas por meio de instituições financeiras públicas federais.

6.1 Todas as operações de crédito

Os resultados das estimações para a variável que relaciona o partido político do prefeito ao do presidente são apresentados na Tabela 6. Na estimativa feita apenas com as variáveis políticas como as variáveis independentes, o coeficiente relacionado ao alinhamento partidário – que testa a influência do alinhamento entre partidos dos governos federal e local e o volume de operações de crédito contratado pelos municípios – não apresentou significância estatística. Da mesma forma, quando se controla pela renda do município, seja por meio das variáveis PIB municipal per capita (que usa dados até 2017) ou pela RCL municipal per capita (que inclui dados de 2018), não é possível descartar que o coeficiente relacionado a esta variável seja diferente de zero. Tampouco a inclusão das variáveis de controle relacionadas ao crescimento

do PIB nacional e da capacidade institucional alteraram o resultado relativo ao coeficiente do alinhamento partidário.

Já o coeficiente relacionado ao ano eleitoral, que testa a hipótese de aumento na contratação de operações de crédito em anos de eleições presidenciais, foi estatisticamente significativa em um nível de confiança de 1% em todas as estimações.

Tabela 6 – Resultados do modelo de mesmo partido e toda a amostra

Variável Dependente		Log das Operações de Crédito (Valores Reais)				
Variáveis Políticas	Alinhamento	0,02	0,00	0,02	0,00	0,05
	Partidário	(0,06)	(0,06)	(0,06)	(0,06)	(0,08)
	Ano de Eleições	0,98	0,89	1,02	2,48	1,49
	Presidenciais	(0,07)***	(0,07)***	(0,08)***	(0,27)***	(0,09)***
Variáveis de Controle	PIB municipal real per capita		0,00 (0,00)		0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
	RCL real per capita			-0,00 (0,00)*		
	Cresc. PIB nacional				2,48 (0,36)***	
	Qualidade Institucional					-0,46 (0,30)
	R-quadrado	0,012	0,014	0,012	0,014	0,010
	Nº de observações	88.884	83.361	86.392	83.346	66.314
	Nº de grupos	5.568	5.568	5.568	5.568	5.559

Erros-padrão clusterizados no nível do município reportados entre parênteses.

*, **, *** indicam significância no nível de 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Todas as regressões incluem efeitos fixos do município e do ano.

Fonte: Elaboração própria.

Os resultados foram semelhantes no caso em que a variável se refere a municípios em que o partido do prefeito compõe a coligação presidencial. (Tabela 7). Não foram encontradas evidências de que o volume de operações de crédito realizado por esses municípios seja maior que o de municípios não alinhados, mesmo na presença das variáveis de controle. Adicionalmente, o coeficiente relacionado ao ano eleitoral foi estatisticamente significativa em um nível de confiança de 1% em todas as estimações.

Tabela 7 – Resultados do modelo de mesma coligação e toda a amostra

Variável Dependente		Log das Operações de Crédito (Valores Reais)				
Variáveis Políticas	Alinhamento	0,05	0,01	0,05	0,01	-0,00
	Coligação	(0,03)	(0,04)	(0,03)	(0,04)	0,04
	Ano de Eleições	0,95	0,89	0,99	2,45	1,50
	Presidenciais	(0,07)***	(0,07)***	(0,08)***	(0,28)***	(0,09)***
Variáveis de Controle	PIB municipal real per capita		0,00		0,00	0,00
			(0,00)		(0,00)	(0,00)
	RCL real per capita			-0,00		
				(0,00)*		
	Cresc PIB nacional				2,43	
					(0,38)***	
	Qualidade Institucional					-0,46
						(0,30)
	R-quadrado	0,015	0,016	0,016	0,016	0,017
	Nº de observações	88.884	83.361	86.392	83.361	66.326
	Nº de grupos	5.568	5.568	5.568	5.568	5.560

Erros-padrão clusterizados no nível do município reportados entre parênteses.

*, **, *** indicam significância no nível de 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Todas as regressões incluem efeitos fixos do município e do ano.

Fonte: Elaboração própria.

Dessa forma, os dados relativos às operações de crédito não apoiam a hipótese de distribuição tática da concessão de autorizações para operações de crédito pelo governo federal, nem para municípios diretamente alinhados – no caso de prefeitos que pertencem ao mesmo partido do presidente – nem para municípios governados por prefeitos coligados.

Uma possível explicação para estes resultados pode estar no fato de que o apoio ao presidente por um prefeito do mesmo partido seria esperado naturalmente, sem que seja necessário “comprar o apoio” deste prefeito para tê-lo nas eleições posteriores. Por vezes, apenas pertencer ao partido do presidente pode ser um “valor” para o prefeito, onde parte da população local pode ver isso como um “ativo” do prefeito, principalmente se o desempenho do governo federal é visto de maneira positiva pela população.

No caso das coligações, é possível que o fato de o prefeito pertencer à sua coligação não seja um incentivo suficiente para direcionamento tático de recursos por parte do governo federal. De acordo com Mizuca (2007), parece haver uma distância considerável em relação às alianças federais e municipais, sendo que questões estaduais por vezes se sobrepõem às nacionais na compreensão da lógica dos acordos municipais, com destaque para a relação

situação/oposição em torno da figura do governador. Lima Jr (1983), da mesma forma, defende a existência de uma estratégia de racionalidade política contextual, onde as alianças são formadas considerando contextos locais, e não uma estratégia partidária nacional. Assim, o interesse de influenciar politicamente uma liberação de crédito para um prefeito coligado seria baixo.

Um elemento alternativo, fora da esfera política, que pode ajudar na interpretação dos resultados é a institucionalização, ao longo do tempo, do processo que envolve os procedimentos para a contratação de operações de crédito, conforme exposto no capítulo 3. Critérios objetivos e bem definidos, aliados ao trabalho prévio de verificação de limites e condições realizado pelo Tesouro Nacional, podem estar sendo suficientes para evitar, em grande parte, influências políticas em sua contratação, de tal forma que a elaboração de um pedido de crédito com base em um projeto ou justificativa sólida tenha grandes chances de aprovação, independentemente do nível de influência política que o cerca.

Em relação à hipótese dos modelos de ciclo eleitoral, os resultados sugerem que ocorrem mais contratações de crédito por municípios em anos de eleição presidencial, o que fortaleceria a hipótese de que o governo federal aumenta a distribuição de recursos nestes anos específicos, de forma a elevar a probabilidade de sua reeleição, independentemente do partido ao qual o governante pertença. Esse achado parece estar em contradição com o elemento da institucionalização mencionado no parágrafo anterior. Porém, é necessário considerar que as autorizações de crédito são dadas a partir de uma solicitação direta do município. Considerando o próprio ciclo eleitoral municipal, é possível que parte relevante das solicitações de crédito sejam realizadas no segundo ano de mandato (coincidente com o ano de eleições presidenciais), após a definição do plano do governo municipal, inclusive projetos futuros, e após um período de *learning process* da nova administração sobre como fazer a requisição (conforme processo descrito no capítulo 3), e, ainda, com prazo suficiente para que o retorno político relativo ao projeto ocorra a tempo de se traduzir em votos durante o período eleitoral municipal. Nesse caso, poderia estar ocorrendo uma coincidência entre o principal ano da contratação pelos prefeitos e o ano da eleição presidencial, de forma que a concentração de empréstimos nesses anos não seja um movimento deliberado do governo federal.

Nos resultados dos modelos com a limitação da amostra aos municípios com mais de 200.000 habitantes, expostos no Anexo A e B, não há variação significativa em relação aos resultados já apresentados. A principal mudança ocorre no modelo cujas variáveis de controle são o PIB municipal real per capita e o indicador de qualidade institucional. Nesse caso, o

alinhamento partidário revelou-se estatisticamente significativa, em um nível de significância de 5%. Nas variações restantes, entretanto, o coeficiente permaneceu estatisticamente não significativa, de tal forma que não é possível corroborar a hipótese de que nas cidades de médio e grande porte o fato de o prefeito ser do mesmo partido do presidente influencia positivamente o montante total de operações de crédito contratadas. Nos casos em que o prefeito participa da coligação do presidente, o coeficiente relacionado à coligação se mostrou estatisticamente não significativa em todas as variações (Anexo B), em linha com os achados anteriores.

Por fim, ao contrário do esperado, as variáveis de controle não apresentaram significância estatística na maior parte dos modelos testados. Em especial, não se encontrou relação significativa entre o valor das operações de crédito e a renda dos municípios, nem quando mensurado pelo PIB real *per capita* nem pela RCL real *per capita*. Tampouco o coeficiente relacionado à qualidade institucional mostrou-se estatisticamente significativa.

6.2 Operações de Crédito realizadas por meio de Bancos Públicos Federais

Em relação à análise quando são utilizados apenas dados de empréstimos realizados por meio de bancos públicos federais¹⁵, os resultados de alinhamento do prefeito ao partido do presidente (Tabela 8) e à coligação (Tabela 9) foram semelhantes. Em ambos os casos, a variável associada ao alinhamento político apresentou significância estatística ao nível de confiança de 10% em duas variações: no modelo cujos regressores são apenas as variáveis políticas e no modelo cuja variável de controle é a RCL real *per capita* do município.

¹⁵ Os bancos públicos federais utilizados para esta amostra foram a Caixa Econômica Federal, o Banco do Brasil e o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social, por serem as instituições financeiras federais que oferecem o maior volume de empréstimos aos municípios.

Tabela 8 – Resultados do modelo de mesmo partido e Bancos Públicos Federais

Variável Dependente		Log das Operações de Crédito (Valores Reais)				
Variáveis Políticas	Alinhamento	0,16	0,05	0,15	0,05	-0,24
	Partidário	(0,09)*	(0,11)	(0,09)*	(0,11)	(0,15)
	Ano de Eleições	0,57	0,88	0,63	2,37	0,67
	Presidenciais	(0,16)***	(0,18)***	(0,22)***	(0,90)***	(0,30)**
Variáveis de Controle	PIB municipal real per capita		-0,00 (0,00)		-0,00 (0,00)	0,00 (0,00)
	RCL real per capita			-0,00 (0,00)		
	Cresc. PIB nacional				2,33 (1,22)*	
	Qualidade Institucional					0,24 1,43
R-quadrado	0,096	0,104	0,095	0,104	0,109	
Nº de observações	2.534	2.307	2.515	2.307	2.024	
Nº de grupos	1.455	1.384	1.446	1.384	1.288	

Erros-padrão clusterizados no nível do município reportados entre parênteses.

*, **, *** indicam significância no nível de 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Todas as regressões incluem efeitos fixos do município e do ano.

Fonte: Elaboração própria.

Tabela 9 – Resultados do modelo de mesma coligação e Bancos Públicos Federais

Variável Dependente		Log das Operações de Crédito (Valores Reais)				
Variáveis Políticas	Alinhamento	0,12	0,07	0,12	0,07	0,08
	Coligação	(0,07)*	(0,08)	(0,07)*	(0,08)	(0,10)
	Ano de Eleições	0,52	0,86	0,57	2,28	0,66
	Presidenciais	(0,17)***	(0,18)***	(0,23)***	(0,92)**	(0,30)**
Variáveis de Controle	PIB municipal real per capita		-0,00 (0,00)		-0,00 (0,00)	0,00 (0,01)
	RCL real per capita			-0,00 (0,00)		
	Cresc PIB nacional				2,22 (1,26)*	
	Qualidade Institucional					0,20 (1,43)
	R-quadrado	0,096	0,104	0,095	0,104	0,110
	Nº de observações	2.534	2.307	2.515	2.307	2.024
	Nº de grupos	1.455	1.384	1.446	1.384	1.288

Erros-padrão clusterizados no nível do município reportados entre parênteses.

*, **, *** indicam significância no nível de 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Todas as regressões incluem efeitos fixos do município e do ano.

Fonte: Elaboração própria.

Os dados parecem oferecer suporte à hipótese de que as instituições financeiras federais podem funcionar como um canal por onde é possível exercer alguma influência política na concessão de operações de crédito por essas instituições, destinando mais recursos para municípios alinhados politicamente ao governo federal, seja diretamente para um prefeito do mesmo partido, seja por meio de sua coligação.

Em relação a esse ponto, vale a pena lembrar que a primeira etapa do processo para a contratação de uma operação de crédito é o contato com a instituição financeira, para a negociar as condições da operação. Apenas após esse procedimento é que a solicitação é enviada ao Ministério da Economia, para a verificação dos limites e condições. Como os resultados do modelo cuja amostra abarca todas as instituições financeiras foram neutros em relação ao alinhamento partidário, é possível que a distribuição tática de recursos públicos relativa a operações de crédito poderia estar ocorrendo em um passo anterior, no processo de negociação do empréstimo junto à instituição financeira, e não na verificação de limites e condições e posterior autorização pelo Tesouro Nacional.

No que diz respeito ao coeficiente do ano eleitoral, os resultados são semelhantes aos encontrados nos modelos com a amostra completa, apresentando evidências de que o montante emprestado em ano de eleições presidenciais por estas instituições é maior do que em outros anos.

7. CONSIDERAÇÕES FINAIS

A análise apresentada não encontra evidências de influência do alinhamento partidário entre o governo federal e local e o volume de operações de crédito contratadas pelos municípios, quando consideradas todas as operações de crédito realizadas entre 2003 e 2018, com todos os credores.

No entanto, quando analisamos apenas o crédito contratados com instituições públicas federais, não foi possível descartar a hipótese de que ocorre distribuição de recursos politicamente motivadas em operações de crédito de municípios quando viabilizadas por estas instituições. Os efeitos são encontrados tanto quando se analisa os empréstimos realizados por municípios cujo prefeito pertence ao mesmo partido do presidente quanto por municípios onde o prefeito pertence apenas à coligação eleitoral presidencial. Sendo assim, as evidências deste estudo apoiam, parcialmente, a hipótese do modelo de Cox e McCubbins (1986), de que a melhor estratégia dos candidatos é favorecer aliados, no contexto do federalismo fiscal.

No caso da hipótese relativa aos modelos de ciclo eleitoral, em todos os modelos rodados encontrou-se evidências de que as autorizações para contratação de operações de crédito por municípios são maiores em anos de eleição presidencial, o que pode corroborar a ideia de que o governo federal aumenta a distribuição de recursos nestes anos específicos de forma a garantir apoio do governo local a sua candidatura. Não obstante, um elemento adicional foi levantado, referente ao *timing* dos empréstimos, que poderia coincidir de tal forma a justificar a contratação de empréstimos por municípios ser maior em anos de eleições presidenciais. Uma possibilidade de pesquisa para sanar esse ponto seria analisar o percentual de operações aprovadas frente às requisitadas, investigando o montante das solicitações não aceitas e suas justificativas.

Não foram encontradas evidências de que a distribuição de recursos politicamente motivada ocorresse em maior grau nos municípios acima de 200.000 habitantes, contrariando o resultado esperado.

Uma ressalva importante a ser feita em relação aos resultados é que durante boa parte do período de análise (aproximadamente 14 dos 16 anos de dados), os presidentes da república em exercício pertenceram a apenas um partido, o Partido dos Trabalhadores (PT). Considerando a origem partidária e o alto grau de identificação ideológica de seus membros, o que não deve ser considerado regra no ambiente partidário brasileiro, é possível que o resultado encontrado também se deva ao fato de ser esse partido em particular que esteve no poder durante o período de análise. Nesse sentido, seria interessante ampliar o escopo temporal deste exercício no futuro, quando houver maior alternância entre os partidos que ocupam a Presidência da República.

Também se mostra interessante um estudo que possa verificar se existe diferença de tratamento nos empréstimos realizados com garantia da União em relação aos sem garantia. Considerando-se que as operações com garantia, em geral, têm limites mais restritos e possuem custos mais baixos para quem as contrata, é possível que o governo tenha preferência por concedê-las em uma proporção maior para locais politicamente alinhados. Entretanto, como foram realizadas poucas operações desse tipo ao longo do período (37 operações internas e 110 operações externas ao longo de 17 anos), esse poderia ser um tema a ser explorado futuramente.

REFERÊNCIAS

- ARULAMPALAM, W. et al. Electoral goals and center-state transfers: A theoretical model and empirical evidence from India. **Journal of Development Economics**, v. 88, p. 103-119, 2009.
- BASKARAN, T. e HESSAMI, Z. Political alignment and intergovernmental transfers in parliamentary systems: evidence from Germany. **Public Choice**, v. 171, n. 1, p. 75-98, 2017.
- BRASIL. Ministério da Economia. Secretaria do tesouro Nacional. **Manual para Instrução de Pleitos (MIP):** Operações de crédito de Estados, Distrito Federal e Municípios, Brasília, 2019. Disponível em: https://conteudo.tesouro.gov.br/manuais/modules/mod_pdf_manual/pdf/mip.pdf. Acesso em: 31 dez. 2019.
- BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Exposição da União à Insolvência dos Entes Subnacionais**. Brasília: STN, 2018, Texto para Discussão. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/documents/10180/0/Texto+da+discuss%C3%A3o+versao+3+corrigido/9b49c80d-df45-4e6f-8822-0c511921f4b9>. Acesso em: 25 fev. 2020.
- BROLLO, F. e NANNICINI, T. Tying Your enemy's hands in close races: The politics of federal transfers in Brazil. **American Political Science Review**, v. 106, n.4, p. 742-761, 2012.
- BUGARIN, M. e MARCINIUK, F. Strategic Partisan Transfers in a Fiscal Federation: Evidence from a New Brazilian Database. **Journal of Applied Economics**, v.20, n.2, p. 211-239, 2017.
- COX, G. W. e MCCUBBINS, M. D. Electoral Politics as a Redistributive Game. **The Journal of Politics**, v. 48, n. 2, p. 370-389, 1986.
- COX, G. W. Swing voters, core voters, and distributive politics. In: SHAPIRO, I. et al. (Ed.). **Political Representation**. Cambridge: Cambridge University Press, 2010, p. 342-357.
- DIXIT, A. e LONDREGANB, J. Fiscal federalism and redistributive politics. **Journal of Public Economics**, v. 68, p. 153–180, 1998.
- JOHANSSON, E. Intergovernmental grants as a tactical instrument: empirical evidence from Swedish municipalities. **Journal of Public Economics**, v. 87, p. 883-915, 2003.
- KORNAI, J. The Soft Budget Constraint. **Kyklos**, v. 39, n. 1, p. 3-30, 1986.
- LIMA JR, O. B. **Os partidos políticos brasileiros: a experiência federal e regional (1945-1964)**. Loyola, São Paulo, 1983.
- LINDBECK, A. e WEIBULL, J. Balanced-budget redistribution as the outcome of political competition. **Public Choice**, v. 52, p.273-297, 1987.
- LITSCHIG, S. Are rules-based government programs shielded from special-interest politics? Evidence from revenue-sharing transfers in Brazil. **Journal of Public Economics**, v. 96, p. 1047-1069, 2012.

MEHIRIZ, K. e MARCEAU, R. The Politics of Intergovernmental Grants in Canada: The Case of the Canada-Quebec Infrastructure Works 2000 Program. **State and Local Government Review**, v. 45, n.2, p.73-85, 2013.

MEIRELES, F. Alinhamento partidário e demanda por transferências federais no Brasil. **Revista de Administração Pública**, v. 53, n.1, p.173-194, 2019.

MIZUCA, H. D. de. **Coligações em eleições majoritárias municipais: a lógica do alinhamento dos partidos políticos brasileiros nas disputas de 200 e 2004**. 2007. Tese (Doutorado em Ciência Política) – Departamento de Ciência Política, Universidade de São Paulo, São Paulo.

OATES, W. Toward A Second-Generation Theory of Fiscal Federalism. **International Tax and Public Finance**, v. 12, 2005.

ROGOFF, K. Equilibrium political budget cycles. **The American Economic Review**, v. 80, n. 1, p. 21–36, 1990.

Rogoff, K. e Sibert, A. Elections and macroeconomic policy cycles. **Review of Economics Studies**, v. 55, p. 1-16, 1988.
55, 1–16.

SAKURAI, S. N. E THEODORO, M. I. A. On the relationship between political alignment and government transfers: triple differences evidence from a developing country. **Empirical Economics**, 2018.

SATO, M. The political economy of interregional grants. Intergovernmental Fiscal Transfers: Principles and Practice. In: BOADWAY, R e SHAH, A. (Ed.). **Intergovernmental Fiscal Transfers: Principles and Practice**. Washington: World Bank, 2007. p. 173-201.

VEIGA, L. G. e PINHO, M. M. The political economy of intergovernmental grants: Evidence from a maturing democracy. **Public Choice**, v. 133, p. 457-477, 2007.

ANEXO A

Tabela 10 – Resultados do modelo de mesmo partido e amostra de municípios acima de 200.000 habitantes

Variável Dependente		Log das Operações de Crédito (Valores Reais)				
Variáveis Políticas	Alinhamento	0,86	0,79	0,84	0,79	1,64
	Partidário	(0,57)	(0,60)	(0,57)	(0,60)	(0,80)**
	Ano de Eleições	6,56	8,40	5,52	16,93	10,80
	Presidenciais	(0,88)***	(0,89)***	(1,00)***	(3,55)***	(1,61)***
Variáveis de Controle	PIB municipal real per capita		0,02 (0,01)		0,02 (0,02)	0,02 (0,02)
	RCL real per capita			0,00 (0,00)**		
	Cresc. PIB nacional				13,34 (4,71)**	
	Qualidade Institucional					-9,23 (11,36)
	R-quadrado	0,092	0,097	0,108	0,097	0,069
Nº de observações	2.156	2.004	2.142	2.004	1.622	
Nº de grupos	154	150	153	150	149	

Erros-padrão clusterizados no nível do município reportados entre parênteses.

*, **, *** indicam significância no nível de 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Todas as regressões incluem efeitos fixos do município e do ano.

Fonte: Elaboração própria.

ANEXO B

Tabela 11 – Resultados do modelo de mesma coligação e amostra de municípios acima de 200.000 habitantes

Variável Dependente		Log das Operações de Crédito (Valores Reais)				
Variáveis Políticas	Alinhamento	0,16	0,21	0,14	0,21	0,38
	Coligação	(0,43)	(0,47)	(0,43)	(0,47)	(0,56)
	Ano de Eleições	6,41	8,26	5,38	16,21	10,35
	Presidenciais	(0,92)***	(0,93)***	(1,04)***	(3,69)**	(1,63)***
Variáveis de Controle	PIB municipal real per capita		0,02 (0,02)		0,02 (0,02)	0,02 (0,02)
	RCL real per capita			0,00 (0,00)**		
	Cresc PIB nacional				12,43 (4,85)**	
	Qualidade Institucional					-7,80 (11,26)
	R-quadrado	0,089	0,094	0,105	0,094	0,072
Nº de observações	2.156	2.004	2.142	2.004	1.622	
Nº de grupos	154	150	153	150	149	

Erros-padrão clusterizados no nível do município reportados entre parênteses.

*, **, *** indicam significância no nível de 10%, 5% e 1%, respectivamente.

Todas as regressões incluem efeitos fixos do município e do ano.

Fonte: Elaboração própria.